



période terminée le 30 avril 2002



A.T. Inc.

2

rapport

trimestriel



Transat A.T. inc.

Agences de voyages et distribution

- CONSULTOUR
- VACANCES TOURBEC
- VOYAGES EXIT
- ANYWAY
- CLUB VOYAGES (FRANCE)

Voyagistes expéditifs

- AMÉRICANADA
- KILOMÈTRE VOYAGES (une division de DMC Transat)
- RÉVATOURS
- VACANCES AIR TRANSAT
- WORLD OF VACATIONS/NOLITOUR
- BROK' AIR
- VACANCES AIR TRANSAT (FRANCE)
- LOOK VOYAGES (société détenue à 99,2 %)

Voyagistes réceptifs et services à destination

- AIR TRANSAT HOLIDAYS USA
- DMC TRANSAT (société détenue à 71,5 %)
- JONVIEW CANADA (société détenue à 35,8 %)
- TRAFFIC TOURS (société détenue à 40 %)
- TOURGREECE (société détenue à 40 % par Look Voyages)

Hôteliers

- CAMELEON
- LES CLUBS LOOKÉA

Transport aérien

- AIR TRANSAT
- HANDLEX
- STAR AIRLINES (société détenue à 44,3 % par Look Voyages)

- Amérique du Nord
- Europe

Transat A.T. inc. est une société intégrée qui se spécialise dans l'organisation, la commercialisation et la distribution de voyages vacances. Le cœur de son organisation est formé de voyagistes implantés en Amérique du Nord et en Europe. Transat est également active dans le transport aérien, la gestion hôtelière et les services à valeur ajoutée offerts à destination. Enfin, Transat s'est assuré une présence dynamique dans la distribution par l'entremise de réseaux d'agences de voyages et du commerce électronique.

Transat et ses filiales sont animées par la même ambition : offrir à une très vaste clientèle des voyages vacances de qualité, à des prix accessibles. Une ambition qui se décline en deux objectifs, soit conserver son statut de chef de file au Canada et devenir une figure importante de l'industrie du voyage vacances en Amérique du Nord et en Europe.

Siège social

Transat A.T. inc.
300, rue Léo-Pariseau, bureau 600
C. P. 2120, succursale Place du Parc
Montréal (Québec) H2W 2P6
Téléphone : (514) 987-1660
Télécopieur : (514) 987-8035

Agent des transferts et agent comptable des registres

Société de fiducie Computershare
du Canada

Cote officielle

Les actions ordinaires et les débentures cotées de la société sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto sous les symboles TRZ et TRZ.DB.

www.transat.com

Revenus et résultats du deuxième trimestre

Les revenus de Transat A.T. inc. (la société) s'établissent à 623,3 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 avril 2002 comparativement à 689,7 millions de dollars pour le même trimestre de l'exercice précédent, une diminution de 9,6 %. Comme au premier trimestre, la diminution des revenus est principalement attribuable à la baisse marquée du volume sur le marché canadien qui se relève graduellement des événements du 11 septembre 2001. De son côté le marché français affiche également une baisse de volume, bien que moins marquée que celle du marché canadien. Globalement, on note ainsi que la diminution des revenus en terme de pourcentage a été moins importante passant de 13,2 % au premier trimestre à 9,6 % au cours du deuxième trimestre.

La société a enregistré un bénéfice net de 14,2 millions de dollars au deuxième trimestre 2002, soit 0,42 \$ par action, comparativement à 16,5 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice 2001 ou 0,51 \$ par action. Pour le trimestre, les marges ont continué à être fragiles, conséquence normale d'une demande encore inférieure à celle de 2001 et caractérisée par des réservations de dernière minute, produisant une pression sur les taux de remplissage. Parallèlement, la réduction de l'offre et du volume qui en découle a donné lieu à une baisse de la contribution marginale par rapport à 2001. Les efforts de la société dans la gestion de ses coûts ont permis de dégager un taux de rentabilité de 6,4 % (BAII / Revenus), supérieur à celui du trimestre correspondant de 2001 de 6,2 %. Cette amélioration découle entre autres d'une compression des coûts directs ainsi que de la diminution du coût du carburant.

Pour la période de six mois terminée le 30 avril 2002, la société affiche une perte nette de 3,3 millions de dollars, soit 0,12 \$ par action, comparativement à un bénéfice net de 15,9 millions de dollars, soit 0,49 \$ par action au premier semestre de l'exercice 2001. De leur côté les revenus ont diminué de 11 % passant de 1,2 milliard de dollars en 2001 à 1,1 milliard de dollars pour le premier semestre de 2002.

Situation financière

Les espèces et quasi-espèces, incluant l'encaisse déposée en fiducie, s'établissaient à 222,4 millions de dollars au 30 avril 2002.

Au cours du trimestre, les activités d'exploitation ont généré 16,4 millions de dollars provenant d'une marge brute d'autofinancement de 34,9 millions de dollars et de la variation de 19,2 millions de dollars des dépôts relatifs à la remise en état des moteurs et cellules. D'autre part, la variation nette des soldes hors caisse du fonds de roulement liée à l'exploitation a grugé 37,7 millions de dollars de liquidités, provenant majoritairement de la réduction des dépôts reçus de clients ainsi que de la variation des débiteurs, des frais payés d'avance et des créditeurs, ces éléments évoluant en raison de la saisonnalité des activités.

La société a utilisé un montant net de 11,7 millions de dollars pour ses activités d'investissement, en majeure partie pour l'acquisition d'immobilisations. Les activités de financement ont généré quant à elles 32,4 millions de dollars suite à une entrée de fonds nette de 49,1 millions de dollars provenant de l'émission de débetures convertibles en février 2002 et à des sorties de fonds de 18,8 millions de dollars pour la réduction du crédit à terme rotatif, des obligations en vertu de contrats de location-acquisition et autres dettes à long terme.

Durant le premier semestre de 2002, les activités d'exploitation ont généré 125,1 millions de dollars, compte tenu d'une marge brute d'autofinancement de 22,9 millions de dollars, des dépôts et frais de remise en état des moteurs et cellules de 15,6 millions de dollars et finalement de la variation nette positive des soldes hors caisse du fonds de roulement de 86,5 millions de dollars. Cette variation provient principalement de l'encaissement des dépôts de clients, du recouvrement d'impôts par la filiale Air Transat ainsi que de l'augmentation des créditeurs et charges à payer. Également au cours du premier semestre de 2002, les activités d'investissement ont requis 19,1 millions de dollars, essentiellement pour l'acquisition d'immobilisations et d'autres éléments d'actif. Finalement les activités de financement ont généré 31,8 millions de dollars, provenant principalement de l'émission de deux séries de débetures pour un montant total net de 71 millions de dollars et réduite par les remboursements de l'endettement incluant le crédit à terme rotatif.

Les impôts sur les bénéfices à recevoir au 30 avril 2002 se chiffrent à 4,8 millions de dollars comparativement à 35,4 millions de dollars au 31 octobre 2001. Cette baisse est causée par le recouvrement d'impôts par la filiale Air Transat au montant de 29,6 millions de dollars au cours du premier trimestre 2002.

Les dépôts auprès de fournisseurs s'élèvent à 24,9 millions de dollars au 30 avril 2002 comparativement à 38,3 millions de dollars au 31 octobre 2001. Cette baisse de 13,4 millions de dollars est due à la saisonnalité des activités, les dépôts étant plus élevés au 31 octobre en anticipation de la saison hivernale.

Les frais payés d'avance ont augmenté de 18,6 millions de dollars à 47,7 millions de dollars au 30 avril 2002 par rapport à 29,1 millions de dollars au 31 octobre 2001. Ces éléments consistent principalement en dépenses pour des clients qui voyageront pendant le deuxième semestre.

Les dépôts et autres frais s'élevaient à 9,1 millions de dollars au 30 avril 2002, par rapport à 19,7 millions de dollars au 31 octobre 2001. Cette baisse de 10,6 millions de dollars est attribuable aux activités de remise en état des moteurs et cellules d'Air Transat.

La diminution des placements de 2,1 millions de dollars depuis le 31 octobre 2001 à 6,3 millions de dollars au 30 avril 2002 est reliée aux pertes encourues par les sociétés satellites durant le semestre.

Les emprunts bancaires ont augmenté de 7,7 millions de dollars en raison d'une utilisation plus grande des facilités de crédit par la filiale française Look Voyages, celle-ci étant dans sa saison la moins occupée.

Les dépôts de clients et revenus reportés ont quant à eux augmenté de 51,1 millions de dollars s'établissant à 118,1 millions de dollars au 30 avril 2002. Cette hausse est principalement due au fait que ces dépôts incluent les sommes reçues de clients qui voyageront au cours de la saison estivale, saison la plus achalandée contrairement à la première partie de la saison d'hiver qui correspond à la période la moins active.

La dette à long terme et les obligations en vertu de location-acquisition ont diminué de 48,7 millions de dollars, passant de 147,5 millions de dollars au 31 octobre 2001 à 98,8 millions de dollars au 30 avril 2002. Cette diminution est majoritairement attribuable au remboursement du crédit à terme rotatif ainsi qu'aux remboursements de dettes prévus aux termes des ententes de financement.

Les débetures et débetures convertibles sont passées de 10,9 millions de dollars au 31 octobre 2001 à 79,9 millions de dollars au 30 avril 2002, conséquence de deux financements.

Perspectives

Nous croyons que la demande au cours de la saison estivale continuera à souffrir des effets du 11 septembre 2001, bien que dans une moindre mesure que pour la saison d'hiver. Nous remarquons des signes encourageants au niveau de la demande et anticipons un retour graduel à la normale. Du côté capacité, cependant, l'équilibre entre l'offre et la demande reste précaire. Le marché français montre par ailleurs des signes de faiblesse en réaction au 11 septembre 2001 ainsi qu'aux événements politiques et sportifs.

Le président du conseil et président-directeur général

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'J.M. Eustache', with a long horizontal line extending from the end of the signature.

Jean-Marc Eustache
Montréal, le 12 juin 2002

Bilans consolidés
(en milliers de dollars)

	Au 30 avril 2002 (Non vérifié) \$	Au 31 octobre 2001 (Vérifié) \$
Actif		
Actif à court terme		
Espèces et quasi-espèces	222 368	84 619
Débiteurs	97 826	85 529
Impôts sur les bénéfices à recevoir	4 752	35 375
Actifs d'impôts futurs	16 629	8 283
Stocks	8 248	11 348
Dépôts auprès de fournisseurs	24 912	38 299
Frais payés d'avance	47 705	29 077
Total de l'actif à court terme	422 440	292 530
Dépôts et autres frais	9 111	19 731
Actifs d'impôts futurs	6 692	17 891
Placements	6 288	8 389
Immobilisations	181 912	185 403
Écart d'acquisition	68 751	68 617
Autres éléments d'actif	22 082	21 810
	717 276	614 371
Passif et avoir des actionnaires		
Passif à court terme		
Emprunts bancaires	16 572	8 843
Créditeurs et charges à payer	251 595	232 378
Dépôts de clients et revenus reportés	118 073	66 960
Versements sur la dette à long terme, les obligations en vertu de contrats de location-acquisition et les débetures échéant à moins d'un an	20 635	21 965
Total du passif à court terme	406 875	330 146
Dette à long terme	34 929	73 036
Obligations en vertu de contrats de location-acquisition	43 210	52 495
Débetures	28 844	10 894
Part des actionnaires sans contrôle et autres éléments de passif	17 195	11 933
	531 053	478 504
Avoir des actionnaires		
Capital-actions [note 3]	110 188	109 402
Débetures convertibles	51 105	—
Bons de souscription	4 122	—
Bénéfices non répartis	20 680	25 879
Écarts de conversion reportés et composante capitales propre d'une débeture	128	586
	186 223	135 867
	717 276	614 371

États consolidés des résultats et des bénéfices non répartis

(En milliers de dollars, sauf les montants par action) (Non vérifié)

	Périodes de trois (3) mois terminées les 30 avril		Périodes de six (6) mois terminées les 30 avril	
	2002 \$	2001 \$	2002 \$	2001 \$
Revenus	623 265	689 700	1 065 473	1 199 343
Dépenses d'exploitation	583 372	646 630	1 035 517	1 141 178
	39 893	43 070	29 956	58 165
Amortissement	12 117	12 559	21 635	22 892
Intérêts sur les débetures, la dette à long terme et les obligations en vertu de contrats de location-acquisition	2 904	2 690	6 127	5 859
Autres intérêts et frais financiers	1 658	1 238	2 364	1 638
Revenus d'intérêts	(1 105)	(3 277)	(2 138)	(5 761)
Quote-part de la perte nette (du bénéfice net) des sociétés satellites	(63)	(73)	2 112	1 171
	15 511	13 137	30 100	25 799
Bénéfice (perte) avant les postes suivants	24 382	29 933	(144)	32 366
Impôts sur les bénéfices	10 358	12 432	3 576	14 677
Bénéfice (perte) avant charge d'écart d'acquisition et part des actionnaires sans contrôle dans les résultats de filiales	14 024	17 501	(3 720)	17 689
Charge d'écart d'acquisition [note 2]	—	(979)	—	(1 816)
Part des actionnaires sans contrôle dans les résultats de filiales	210	—	419	—
Bénéfice net (perte nette) de la période	14 234	16 522	(3 301)	15 873
Bénéfices non répartis au début de la période			25 879	124 952
Modification de conventions comptables			—	(97)
Prime versée au rachat d'actions ordinaires			—	(12)
Frais d'émissions de débetures convertibles, déduction faite des impôts futurs y afférents d'environ 703 000 \$			(1 280)	—
Intérêts sur des débetures - composantes capitaux propres			(618)	—
Bénéfices non répartis à la fin la période			20 680	140 716
Bénéfice net (perte nette) par action avant charge d'écart d'acquisition				
Bénéfice (perte) par action	0,42	0,54	(0,12)	0,55
Bénéfice (perte) dilué(e) par action	0,38	0,54	(0,12)	0,55
Bénéfice net (perte nette) par action				
Bénéfice (perte) par action	0,42	0,51	(0,12)	0,49
Bénéfice (perte) dilué(e) par action	0,38	0,51	(0,12)	0,49

États consolidés des flux de trésorerie

(en milliers de dollars) (Non vérifié)

	Périodes de trois (3) mois terminées les 30 avril		Périodes de six (6) mois terminées les 30 avril	
	2002 \$	2001 \$	2002 \$	2001 \$
Activités d'exploitation				
Bénéfice net (perte nette) de la période	14 234	16 522	(3 301)	15 873
Imputations à l'exploitation ne nécessitant pas de sortie (rentrées) de fonds				
Amortissement et charge d'écart d'acquisition	12 117	13 538	21 635	24 708
Quote-part (du bénéfice net) de la perte nette des sociétés satellites	(63)	(73)	2 112	1 171
Impôts futurs	8 833	(4 280)	2 865	(6 470)
Part des actionnaires sans contrôle dans les résultats de filiales	(210)	—	(419)	—
Marge brute d'autofinancement	34 911	25 707	22 892	35 282
Variation nette des soldes hors caisse du fonds de roulement liée à l'exploitation	(37 690)	(38 247)	86 549	32 554
Dépôts et frais de remise en état des moteurs et cellules	19 178	(9 484)	15 615	(17 450)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	16 399	(22 024)	125 056	50 386
Activités d'investissement				
Acquisitions d'immobilisations	(11 849)	(7 871)	(15 868)	(16 661)
Autres éléments d'actif	(1 997)	(6 972)	(3 625)	(9 046)
Dépôts	1 883	(292)	116	(1 694)
Dividendes reçus de sociétés satellites	300	—	300	—
Espèces et quasi-espèces de sociétés acquises	—	3 148	—	3 148
Contrepartie pour des sociétés acquises	—	(9 107)	—	(18 828)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(11 663)	(21 094)	(19 077)	(43 081)
Activités de financement				
Emprunts bancaires	(170)	(3 096)	7 781	(921)
Dettes à long terme – crédit à terme rotatif	(13 759)	634	(37 200)	7 346
Remboursement d'autres éléments de la dette à long terme et des obligations en vertu de contrats de location-acquisition	(5 020)	(4 266)	(12 322)	(10 368)
Frais d'émission de débentures convertibles	(1 983)	—	(1 983)	—
Autres éléments de passifs à long terme	(552)	—	(288)	—
Émission de débentures convertibles	51 105	—	51 105	—
Augmentation d'autres éléments de la dette à long terme	2 027	5 123	2 027	10 797
Émission d'actions ordinaires	710	797	785	882
Émission de débentures	—	—	21 865	—
Rachat d'actions ordinaires	—	—	—	(21)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	32 358	(808)	31 770	7 715
Variation nette des espèces et quasi-espèces	37 094	(43 926)	137 749	15 020
Espèces et quasi-espèces au début de la période	185 274	206 347	84 619	147 401
Espèces et quasi-espèces à la fin de la période	222 368	162 421	222 368	162 421

Note 1 États financiers consolidés intermédiaires

Les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés ont été préparés par la société conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada pour les états financiers intermédiaires et suivent les mêmes conventions et méthodes comptables que les plus récents états financiers annuels, à l'exception des modifications de conventions comptables décrites à la note 2. De l'avis de la direction, tous les ajustements nécessaires à une image fidèle sont reflétés dans les états financiers intermédiaires. Ces ajustements sont normaux et récurrents. Les résultats d'exploitation des périodes intermédiaires ne reflètent pas nécessairement proportionnellement les résultats de l'exercice entier. Les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés doivent être lus avec les états financiers consolidés annuels vérifiés et les notes y afférentes inclus dans le rapport annuel de la société de l'exercice 2001.

Note 2 Modification de conventions comptables**Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels et regroupements d'entreprises**

Au premier trimestre de l'exercice financier 2002, la société a adopté prospectivement les nouvelles normes contenues dans le chapitre 3062 «Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels» ainsi que le chapitre 1581 «Regroupements d'entreprises» du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés. En vertu des nouvelles règles, la méthode de la fusion d'intérêt commun pour les regroupements d'entreprises ne peut être utilisée prospectivement et les écarts d'acquisition et certains actifs incorporels ayant une durée de vie utile indéfinie cessent d'être amortis et sont plutôt soumis à un test de dépréciation annuel et tout excédent de la valeur comptable sur la juste valeur est imputé aux résultats. Le tableau suivant présente le rapprochement entre le bénéfice net déclaré et le bénéfice net ajusté de façon à exclure l'amortissement de l'écart d'acquisition :

	Périodes de trois (3) mois terminées les 30 avril		Périodes de six (6) mois terminées les 30 avril	
	2002	2001	2002	2001
(en milliers de dollars, sauf les montants par action)	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net (perte nette) déclaré(e)	14 234	16 522	(3 301)	15 873
Charge d'écart d'acquisition	—	979	—	1 816
Bénéfice net (perte nette) ajusté(e)	14 234	17 501	(3 301)	17 689
Bénéfice (perte) par action ajusté(e)				
De base	0,42	0,54	(0,12)	0,55
Dilué(e)	0,38	0,54	(0,12)	0,55

Note 3

Capital-actions

a) Capital-actions au 30 avril 2002

Autorisé

Un nombre illimité d'actions ordinaires.

Un nombre illimité d'actions privilégiées, sans droit de vote, pouvant être émises en séries, chaque série comportant le nombre d'actions, la désignation, les droits, privilèges, restrictions et conditions qui sont fixés par le conseil d'administration.

Émis et en circulation

Un total de 32 457 983 actions ordinaires sont émises et en circulation pour un total de 110 188 000 \$.

b) Options et bons de souscription au 30 avril 2002

Options émises et en circulation

Période d'octroi	Fourchette de prix d'exercice (\$)	Nombre
1998	12,32 à 12,83	45 000
1999	6,45 à 7,05	672 397
2000	7,86 à 8,80	449 476
2001	8,93 à 10,25	522 145
2002	6,99	464 266
		2 153 284

Options pouvant être levées

Un total de 951 855 options peuvent être levées.

Bons de souscription

Un total de 1 421 225 bons de souscription sont en circulation et peuvent être levés à un prix d'exercice de 6,75 \$.

Note 3 Capital-actions (suite)**c) Bénéfice par action**

Les bénéfices par action et bénéfices dilués par action ont été calculés comme suit pour les trimestres et semestres terminés les 30 avril 2002 et 2001 :

(en milliers, sauf les montants par action)	Périodes de trois (3) mois terminées les 30 avril		Périodes de six (6) mois terminées les 30 avril	
	2002	2001	2002	2001
Numérateur				
Bénéfice net (perte nette)	14 234 \$	16 522 \$	(3 301) \$	15 873 \$
Intérêts sur débetures convertibles	(577)	—	(577)	—
Bénéfice (perte) attribuable aux actionnaires ordinaires	13 657	16 522	(3 878)	15 873
Intérêts sur débetures convertibles	577	—	577	—
Intérêts sur débetures pouvant être réglées en actions ordinaires	23	—	60	—
Bénéfice (perte) ajusté(e) servant au calcul du bénéfice (perte) dilué(e) par action	14 257 \$	16 522 \$	(3 241) \$	15 873 \$
Dénominateur				
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	32 425	32 151	32 389	32 196
Débetures convertibles	4 594	—	2 259	—
Débetures pouvant être réglées en actions ordinaires	368	—	345	—
Options d'achat d'actions	15	307	58	282
Bons de souscription	10	—	22	—
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation ajusté servant au calcul du bénéfice (perte) dilué(e) par action	37 412	32 458	35 073	32 478
Bénéfice (perte) par action	0,42 \$	0,51 \$	(0,12) \$	0,49 \$
Bénéfice (perte) dilué(e) par action	0,38 \$	0,51 \$	(0,12) \$	0,49 \$

Les titres potentiellement dilutifs n'ont pas été pris en compte dans le calcul de la perte diluée par action du premier semestre terminé le 30 avril 2002 en raison de leur effet antidilutif.

Aux fins du calcul du bénéfice dilué par action pour le deuxième trimestre et le premier semestre terminés le 30 avril 2002, 1 855 887 et 1 016 621 options d'achat d'actions ordinaires ont respectivement été exclues du calcul puisque le prix d'exercice de ces options était supérieur au cours moyen des actions de la société. Pour le deuxième trimestre et le premier semestre terminés le 30 avril 2001, 1 173 180 et 1 133 180 options d'achat d'actions ordinaires ont été exclues du calcul du bénéfice dilué par action.

Note 4 **Événements importants**

Le 10 janvier 2002, la société et Air Transat A.T. inc. ont émis des débentures à certains actionnaires et membres de la direction pour un montant d'environ 21 865 000 \$ portant intérêt au taux de 6 % et venant à échéance en janvier 2009. Les débentures sont rachetables par anticipation à compter de janvier 2005 moyennant le paiement d'une pénalité égale à trois mois d'intérêts. La société et Air Transat A.T. inc. doivent également verser aux détenteurs, à l'échéance ou lors d'un rachat par anticipation, une prime leur procurant un rendement annuel composé de 15 % compte tenu de l'intérêt déjà payé au taux de 6 %.

Dans le cadre de ce financement, la société a octroyé 1 421 225 bons de souscription permettant de souscrire un même nombre d'actions ordinaires de la société au prix d'exercice de 6,75 \$ chacun. Ces bons de souscription viennent à échéance le 10 janvier 2007.

Le 19 février 2002, la société a effectué une émission de débentures subordonnées, non garanties et convertibles pour un montant total de 51 105 000 \$ et échéant le 1^{er} mars 2007. Les débentures portent intérêts à 9 %, payables semi-annuellement en espèces ou en actions ordinaires de la société, à son choix. À tout moment, les débentures sont convertibles, à l'option du détenteur, en actions ordinaires de la société à un prix de conversion de 8,75 \$.

Le ou après le 1^{er} mars 2005, mais avant le 1^{er} mars 2006, la société pourra racheter les débentures à la valeur nominale à condition que ses actions aient été transigées à un prix d'au moins 10,94 \$ pour 20 jours consécutifs précédents l'avis de rachat. Après le 1^{er} mars 2006, les débentures pourront être rachetées à la valeur nominale. La société aura l'option de régler les débentures, en tout ou en partie, en espèces ou en livrant un nombre d'actions calculé en divisant la valeur nominale des débentures par 95 % de la valeur marchande à la date du rachat ou à échéance.