



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

GFF

04 mars 2024



KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

Résumé des décisions prises

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 2,75 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- Un cap avec plafond (strike) à 2% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- L'ancienne couverture a été conservée car elle correspond à l'objectif de couverture.

Cartographie après nouvelle couverture



Couverture traitée :
Achat Cap 2% à 2,75 ans.

Répartition bancaire :
Natixis 100%.

Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : Palatine, Caisse d'Epargne

Tranche A : €8'000'000, tiré le 22/02/2019, closing prorogation le 13/12/2023, amortissement spécifique annuel, échéance prorogée au 22/04/2028, floor 0% sur Euribor 3 mois + 5%.

Tranche B : €9'000'000, tiré le 22/02/2019, closing prorogation le 13/12/2023, amort. Spécifique annuel, échéance prorogée au 22/10/2028, floor 0% sur Euribor 3 mois + 5%.

Obligation de couverture :

Au plus tard dans les **six (6) mois de la Date de Signature de l'Avenant n°1**, un ou plusieurs contrat(s) de couverture des risques de taux d'intérêt destiné(s) à remplacer la couverture résultant du paragraphe (i) ci-dessus, pour une **durée minimum de deux (2) ans et pour un montant notionnel égal au moins à cinquante pour cent (50%) du montant total en principal du Prêt** et protégeant l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à son niveau à la Date de Signature de l'Avenant n°1. → **13/06/2024**

Banques de couverture: Palatine, Caisse d'Epargne, Natixis

Couvertures existantes :

CAP 0% Natixis : départ 22/05/2019, échéance 22/05/2025, amortissement spécifique, notionnel €17'000'000. **Prime lissée de 0,31%.**

En cas de couverture d'un crédit qui n'est pas encore tiré à la date de couverture : vérifier que le contrat le permet ou demander l'autorisation à la Banque arrangeuse car il est généralement interdit de couvrir plus de 100% des dettes tirées.

Détail de la couverture réalisée

Cap à prime lissée :

Banque : Natixis

Cours d'exercice : 2% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 20/02/2024

Date de début : 22/08/2024

Date de fin : 24/05/2027

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €8'000'000 amortissements spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 24/05/2027: **0,9025%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€363'369**

Primes à payer

Couverture Natixis

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
20/08/2024	22/08/2024	22/11/2024	22/11/2024	8 000 000	18 451	-344 918
20/11/2024	22/11/2024	24/02/2025	24/02/2025	8 000 000	18 852	-326 066
20/02/2025	24/02/2025	22/05/2025	22/05/2025	17 000 000	37 078	-288 988
20/05/2025	22/05/2025	22/08/2025	22/08/2025	16 500 000	38 055	-250 933
20/08/2025	22/08/2025	24/11/2025	24/11/2025	16 500 000	38 883	-212 050
20/11/2025	24/11/2025	23/02/2026	23/02/2026	16 500 000	37 642	-174 408
19/02/2026	23/02/2026	22/05/2026	22/05/2026	16 500 000	36 401	-138 007
20/05/2026	22/05/2026	24/08/2026	24/08/2026	15 000 000	35 348	-102 659
20/08/2026	24/08/2026	23/11/2026	23/11/2026	15 000 000	34 220	-68 440
19/11/2026	23/11/2026	22/02/2027	22/02/2027	15 000 000	34 220	-34 220
18/02/2027	22/02/2027	24/05/2027	24/05/2027	15 000 000	34 220	0

Prime lissée0,9025%

Total à payer363 369

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	Ancienne Somme des Couvertures	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	Couverture Traitée	Nouvelle Somme des Couvertures
				Amort.	CRD	Amort.	CRD							
20/02/2024	22/02/2024	22/05/2024	22/05/2024	0	8 000 000	0	9 000 000	17 000 000	17 000 000		0	0	0	17 000 000
20/05/2024	22/05/2024	22/08/2024	22/08/2024	0	8 000 000	0	9 000 000	17 000 000	17 000 000	50%	8 500 000	0	0	17 000 000
20/08/2024	22/08/2024	22/11/2024	22/11/2024	0	8 000 000	0	9 000 000	17 000 000	9 000 000	50%	8 500 000	0	8 000 000	17 000 000
20/11/2024	22/11/2024	24/02/2025	24/02/2025	0	8 000 000	0	9 000 000	17 000 000	9 000 000	50%	8 500 000	0	8 000 000	17 000 000
20/02/2025	24/02/2025	22/05/2025	22/05/2025	0	8 000 000	0	9 000 000	17 000 000	0	50%	8 500 000	8 500 000	17 000 000	17 000 000
20/05/2025	22/05/2025	22/08/2025	22/08/2025	250 000	7 750 000	250 000	8 750 000	16 500 000	0	50%	8 250 000	8 250 000	16 500 000	16 500 000
20/08/2025	22/08/2025	24/11/2025	24/11/2025	0	7 750 000	0	8 750 000	16 500 000	0	50%	8 250 000	8 250 000	16 500 000	16 500 000
20/11/2025	24/11/2025	23/02/2026	23/02/2026	0	7 750 000	0	8 750 000	16 500 000	0	50%	8 250 000	8 250 000	16 500 000	16 500 000
19/02/2026	23/02/2026	22/05/2026	22/05/2026	0	7 750 000	0	8 750 000	16 500 000	0	50%	8 250 000	8 250 000	16 500 000	16 500 000
20/05/2026	22/05/2026	24/08/2026	24/08/2026	750 000	7 000 000	750 000	8 000 000	15 000 000	0		0	0	15 000 000	15 000 000
20/08/2026	24/08/2026	23/11/2026	23/11/2026	0	7 000 000	0	8 000 000	15 000 000	0		0	0	15 000 000	15 000 000
19/11/2026	23/11/2026	22/02/2027	22/02/2027	0	7 000 000	0	8 000 000	15 000 000	0		0	0	15 000 000	15 000 000
18/02/2027	22/02/2027	24/05/2027	24/05/2027	0	7 000 000	0	8 000 000	15 000 000	0		0	0	15 000 000	15 000 000
20/05/2027	24/05/2027	23/08/2027	23/08/2027	1 250 000	5 750 000	1 250 000	6 750 000	12 500 000	0		0	0	0	0
19/08/2027	23/08/2027	22/11/2027	22/11/2027	0	5 750 000	0	6 750 000	12 500 000	0		0	0	0	0
18/11/2027	22/11/2027	22/02/2028	22/02/2028	0	5 750 000	0	6 750 000	12 500 000	0		0	0	0	0
18/02/2028	22/02/2028	21/04/2028	21/04/2028	0	5 750 000	0	6 750 000	12 500 000	0		0	0	0	0
19/04/2028	21/04/2028	22/05/2028	22/05/2028	5 750 000	0	0	6 750 000	6 750 000	0		0	0	0	0
18/05/2028	22/05/2028	22/08/2028	22/08/2028	0	0	0	6 750 000	6 750 000	0		0	0	0	0
18/08/2028	22/08/2028	20/10/2028	20/10/2028	0	0	0	6 750 000	6 750 000	0		0	0	0	0
18/10/2028	20/10/2028	22/11/2028	22/11/2028	0	0	6 750 000	0	0	0		0	0	0	0

Période brisée

Analyse de Retour sur Investissement

Outre les aspects qualitatifs (analyses et choix de la stratégie la plus adaptée) et le gain de temps durant le processus, la prestation de KERIUS Finance a permis de générer les économies suivantes en permettant d'obtenir un taux de couverture inférieur à la pratique habituelle des banques pour ce montant :

Valeur 1 BP	4 023
-------------	-------

NATIXIS

Economies totales	43 210
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	346 235
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	406 579
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (15 points de base) *	60 344
---	--------

Prix final	363 369
------------	---------

Marge finale	17 134
--------------	--------

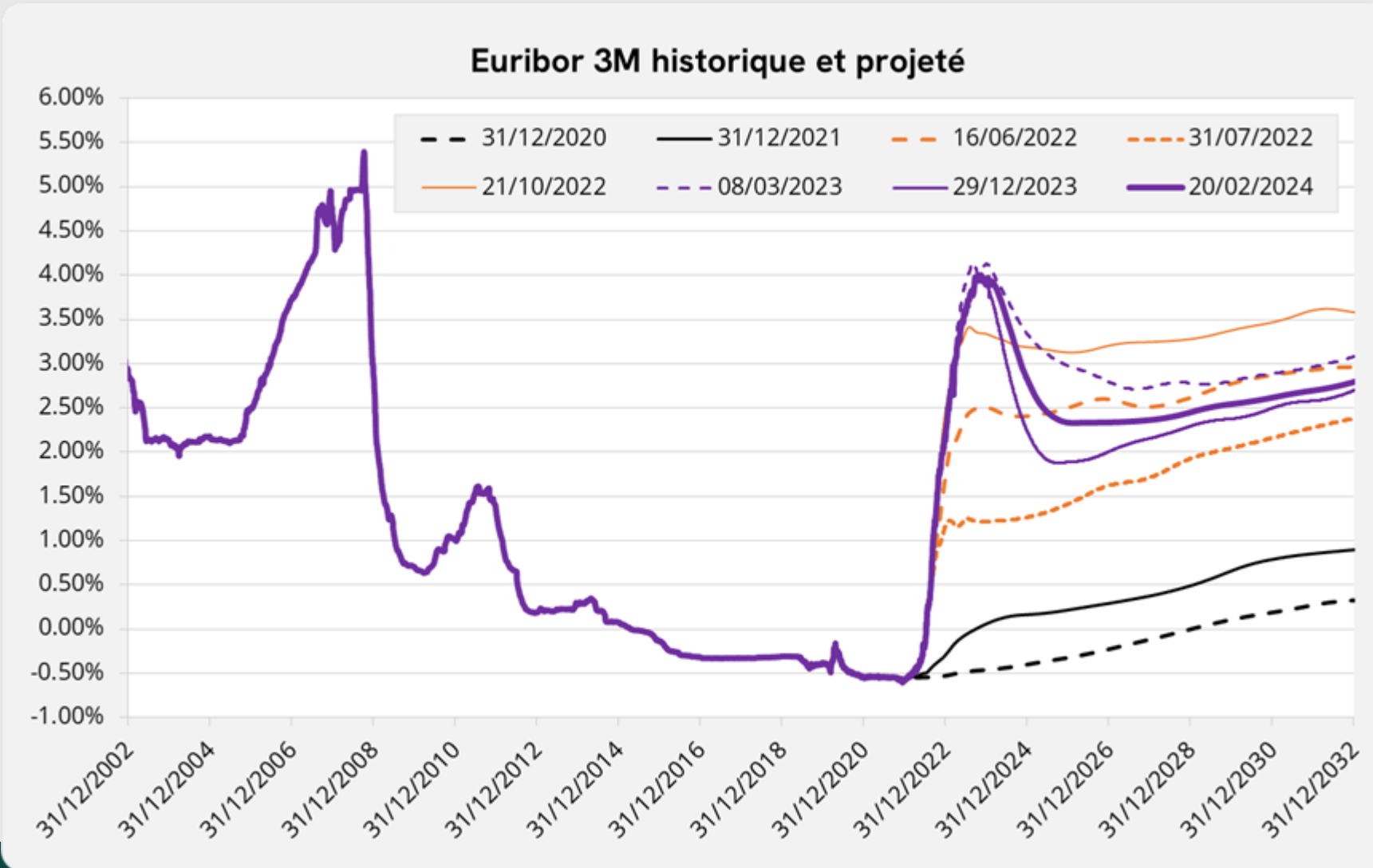
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 15 à 20 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 15 points de base est utilisée pour cette comparaison.

Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

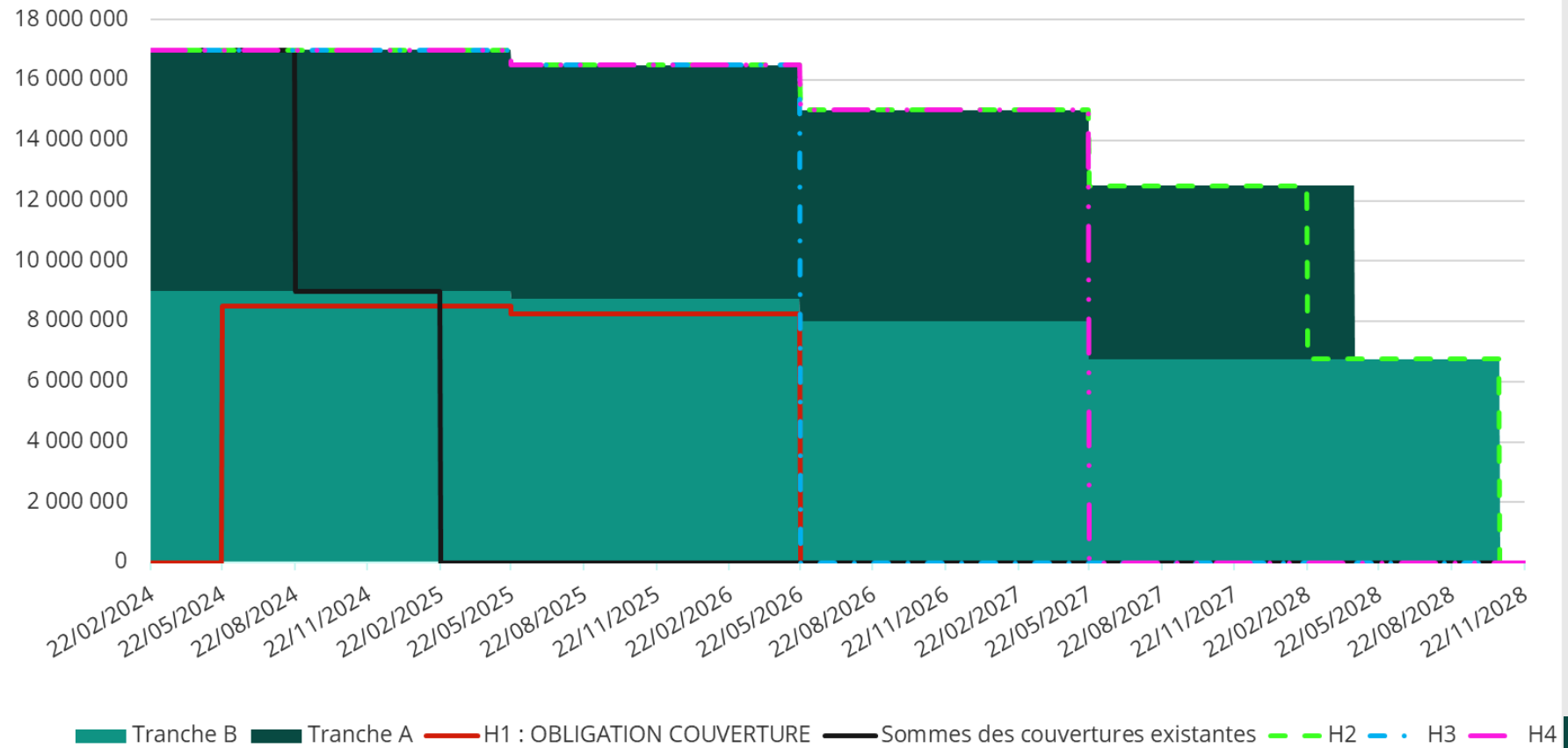
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : différents types de couverture

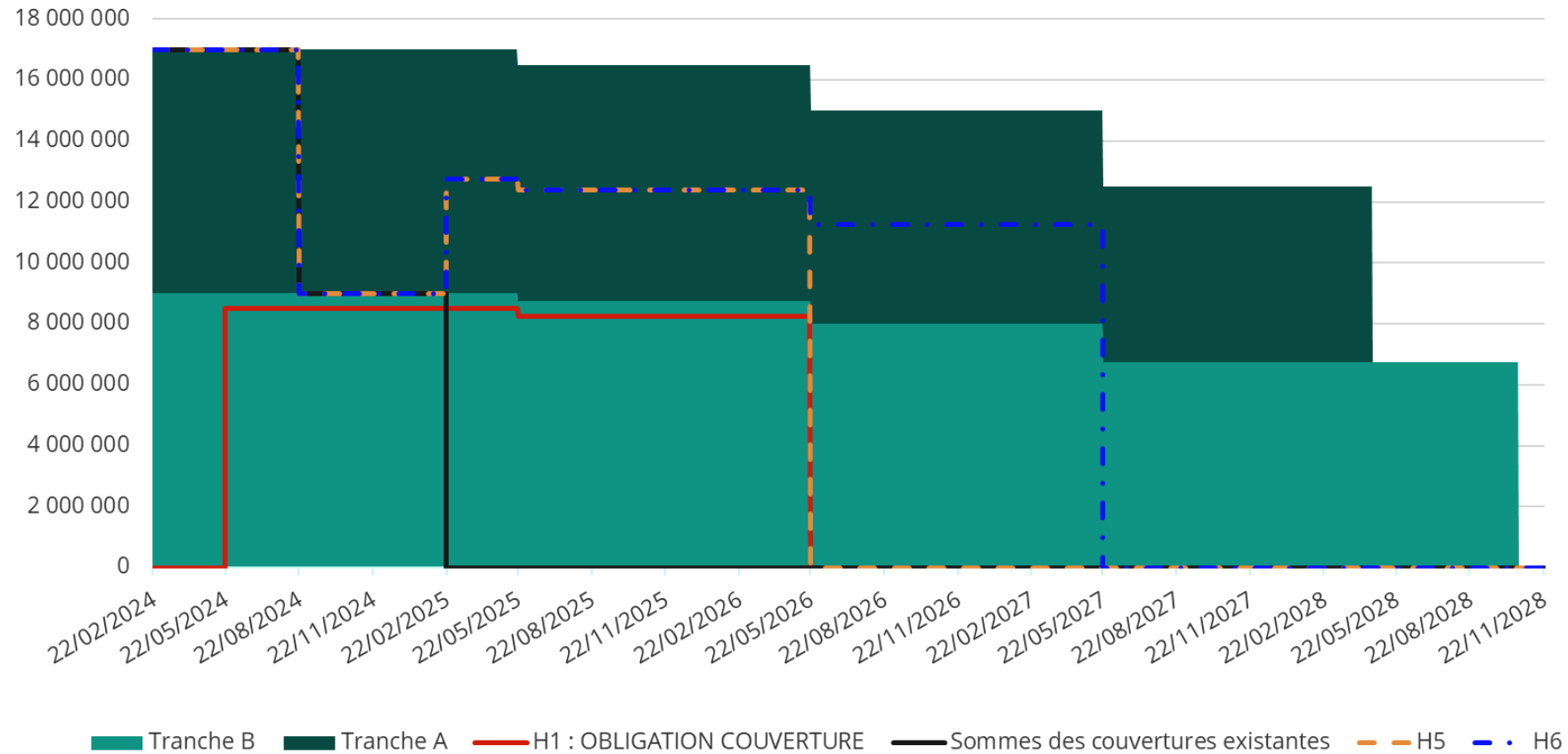
Données de marché (20/02/2024)



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Produits non recommandés (10/01/2024)

COUVERTURE	H1 bis	H2 bis
Valeur 1bp en EUR	1 047	5 437
Swap sans Floor	2,20%	2,27%
Swap avec Floor	2,33%	2,42%
Cap 0% annualisé	2,33%	2,42%

Les produits de couverture de taux d'intérêts sont nombreux. Il existe certains produits que nous ne recommandons pas ou plus pour différentes raisons, relatives à un problème d'efficacité ou de comptabilisation (parfois les deux sont liés) ou de rentabilité comparative. Des fiches « produits » sont disponibles en annexe de ce rapport afin de préciser les mécanismes et leurs avantages / inconvénients intrinsèques.

Voici une liste (non exhaustive) des produits que nous ne recommandons pas et les raisons :

▪ Swap de taux (simple et flooré) :

- Simple : toxique dans un contexte de taux négatif et donc peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs, ce qui implique d'enregistrer les variations de valeur liquidative du produit en résultat financier à chaque clôture
- Flooré : marge bancaire accrue pour un produit équivalent au Cap 0%, mais vendu plus cher la plupart du temps pour des raisons propres aux banques

▪ Cap 0% :

- Ne permet pas de bénéficier d'une baisse des taux car ce produit, très cher actuellement, fige intégralement les taux d'intérêts
- Nécessite plus de lignes de risques dans les banques
- C'est un produit que nous recommandions lorsque les Euribor étaient négatifs ou proches de zéro

▪ Tunnel d'options (achat de cap / vente de floor) :

- Ne garantit pas un taux plafond en cas de taux négatifs car le financement intègre déjà un plancher/floor à 0%, qui induit une hausse du taux de financement global en cas de baisse des taux Euribor en zone négative. A ce titre, le produit peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs (au même titre que le swap simple).

▪ Cap à barrière désactivante :

- Ne garantit pas un taux plafond, donc à ce titre n'est pas un produit de couverture et doit être considéré comme spéculatif par les CAC

▪ Cap à barrière activante :

- Marge bancaire accrue et produit intéressant sur des très gros montants seulement pour absorber les coûts bancaires additionnels

▪ Cap Spread (ex: achat de cap 1% / vente de cap 3%) :

- Ne garantit pas un taux plafond et n'est jamais un produit de couverture en cas de scénario de taux fortement défavorable, donc à ce titre peut être considéré comme spéculatif par les CAC.

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Produits recommandés (10/01/2024)

**Marge bancaire
estimée en points de
base (BP) incluse
dans les prix : 7**

***bis : en complément
de la couverture
existante**

**H1 bis =
H1 – Couverture
existante**

****Voir slide suivante**

COUVERTURE	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis
Durée	1,25 ans	4,25 ans	1,75 ans	2,75 ans	1,25 ans	2,25 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	8 500 000	8 000 000	8 000 000	8 000 000	12 750 000	12 750 000
Notionnel au 22/05/2025	8 250 000	16 500 000	16 500 000	16 500 000	12 375 000	12 375 000
Début de période	22/02/2025	22/08/2024	22/08/2024	22/08/2024	22/02/2025	22/02/2025
Fin de période	22/05/2026	22/10/2028	22/05/2026	22/05/2027	22/05/2026	22/05/2027
Valeur 1bp en EUR	1 047	5 437	2 502	4 023	1 570	2 711

Prime d'option lissée						
Cap 2,5% annualisé	0,47%	0,59%	0,48%	0,54%	0,47%	0,54%
Taux financement Max	2,97%	3,09%	2,98%	3,04%	2,97%	3,04%

Cap 3% annualisé	0,31%	0,42%	0,30%	0,36%	0,31%	0,37%
Taux financement Max	3,31%	3,42%	3,30%	3,36%	3,31%	3,37%

Cap 3,5% annualisé	0,21%	0,30%	0,20%	0,26%	0,21%	0,27%
Taux financement Max	3,71%	3,80%	3,70%	3,76%	3,71%	3,77%

Floor 1% annualisé**	0.16%	0.20%	0.13%	0.17%	0.15%	0.19%
Taux financement Max	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité

Prime des options en EUR						
Cap 2,5%	46 100	301 300	115 500	206 200	69 900	137 100
Cap 3%	30 300	211 700	72 400	138 900	45 900	95 200
Cap 3,5%	21 100	154 500	48 000	97 800	31 800	68 800
Floor 1%**	15,900	100,300	30,400	64,200	22,200	47,600

Cotations indicatives

Voir comparaison des profils de couverture en annexe.

Cotations indicatives sans marge bancaire ou avec marge bancaire estimée. Une marge bancaire non négociée se situe généralement entre 0,10% et 0,20%.

Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier ces prix significativement.

****Floor 1% : A noter que nous ne recommandons pas ce produit puisque le risque de perte est illimité puisque le financement est déjà flooré. En effet, le plancher du Tunnel doublonne celui du financement. Ceci engendre une perte en cas de baisse de taux ou de retour aux taux négatifs.
De plus, ce produit ne rentre pas dans le cadre de la comptabilité de couverture puisqu'il est considéré comme spéculatif.**

Indications pour comparer les cotations entre elles:

- Le taux de swap représente le taux de financement de la partie couverte de la dette (hors problème spécifique du floor en cas de taux négatifs).
- La prime annualisée du cap représente le coût à payer sur la durée pour bénéficier du plafond (strike). Le taux de financement global est alors plafonné à strike + prime annualisée. Le cap permet de bénéficier de taux Euribor plus faibles que le strike, pour autant que le strike soit supérieur au plancher inclus dans le financement couvert.
- En cas de revente du cap avant échéance, la prime lissée non payée reste due, mais de ce montant sera déduit la valeur résiduelle (mark to market / fair value) du cap, qui peut excéder le montant de la prime restant due (par exemple si les taux ont monté).

Illustration des paiements en prime lissée : H2 bis Cap 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de débouclement
20/08/2024	22/08/2024	22/11/2024	22/11/2024	8 000 000	11 345	-289 955
20/11/2024	22/11/2024	24/02/2025	24/02/2025	8 000 000	11 592	-278 363
20/02/2025	24/02/2025	22/05/2025	22/05/2025	17 000 000	22 798	-255 565
20/05/2025	22/05/2025	22/08/2025	22/08/2025	16 500 000	23 400	-232 165
20/08/2025	22/08/2025	24/11/2025	24/11/2025	16 500 000	23 908	-208 257
20/11/2025	24/11/2025	23/02/2026	23/02/2026	16 500 000	23 145	-185 112
19/02/2026	23/02/2026	22/05/2026	22/05/2026	16 500 000	22 382	-162 729
20/05/2026	22/05/2026	24/08/2026	24/08/2026	15 000 000	21 735	-140 995
20/08/2026	24/08/2026	23/11/2026	23/11/2026	15 000 000	21 041	-119 954
19/11/2026	23/11/2026	22/02/2027	22/02/2027	15 000 000	21 041	-98 912
18/02/2027	22/02/2027	24/05/2027	24/05/2027	15 000 000	21 041	-77 871
20/05/2027	24/05/2027	23/08/2027	23/08/2027	12 500 000	17 534	-60 337
19/08/2027	23/08/2027	22/11/2027	22/11/2027	12 500 000	17 534	-42 803
18/11/2027	22/11/2027	22/02/2028	22/02/2028	12 500 000	17 727	-25 076
18/02/2028	22/02/2028	21/04/2028	21/04/2028	6 750 000	6 139	-18 937
19/04/2028	21/04/2028	22/05/2028	22/05/2028	6 750 000	3 226	-15 711
18/05/2028	22/05/2028	22/08/2028	22/08/2028	6 750 000	9 573	-6 139
18/08/2028	22/08/2028	20/10/2028	20/10/2028	6 750 000	6 139	0

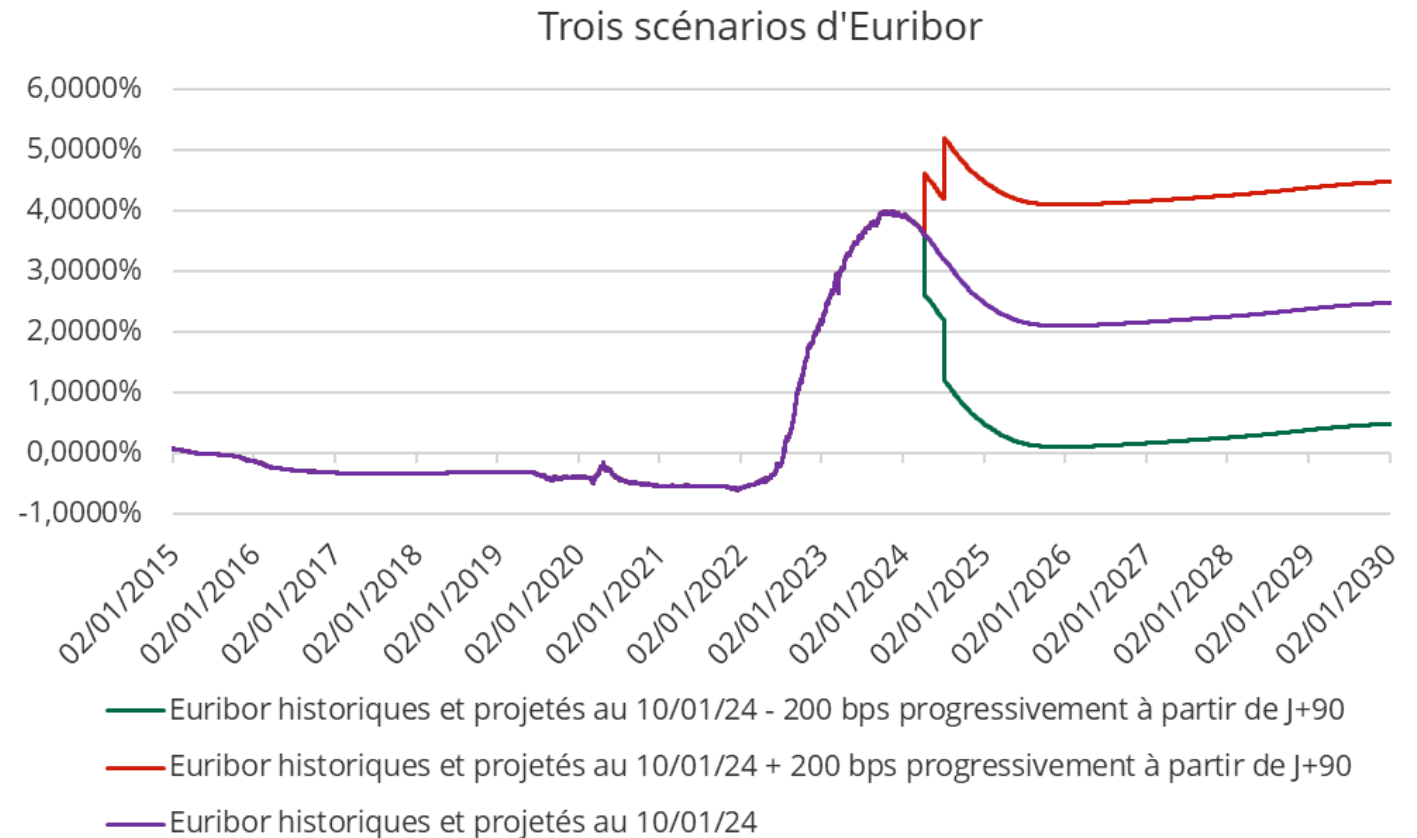
Prime lissée0,59%

Total à payer301 300

Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

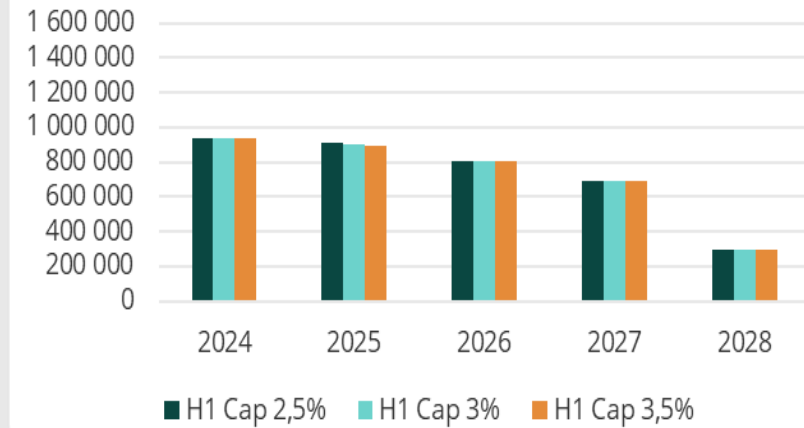
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**.

Elles incluent la marge de crédit de **5%** (Tranches A & B), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

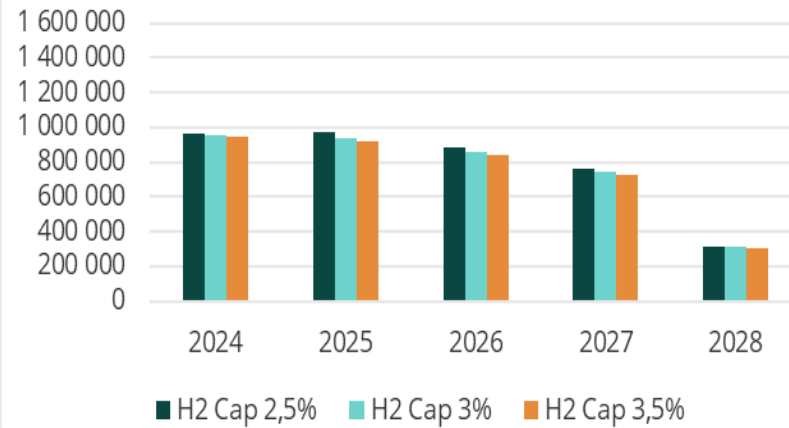


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

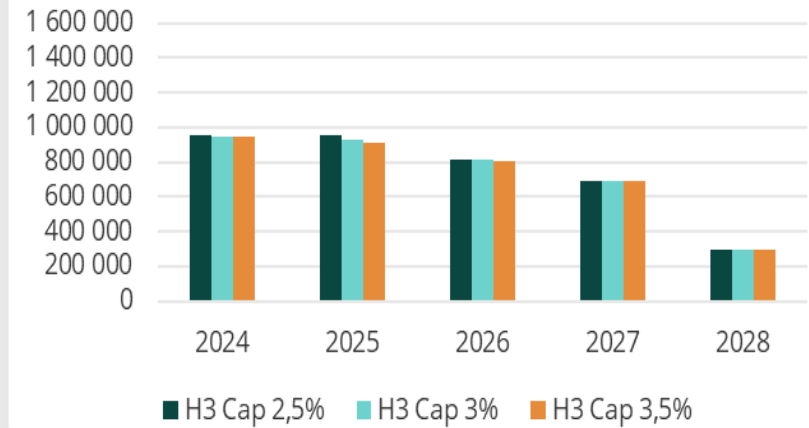
STRATEGIE H1



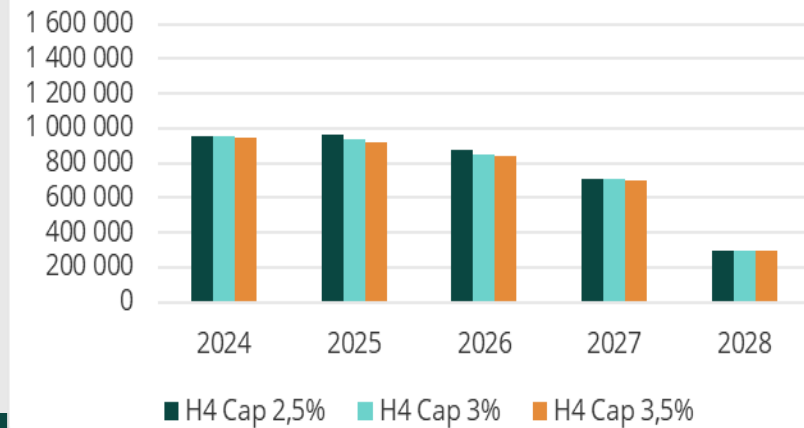
STRATEGIE H2



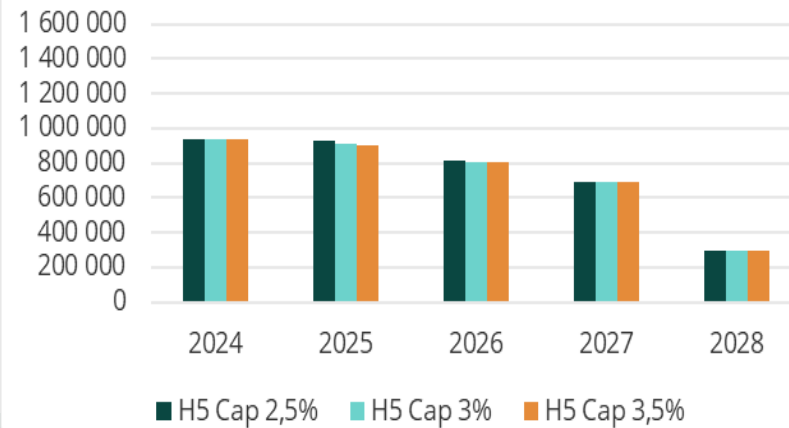
STRATEGIE H3



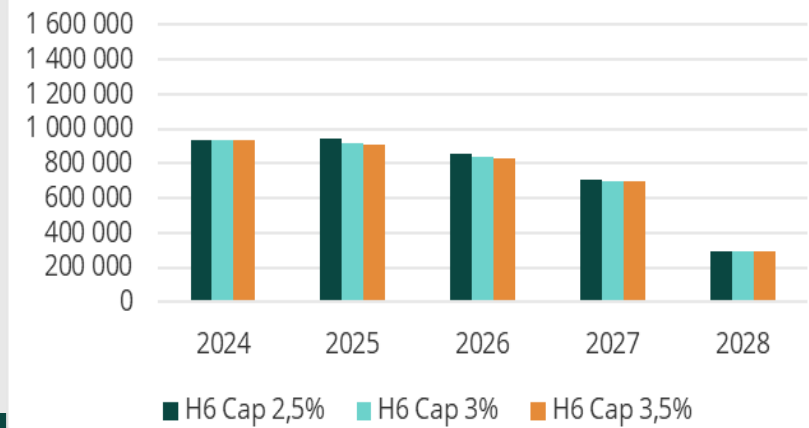
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

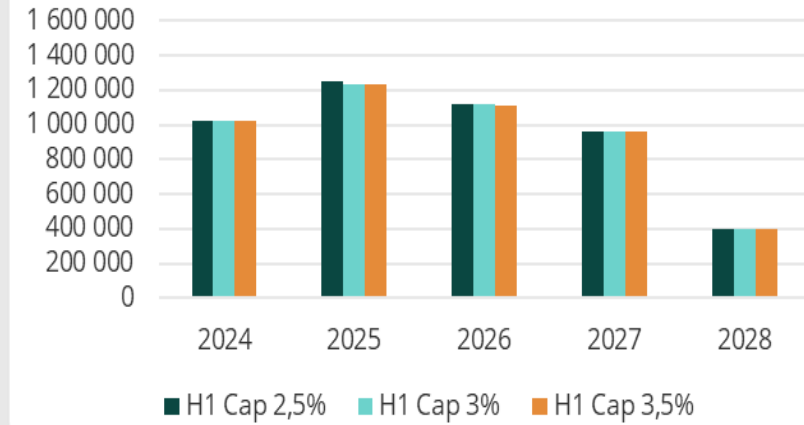


STRATEGIE H6

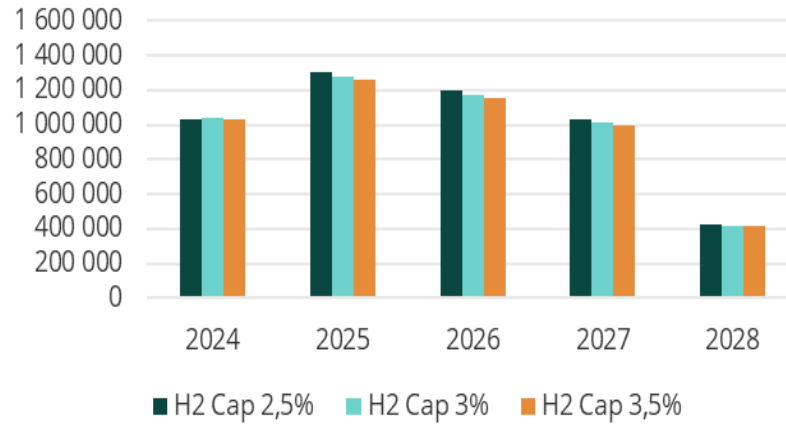


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

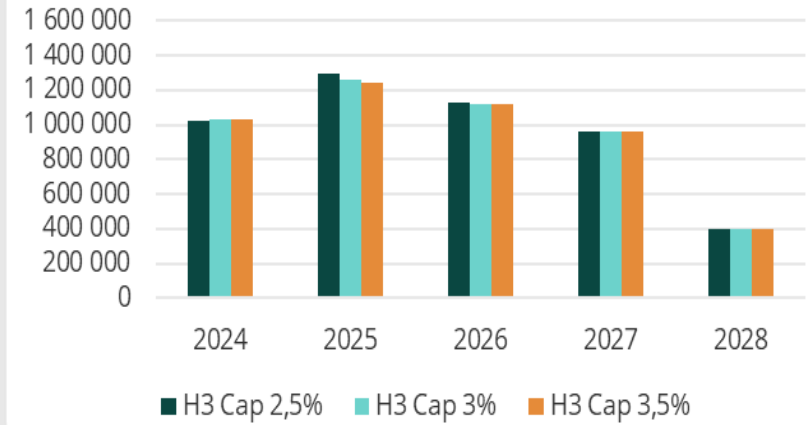
STRATEGIE H1



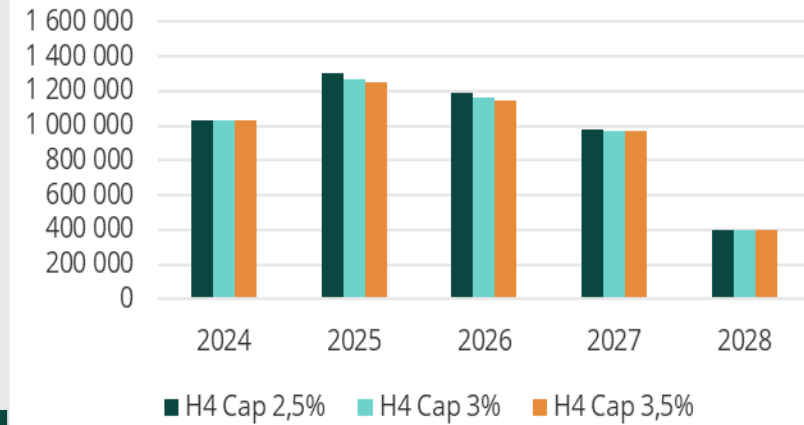
STRATEGIE H2



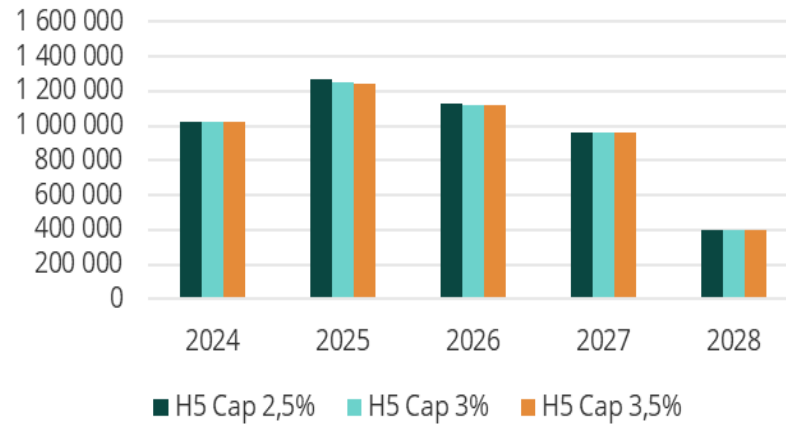
STRATEGIE H3



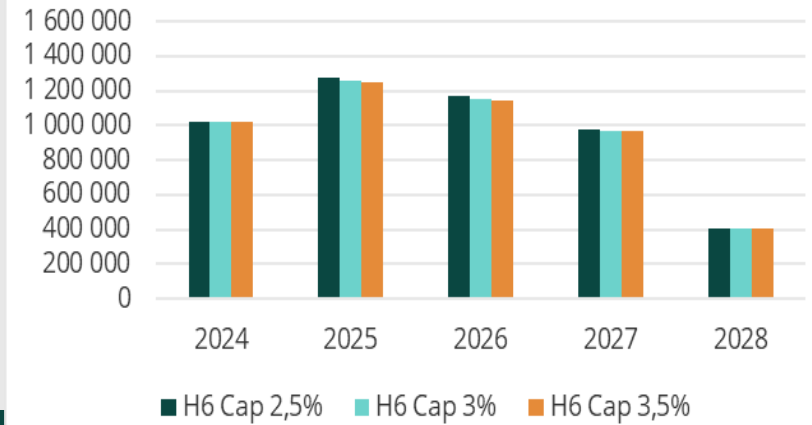
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

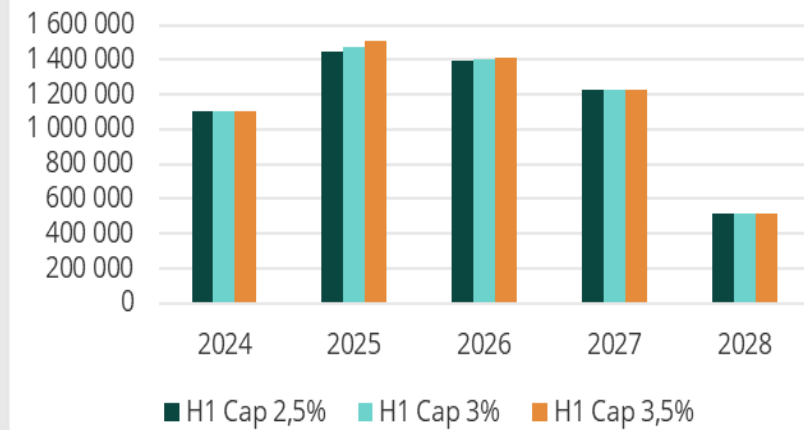


STRATEGIE H6

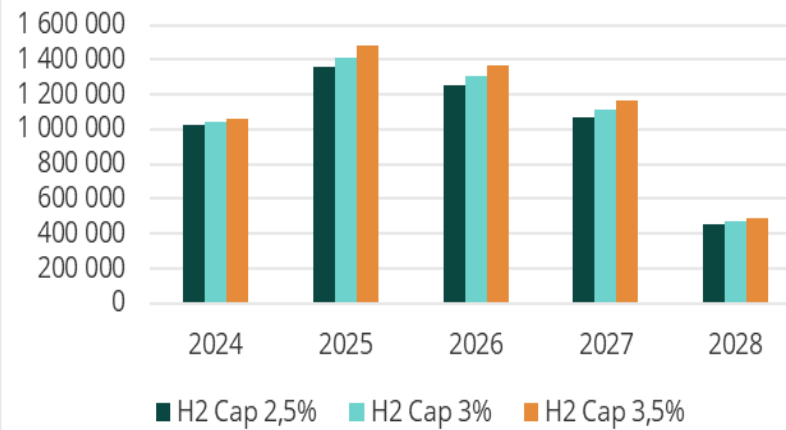


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

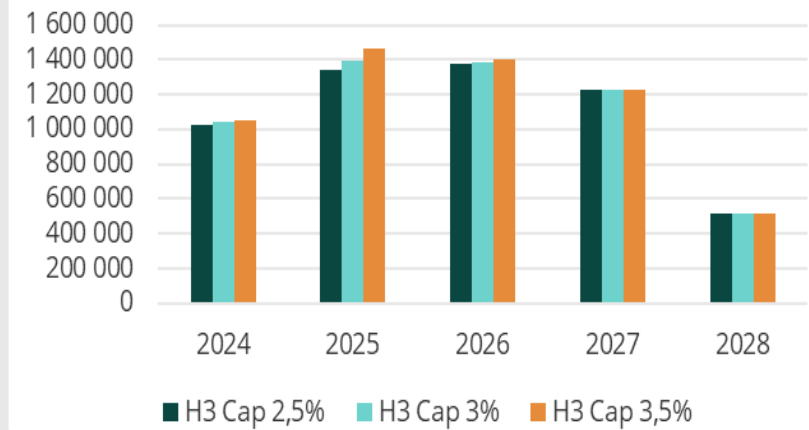
STRATEGIE H1



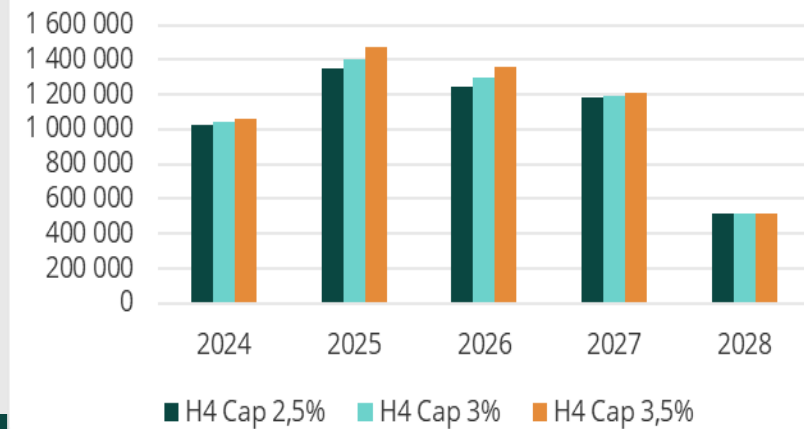
STRATEGIE H2



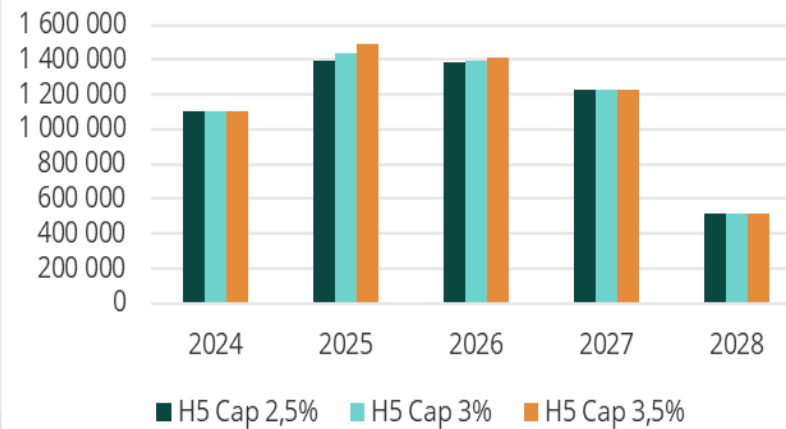
STRATEGIE H3



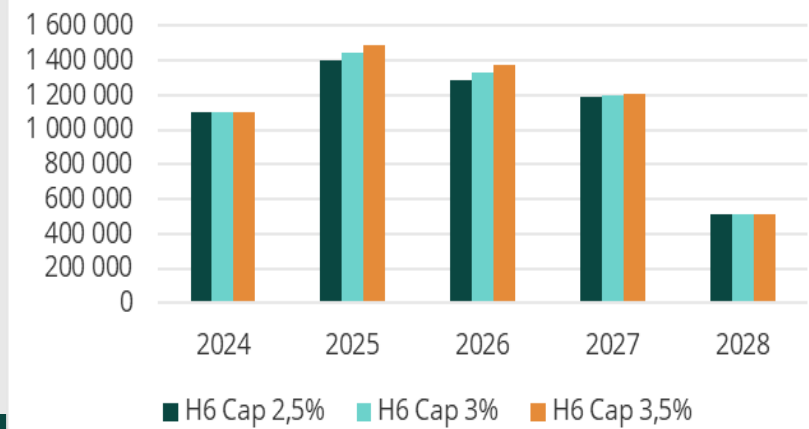
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

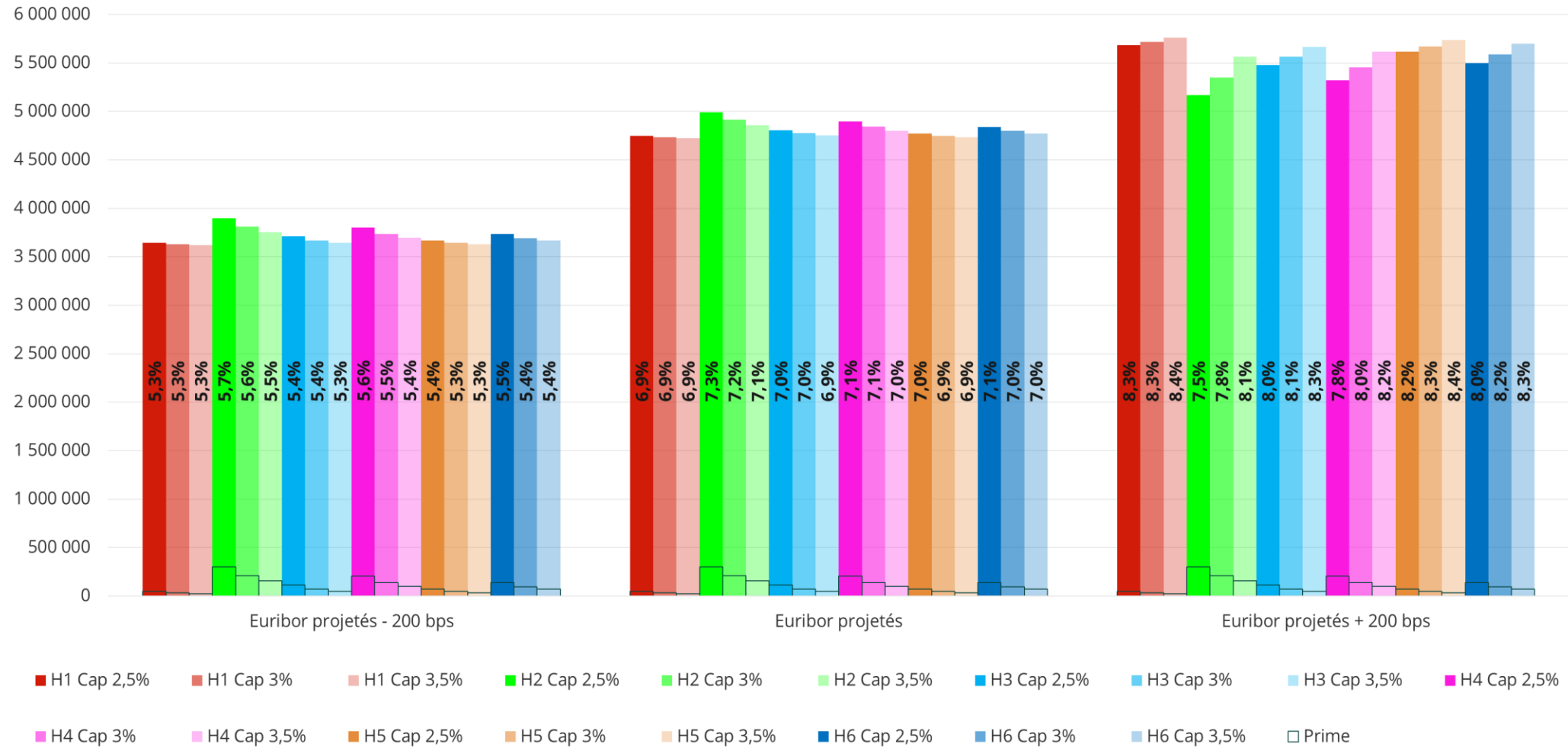


STRATEGIE H6



Synthèse simulation frais financiers

(sur la totalité de la dette, y compris coût des couvertures - approche TEG)



Synthèse simulation frais financiers

(sur la totalité de la dette, y compris coût des couvertures - approche TEG)

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H3 Cap 2,5%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	3 643 717	3 627 917	3 618 717	3 898 917	3 809 317	3 752 117	3 713 117	3 670 017	3 645 617
Euribor projetés	4 749 780	4 733 980	4 724 780	4 992 468	4 915 380	4 858 180	4 806 668	4 776 080	4 751 680
Euribor projetés + 200 bps	5 681 702	5 718 232	5 761 362	5 168 416	5 350 659	5 565 303	5 480 832	5 562 836	5 663 540
	STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
	H4 Cap 2,5%	H4 Cap 3%	H4 Cap 3,5%	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H6 Cap 2,5%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	3 803 817	3 736 517	3 695 417	3 667 517	3 643 517	3 629 417	3 734 717	3 692 817	3 666 417
Euribor projetés	4 897 368	4 842 580	4 801 480	4 773 580	4 749 580	4 735 480	4 840 780	4 798 880	4 772 480
Euribor projetés + 200 bps	5 321 116	5 454 962	5 615 008	5 617 512	5 672 007	5 736 401	5 496 900	5 590 526	5 699 652

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Cap 0% Natixis	COUVERTURE EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD				
20/02/2024	22/02/2024	22/05/2024	22/05/2024	0	8 000 000	0	9 000 000	17 000 000	17 000 000	17 000 000	
20/05/2024	22/05/2024	22/08/2024	22/08/2024	0	8 000 000	0	9 000 000	17 000 000	17 000 000	17 000 000	50%
20/08/2024	22/08/2024	22/11/2024	22/11/2024	0	8 000 000	0	9 000 000	17 000 000	9 000 000	9 000 000	50%
20/11/2024	22/11/2024	24/02/2025	24/02/2025	0	8 000 000	0	9 000 000	17 000 000	9 000 000	9 000 000	50%
20/02/2025	24/02/2025	22/05/2025	22/05/2025	0	8 000 000	0	9 000 000	17 000 000	0	0	50%
20/05/2025	22/05/2025	22/08/2025	22/08/2025	250 000	7 750 000	250 000	8 750 000	16 500 000	0	0	50%
20/08/2025	22/08/2025	24/11/2025	24/11/2025	0	7 750 000	0	8 750 000	16 500 000	0	0	50%
20/11/2025	24/11/2025	23/02/2026	23/02/2026	0	7 750 000	0	8 750 000	16 500 000	0	0	50%
19/02/2026	23/02/2026	22/05/2026	22/05/2026	0	7 750 000	0	8 750 000	16 500 000	0	0	50%
20/05/2026	22/05/2026	24/08/2026	24/08/2026	750 000	7 000 000	750 000	8 000 000	15 000 000	0	0	
20/08/2026	24/08/2026	23/11/2026	23/11/2026	0	7 000 000	0	8 000 000	15 000 000	0	0	
19/11/2026	23/11/2026	22/02/2027	22/02/2027	0	7 000 000	0	8 000 000	15 000 000	0	0	
18/02/2027	22/02/2027	24/05/2027	24/05/2027	0	7 000 000	0	8 000 000	15 000 000	0	0	
20/05/2027	24/05/2027	23/08/2027	23/08/2027	1 250 000	5 750 000	1 250 000	6 750 000	12 500 000	0	0	
19/08/2027	23/08/2027	22/11/2027	22/11/2027	0	5 750 000	0	6 750 000	12 500 000	0	0	
18/11/2027	22/11/2027	22/02/2028	22/02/2028	0	5 750 000	0	6 750 000	12 500 000	0	0	
18/02/2028	22/02/2028	21/04/2028	21/04/2028	0	5 750 000	0	6 750 000	12 500 000	0	0	
19/04/2028	21/04/2028	22/05/2028	22/05/2028	5 750 000	0	0	6 750 000	6 750 000	0	0	
18/05/2028	22/05/2028	22/08/2028	22/08/2028	0	0	0	6 750 000	6 750 000	0	0	
18/08/2028	22/08/2028	20/10/2028	20/10/2028	0	0	0	6 750 000	6 750 000	0	0	
18/10/2028	20/10/2028	22/11/2028	22/11/2028	0	0	6 750 000	0	0	0	0	

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv.Exist	H3bis= H3 - Couv.Exist	H4bis= H4 - Couv.Exist	H5bis= H5 - Couv.Exist	H6bis= H6 - Couv.Exist
20/02/2024	22/02/2024	22/05/2024	22/05/2024	0	0	0	0	0	0	0	0
20/05/2024	22/05/2024	22/08/2024	22/08/2024	8 500 000	0	0	0	0	0	0	0
20/08/2024	22/08/2024	22/11/2024	22/11/2024	8 500 000	0	0	8 000 000	8 000 000	8 000 000	0	0
20/11/2024	22/11/2024	24/02/2025	24/02/2025	8 500 000	0	0	8 000 000	8 000 000	8 000 000	0	0
20/02/2025	24/02/2025	22/05/2025	22/05/2025	8 500 000	8 500 000	8 500 000	17 000 000	17 000 000	17 000 000	12 750 000	12 750 000
20/05/2025	22/05/2025	22/08/2025	22/08/2025	8 250 000	8 250 000	8 250 000	16 500 000	16 500 000	16 500 000	12 375 000	12 375 000
20/08/2025	22/08/2025	24/11/2025	24/11/2025	8 250 000	8 250 000	8 250 000	16 500 000	16 500 000	16 500 000	12 375 000	12 375 000
20/11/2025	24/11/2025	23/02/2026	23/02/2026	8 250 000	8 250 000	8 250 000	16 500 000	16 500 000	16 500 000	12 375 000	12 375 000
19/02/2026	23/02/2026	22/05/2026	22/05/2026	8 250 000	8 250 000	8 250 000	16 500 000	16 500 000	16 500 000	12 375 000	12 375 000
20/05/2026	22/05/2026	24/08/2026	24/08/2026	0	0	0	15 000 000	0	15 000 000	0	11 250 000
20/08/2026	24/08/2026	23/11/2026	23/11/2026	0	0	0	15 000 000	0	15 000 000	0	11 250 000
19/11/2026	23/11/2026	22/02/2027	22/02/2027	0	0	0	15 000 000	0	15 000 000	0	11 250 000
18/02/2027	22/02/2027	24/05/2027	24/05/2027	0	0	0	15 000 000	0	15 000 000	0	11 250 000
20/05/2027	24/05/2027	23/08/2027	23/08/2027	0	0	0	12 500 000	0	0	0	0
19/08/2027	23/08/2027	22/11/2027	22/11/2027	0	0	0	12 500 000	0	0	0	0
18/11/2027	22/11/2027	22/02/2028	22/02/2028	0	0	0	12 500 000	0	0	0	0
18/02/2028	22/02/2028	21/04/2028	21/04/2028	0	0	0	6 750 000	0	0	0	0
19/04/2028	21/04/2028	22/05/2028	22/05/2028	0	0	0	6 750 000	0	0	0	0
18/05/2028	22/05/2028	22/08/2028	22/08/2028	0	0	0	6 750 000	0	0	0	0
18/08/2028	22/08/2028	20/10/2028	20/10/2028	0	0	0	6 750 000	0	0	0	0
18/10/2028	20/10/2028	22/11/2028	22/11/2028	0	0	0	0	0	0	0	0

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

Couverture Natixis

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
20/05/2019	22/05/2019	22/08/2019	22/08/2019	17 000 000	13 468	-281 713
20/08/2019	22/08/2019	22/11/2019	22/11/2019	17 000 000	13 468	-268 245
20/11/2019	22/11/2019	22/02/2020	24/02/2020	17 000 000	13 468	-254 777
20/02/2020	22/02/2020	22/05/2020	22/05/2020	17 000 000	13 175	-241 602
20/05/2020	22/05/2020	22/08/2020	24/08/2020	17 000 000	13 468	-228 134
20/08/2020	22/08/2020	22/11/2020	23/11/2020	17 000 000	13 468	-214 666
19/11/2020	22/11/2020	22/02/2021	22/02/2021	17 000 000	13 468	-201 199
18/02/2021	22/02/2021	22/05/2021	24/05/2021	17 000 000	13 029	-188 170
20/05/2021	22/05/2021	22/08/2021	23/08/2021	17 000 000	13 468	-174 702
19/08/2021	22/08/2021	22/11/2021	22/11/2021	17 000 000	13 468	-161 234
18/11/2021	22/11/2021	22/02/2022	22/02/2022	17 000 000	13 468	-147 767
18/02/2022	22/02/2022	22/05/2022	23/05/2022	17 000 000	13 029	-134 738
19/05/2022	22/05/2022	22/08/2022	22/08/2022	17 000 000	13 468	-121 270
18/08/2022	22/08/2022	22/11/2022	22/11/2022	17 000 000	13 468	-107 803
18/11/2022	22/11/2022	22/02/2023	22/02/2023	17 000 000	13 468	-94 335
20/02/2023	22/02/2023	22/05/2023	22/05/2023	17 000 000	13 029	-81 306
18/05/2023	22/05/2023	22/08/2023	22/08/2023	17 000 000	13 468	-67 838
18/08/2023	22/08/2023	22/11/2023	22/11/2023	17 000 000	13 468	-54 371
20/11/2023	22/11/2023	22/02/2024	22/02/2024	17 000 000	13 468	-40 903
20/02/2024	22/02/2024	22/05/2024	22/05/2024	17 000 000	13 175	-27 728
20/05/2024	22/05/2024	22/08/2024	22/08/2024	17 000 000	13 468	-14 260
20/08/2024	22/08/2024	22/11/2024	22/11/2024	9 000 000	7 130	-7 130
20/11/2024	22/11/2024	22/02/2025	24/02/2025	9 000 000	7 130	0

Prime lissée

0,31%

Total à payer

295 180

Les dates de fixing des couvertures existantes sont différentes de celles des nouveaux financements.

Le décalage étant de moins d'une semaine, l'impact financier serait mineur si un Euribor devait bouger entre les dates de fixing du financement et celles des couvertures. Néanmoins, si les banques de couverture actuelles traitent des nouvelles couvertures, il sera intéressant de voir si elles peuvent ajuster les dates des anciennes couvertures sans frais.

Etapes suivantes

Finaliser un choix de stratégie et lancer l'appel d'offres avec les banques.

Choisir la banque de couverture et travailler sur la documentation et les lignes de risque.

Organiser la transaction.

Annexes

- Valorisation couvertures existantes
- Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers
- Clauses contractuelles
- Fiches produits

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Valorisation des couvertures en vie

(27/11/2023)

IR Portfolio Valuation - GFF

Value Date: 27/11/2023

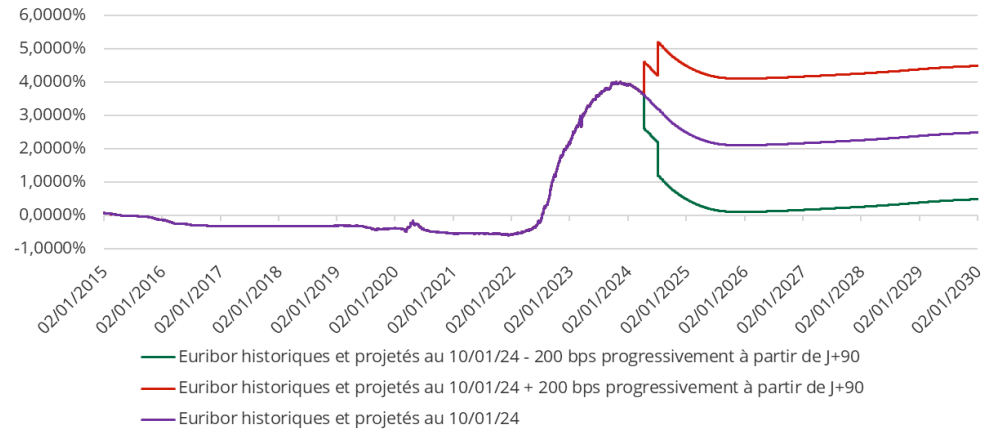
Calculation Date: 27/11/2023

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
NATIXIS01-D	NATIXIS01-D	1	NATIXIS	21-May-19	22-May-19	22-Feb-25	BUY Cap	0,0000%	Euribor3m	EUR 17 000 000,00	EUR 17 000 000,00
NATIXIS01-D	NATIXIS01-D	2	NATIXIS	21-May-19	22-May-19	22-Feb-25	Premium PAY	0,3100%		EUR 17 000 000,00	EUR 17 000 000,00
										17 000 000,00	
										TOTAL	17 000 000,00

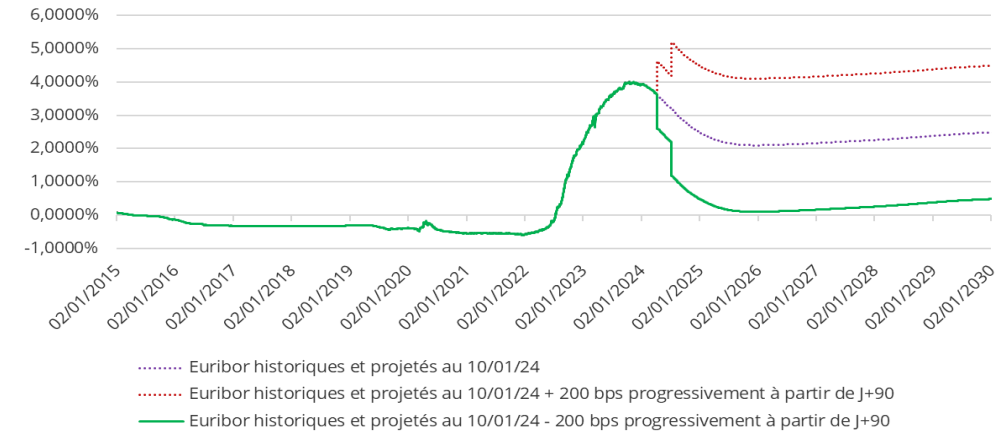
Valuation					
EUR					
	Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests
3,78%	642 176,07	641 980,45	195,62	632 909,07	9 267,01
-0,31%	-53 202,58	-	-53 202,58	-52 324,25	-878,33
	588 973,49	641 980,45	-53 006,96	580 584,82	8 388,67
	588 973,49	641 980,45	-53 006,96	580 584,82	8 388,67

Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

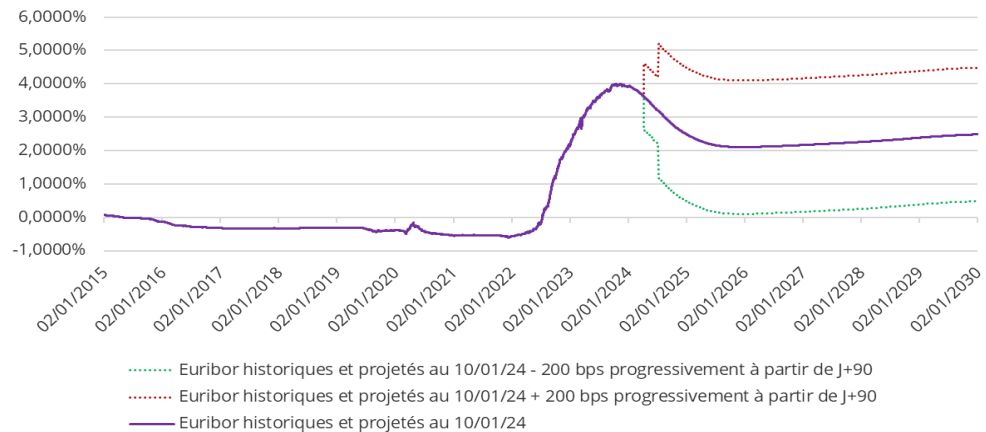
Trois scénarios d'Euribor



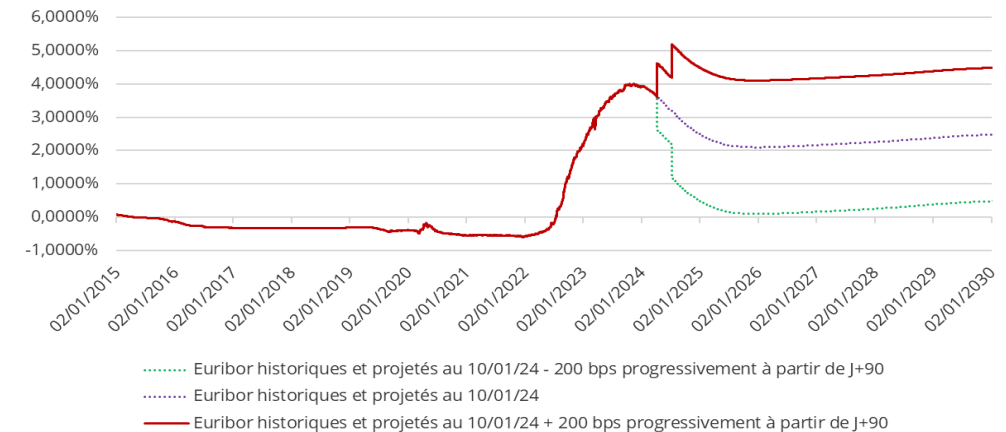
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Clauses contractuelles

Financement

1. CARACTERISTIQUES GENERALES :

Groupe :	Chargeurs (« Chargeurs ») et ses Filiales
Emprunteur :	Groupe Familial Fribourg, SAS de droit français (RCS 813 917 077) (« Groupe Familial Fribourg 1 »)
Cible :	Colombus Holding SAS de droit français immatriculée sous le numéro 813 938 990 RCS Paris
Arrangeurs Mandatés :	Caisse d'Epargne et de Prévoyance Ile de France et Banque Palatine
Agent :	Caisse d'Epargne et de Prévoyance Ile de France
Prêteurs :	Caisse d'Epargne et de Prévoyance Ile de France et Banque Palatine à hauteur de 50% chacun

Prêt existant : Un contrat de prêt a été conclu entre Groupe Familial Fribourg 1 et la Caisse d'Epargne et de Prévoyance Ile de France le 22 février 2019 (le « **Prêt GFF 1** »).

Le présent document décrit les principaux termes et conditions de l'Avenant relatif au Prêt GFF 1 que les parties envisageraient de proroger à l'occasion de l'OPA envisagée sur Chargeurs (l'« **Avenant Prêt GFF 1** »).

Montant du Prêt GFF 1 : Inchangé soit un montant maximum de 17.000.000 d'Euros

Clauses contractuelles

Remboursement

Date d'Échéance : La Date Finale de Remboursement de la Tranche A et Date Finale de Remboursement de la Tranche B seront prorogées. La nouvelle Date Finale de Remboursement de la Tranche A et la nouvelle Date Finale de Remboursement de la Tranche B désigneront la date tombant au maximum de 44 mois suivant la date initialement envisagée pour le remboursement de la tranche B, étant précisé que cette date d'échéance ne pourra pas être postérieure à celle des Obligations Echangeables en Actions qui, le cas échéant, pourraient être souscrites par la Cible.

Remboursement Normal : 500.000 € en 2025
1.500.000 € en 2026
2.500.000 € en 2027 et

le solde in fine à la maturité.

Remboursement anticipé obligatoire : Reprise des cas de remboursement anticipé obligatoire du contrat **Prêt GFF 1** modifiés et complétés le cas échéant, et notamment par l'ajout de :
- IPO de l'Emprunteur
- Remboursement Anticipé obligatoire partiel ou total des Obligations Echangeables en Action

Clauses contractuelles

Intérêts

Taux d'Intérêt : Euribor 3 ou Euribor 6 + Marge Applicable

**Marge
Applicable :** Marge de [5%]

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

**Autres
Engagements à
modifier ou à
insérer :**

Engagement de couverture de taux contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois ou 6 mois de plus de [150] bps sur [50% minimum du montant de la Prêt GFF 1 sur une durée de 2 ans à réaliser dans les 6 mois date de ~~closing~~.

Clauses contractuelles

Cross default

Autres cas de
défaut :

Défaut croisé avec les Obligations Echangeables en Actions

Fiches produits

Swap de taux (payeur de taux fixe contre variable):

Engagement ferme de payer un flux à taux fixe à une fréquence et pendant une durée déterminée, en échange d'un flux reçu correspondant au taux variable. La périodicité de l'indice de taux variable détermine le nombre de paiements par année. Le net des deux flux peut être positif ou négatif à chaque période.

Avantages:

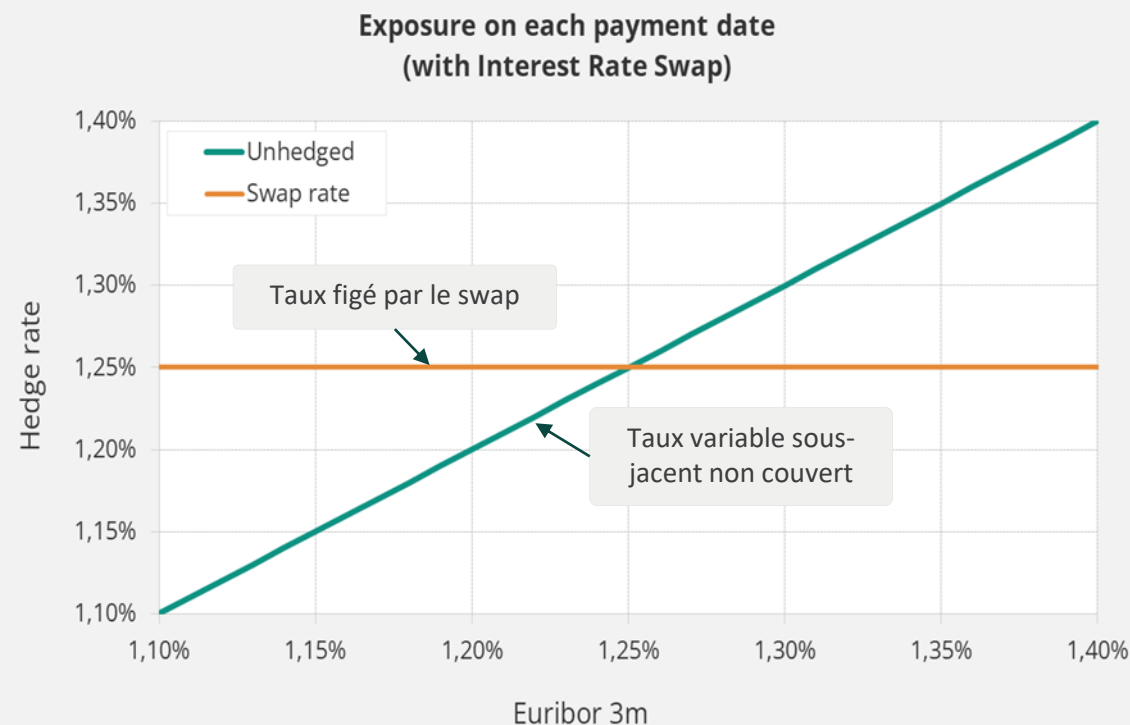
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
- Risque de perte illimitée en cas de déboucllement anticipé.
- Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboucllement de la couverture dans un scénario de valorisation négative (mark to market).

A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative). Graphique illustratif: données non actualisées

Produit qui ne garantit plus un taux de financement dans un contexte de taux négatifs pour un financement dont l'indice (Euribor ou autre) est « flooré »



Fiches produits

Achat de cap de taux:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait dû être payé sur le sous-jacent au-delà du cours d'exercice du cap.

Avantages:

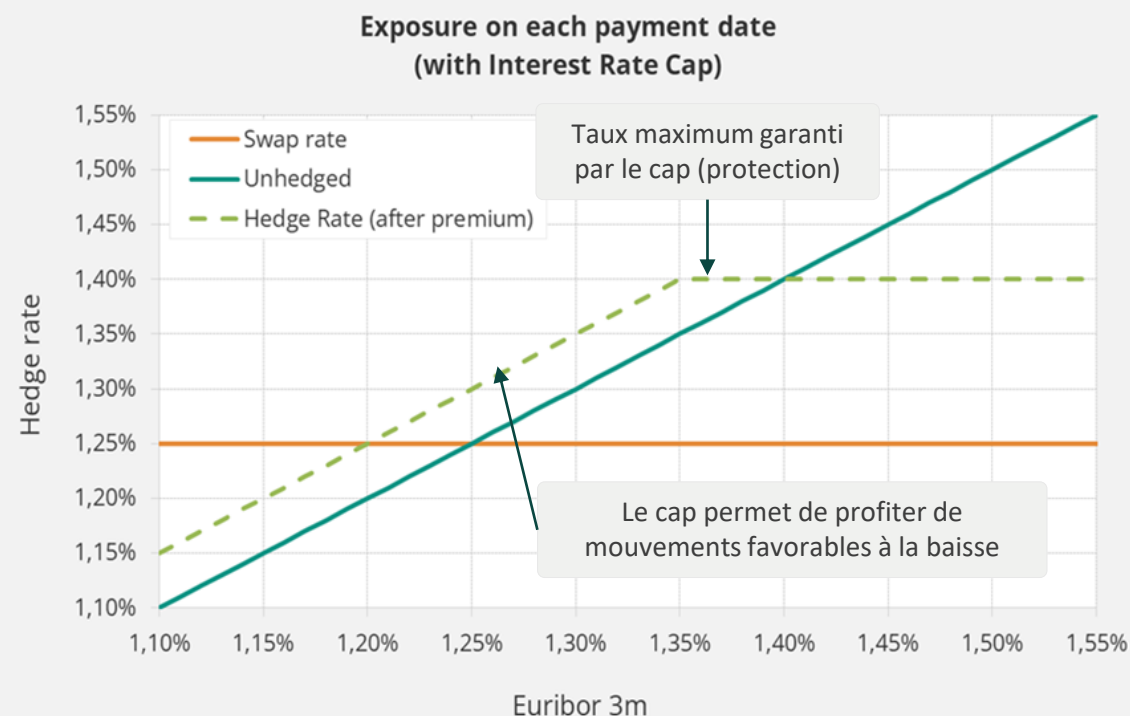
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

Inconvénients:

- Prime à payer: dépend des caractéristiques de l'option (montant, durée, cours d'exercice plus ou moins favorable...)

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit recommandé dans le contexte actuel.
Ce produit prend en compte les planchers sur les financements



Fiches produits

Tunnels / Collars d'options:

Engagement ferme de payer un flux à taux fixe à une fréquence et pendant une durée déterminée, en échange d'un flux reçu correspondant au taux variable.

La périodicité de l'indice de taux variable détermine le nombre de paiements par année.

Le net des deux flux peut être positif ou négatif à chaque période.

Avantages:

- Protection au-delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue.

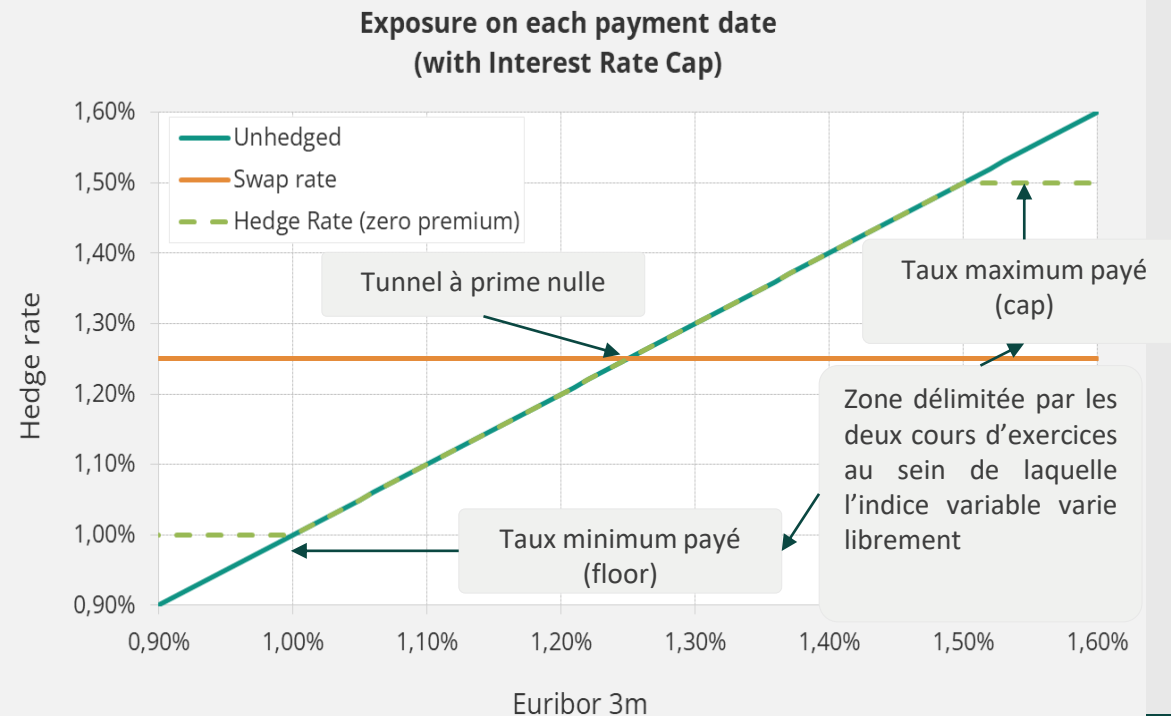
Inconvénients:

- Risque de perte en cas de déboucllement anticipé et de baisse des taux (comme pour un swap).

A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit qui ne garantit plus un taux de financement dans un contexte de taux négatifs pour un financement dont l'indice (Euribor ou autre) est « flooré »



Cap avec barrière désactivante:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait dû être payé sur le sous-jacent au-delà du cours d'exercice du cap. Si le taux sous-jacent franchit une barrière dite désactivante, le produit se désactive et aucun flux n'est alors échangé.

Avantages:

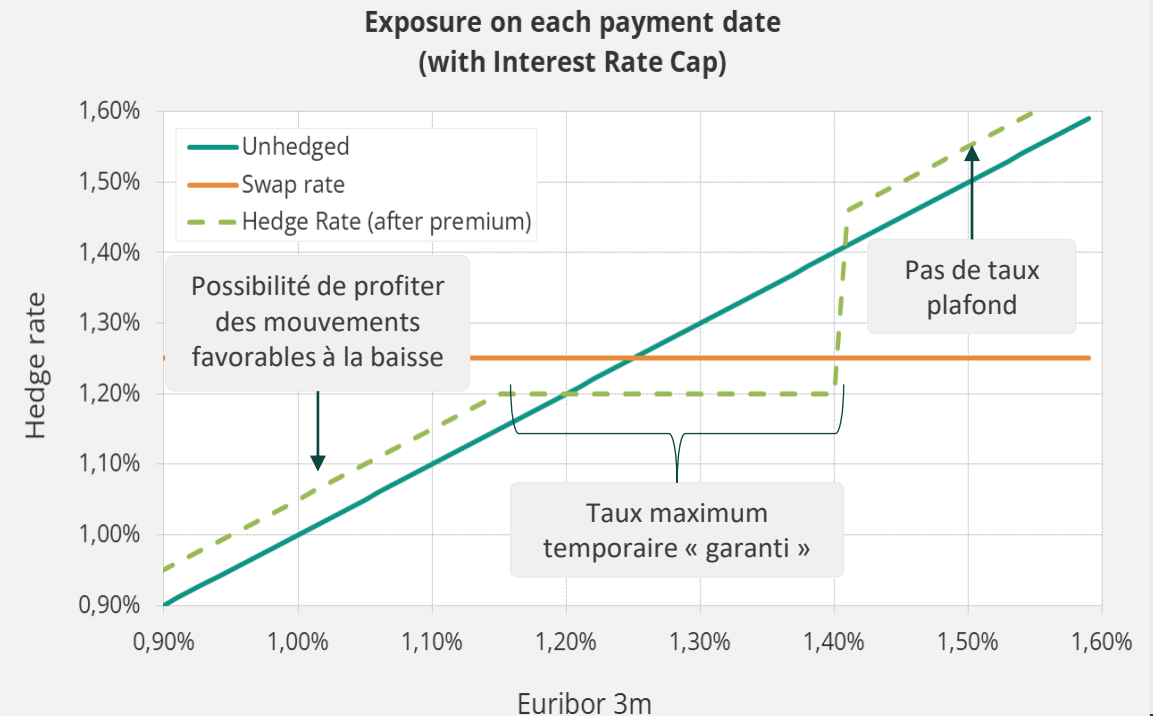
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

Inconvénients:

- Risque de perte en cas de déboucllement anticipé et de baisse des taux (comme pour un swap).

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit qui ne procure autant de plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.



Fiches produits

Cap avec barrière activante:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur à la barrière dite activante. Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait dû être payé sur le sous-jacent au-delà du cours de la barrière activante. Tant que le taux sous-jacent reste sous la barrière activante, aucun flux n'est échangé.

Avantages:

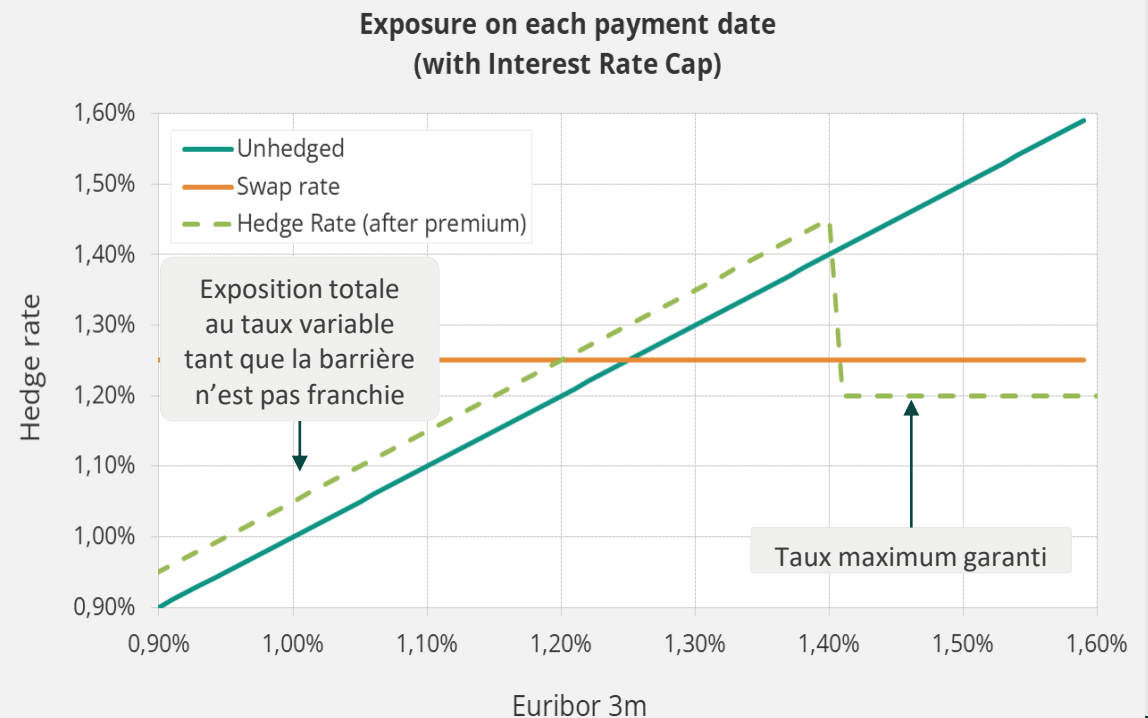
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

Inconvénients:

- Exposition plus importante au risque haussier du taux variable qu'un cap classique

Graphique illustratif: données non actualisées

Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.



Fiches produits

Cap Spread:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait dû être payé sur le sous-jacent au-delà du cours d'exercice du cap. Si le taux sous-jacent franchit le cours d'exercice du cap vendu, l'exposition au taux sous-jacent est quasi totale (retraitée de l'écart entre les 2 cours d'exercices).

Avantages:

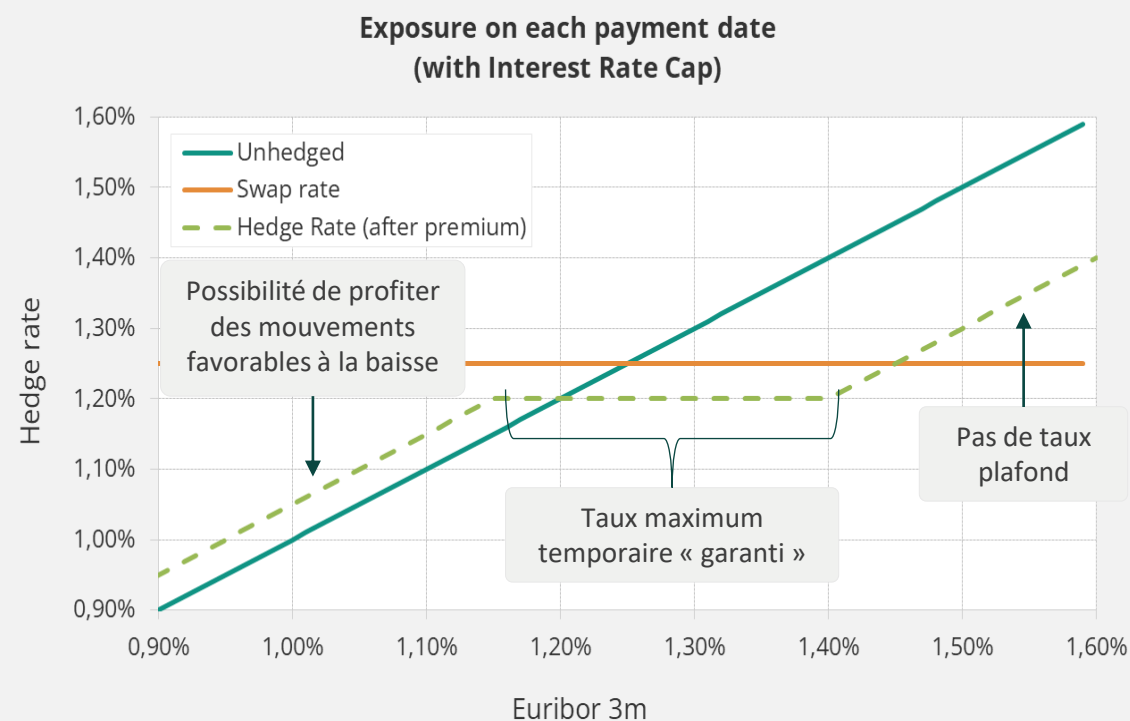
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

Inconvénients:

- Exposition plus importante au risque haussier du taux variable qu'un cap classique

Graphique illustratif: données non actualisées

Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.



Informations

KERIUS Finance SAS

17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

Immatriculé au Registre Unique des Intermédiaires en Assurance, Banque et Finance (ORIAS) sous le n°13000716 au titre des activités de **Conseiller en Investissements Financiers**, enregistré auprès de l'Association Nationale des Conseils Financiers-CIF, association agréée par l'Autorité des Marchés Financiers .

KERIUS Finance Suisse SARL

Chemin de Blandonnet 2,
1214 Vernier - Genève, Suisse

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969

Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire : s.rouzaire@kerius-finance.com

Solal Huard : s.huard@kerius-finance.com

Marion Dondin : m.dondin@kerius-finance.com

Avertissement - Disclaimer

Ce document a été préparé à l'usage des services financiers du Client. Ce document ou son contenu ne doivent pas être communiqués ou diffusés en externe sans l'accord préalable écrit de KERIUS FINANCE .

Pour ce document, KERIUS FINANCE a été amenée à utiliser des informations et données chiffrées fournies par le Client. KERIUS FINANCE a pris ces données en compte sans réaliser de procédure d'audit et n'émettra en conséquence aucune opinion sur leur fiabilité. Ce document ne constitue pas une documentation contractuelle des transactions éventuellement décrites, ni une recommandation ou une sollicitation de mettre en place les transactions décrites. Tout Client intéressé par ce type de transactions ou procédure doit mener ses propres analyses pour vérifier l'adéquation à ses besoins, ainsi que les conséquences, notamment fiscales et comptables. Il lui appartient également de prendre les dispositions nécessaires à la mise en œuvre des décisions qu'il aura prises.

Ni KERIUS FINANCE ou ses administrateurs ou employés ne pourront être tenus responsables des conséquences de l'utilisation de ce document ou de la mise en place, totale ou partielle, par le client, des idées ou opérations décrites.

This document has been prepared for the Finance department of the Client. It must not be communicated or published externally without prior written consent of KERIUS FINANCE.

For this document, KERIUS FINANCE used information and data provided by the Client. The Client agrees that KERIUS FINANCE took this information into account without auditing them or checking their accuracy and, as a consequence, without producing any opinion on their reliability. Please note that this document does not constitute a contractual documentation of the transactions or processes that may be described, nor a recommendation or solicitation to enter into the transactions or processes described herein. If the Client is interested in setting up this type of transactions or processes, the Client should conduct his own analysis of the suitability to his needs. The Client must also verify the consequences of his decisions, including accounting and fiscal aspects. The Client is also responsible for the implementation of his decisions.

Neither KERIUS FINANCE nor its directors and employees accept liability for any loss or damage resulting from the use of this document and expressly excludes all liability in respect of any implication of the described ideas or transactions on the Client's own specific particulars.