



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

COLOMBUS

04 mars 2024

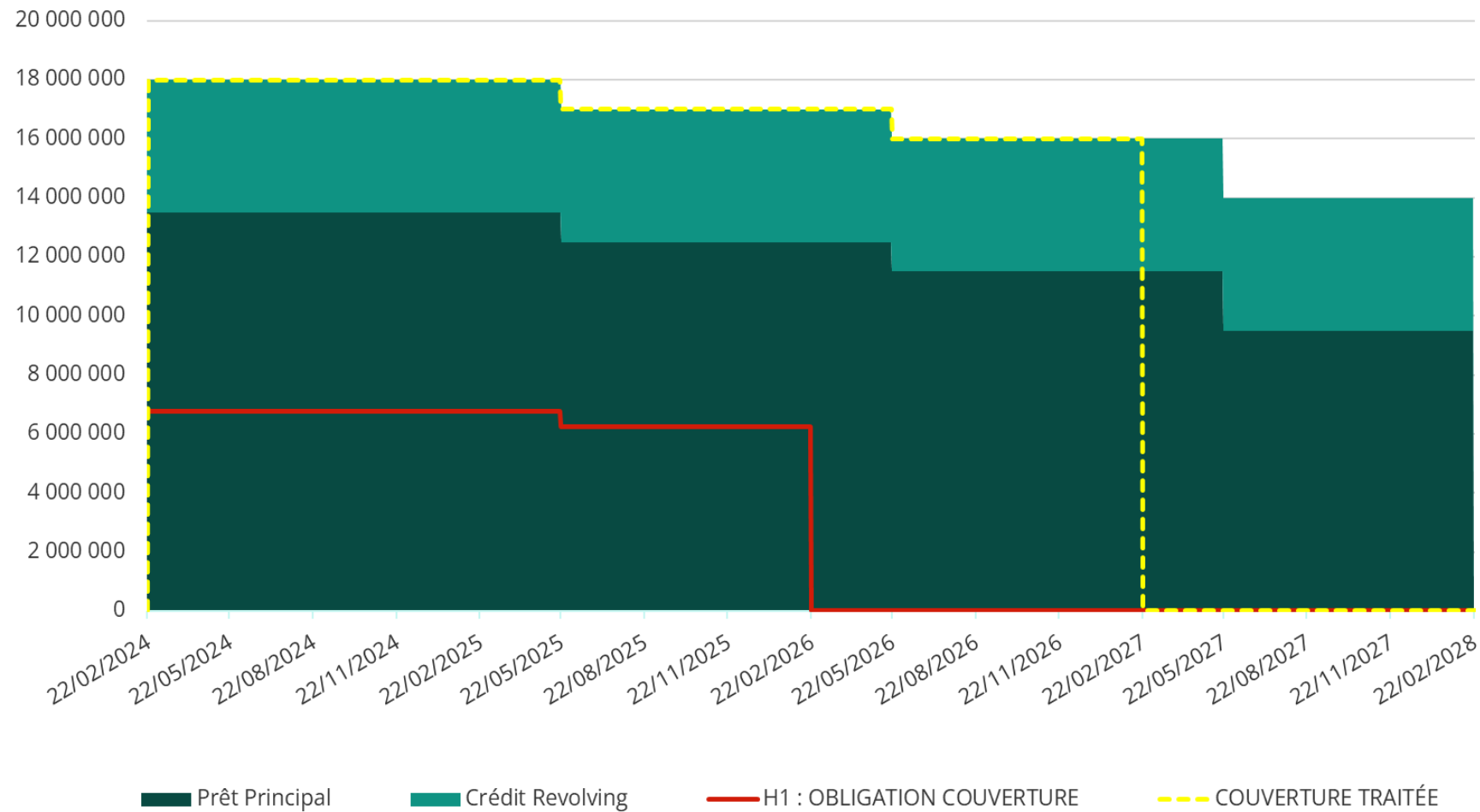


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

Résumé des décisions prises

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 3 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. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- La couverture précédente mise en place auprès de Natixis est arrivée à échéance le 22/02/2024.

Cartographie après nouvelle couverture



Couverture traitée :
Achat Cap 2% à 3 ans.

Répartition bancaire :
Palatine 100%.

Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : Palatine, Caisse d'Epargne

Prêt Principal : €13'500'000, tiré en 2017, closing prorogation le 13/12/2023, amortissement spécifique annuel, échéance prorogée au 22/02/2028, floor 0% sur Euribor 3 mois + 4%.

Crédit Revolving : €4'500'000, tiré en 2017, closing prorogation le 13/12/2023, amort. In fine, échéance prorogée au 22/02/2028, floor 0% sur Euribor 3 mois + 4%.

Obligation de couverture :

au plus tard dans les **six (6) mois de la Date de Signature de l'Avenant n°3**, un ou plusieurs contrat(s) de couverture des risques de taux d'intérêt destiné(s) à remplacer la couverture résultant du paragraphe (ii) 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 Principal** 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°3. → **13/06/2024**

Banques de couverture: Palatine, Caisse d'Epargne,

Couvertures existantes :

CAP 0% Natixis : départ 31/05/2021, échéance 22/02/2024, amortissement spécifique, notionnel €4'500'000. **Prime lissée de 0,2050%.**

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 : Palatine

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

Date de transaction : 20/02/2024

Date de début : 22/02/2024

Date de fin : 22/02/2027

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €18'000'000 amortissements spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 22/02/2027 : **1,10%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€574'781**.

Primes à payer

Couverture Palatine

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
20/02/2024	22/02/2024	22/05/2024	22/05/2024	18 000 000	49 500	-525 281
20/05/2024	22/05/2024	22/08/2024	22/08/2024	18 000 000	50 600	-474 681
20/08/2024	22/08/2024	22/11/2024	22/11/2024	18 000 000	50 600	-424 081
20/11/2024	22/11/2024	24/02/2025	24/02/2025	18 000 000	51 700	-372 381
20/02/2025	24/02/2025	22/05/2025	22/05/2025	18 000 000	47 850	-324 531
20/05/2025	22/05/2025	22/08/2025	22/08/2025	17 000 000	47 789	-276 742
20/08/2025	22/08/2025	24/11/2025	24/11/2025	17 000 000	48 828	-227 914
20/11/2025	24/11/2025	23/02/2026	23/02/2026	17 000 000	47 269	-180 644
19/02/2026	23/02/2026	22/05/2026	22/05/2026	17 000 000	45 711	-134 933
20/05/2026	22/05/2026	24/08/2026	24/08/2026	16 000 000	45 956	-88 978
20/08/2026	24/08/2026	23/11/2026	23/11/2026	16 000 000	44 489	-44 489
19/11/2026	23/11/2026	22/02/2027	22/02/2027	16 000 000	44 489	0

Prime lissée	1,10%
--------------	-------

Total à payer	574 781
---------------	---------

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt Principal		Crédit Revolving		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Couverture traitee
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
20/02/2024	22/02/2024	22/05/2024	22/05/2024	0	13 500 000	0	4 500 000	18 000 000	6 750 000	18 000 000
20/05/2024	22/05/2024	22/08/2024	22/08/2024	0	13 500 000	0	4 500 000	18 000 000	6 750 000	18 000 000
20/08/2024	22/08/2024	22/11/2024	22/11/2024	0	13 500 000	0	4 500 000	18 000 000	6 750 000	18 000 000
20/11/2024	22/11/2024	24/02/2025	24/02/2025	0	13 500 000	0	4 500 000	18 000 000	6 750 000	18 000 000
20/02/2025	24/02/2025	22/05/2025	22/05/2025	0	13 500 000	0	4 500 000	18 000 000	6 750 000	18 000 000
20/05/2025	22/05/2025	22/08/2025	22/08/2025	1 000 000	12 500 000	0	4 500 000	17 000 000	6 250 000	17 000 000
20/08/2025	22/08/2025	24/11/2025	24/11/2025	0	12 500 000	0	4 500 000	17 000 000	6 250 000	17 000 000
20/11/2025	24/11/2025	23/02/2026	23/02/2026	0	12 500 000	0	4 500 000	17 000 000	6 250 000	17 000 000
19/02/2026	23/02/2026	22/05/2026	22/05/2026	0	12 500 000	0	4 500 000	17 000 000	0	17 000 000
20/05/2026	22/05/2026	24/08/2026	24/08/2026	1 000 000	11 500 000	0	4 500 000	16 000 000	0	16 000 000
20/08/2026	24/08/2026	23/11/2026	23/11/2026	0	11 500 000	0	4 500 000	16 000 000	0	16 000 000
19/11/2026	23/11/2026	22/02/2027	22/02/2027	0	11 500 000	0	4 500 000	16 000 000	0	16 000 000
18/02/2027	22/02/2027	21/05/2027	21/05/2027	0	11 500 000	0	4 500 000	16 000 000	0	0
19/05/2027	22/05/2027	20/08/2027	20/08/2027	2 000 000	9 500 000	0	4 500 000	14 000 000	0	0
18/08/2027	20/08/2027	22/11/2027	22/11/2027	0	9 500 000	0	4 500 000	14 000 000	0	0
19/11/2027	22/11/2027	22/02/2028	22/02/2028	0	9 500 000	0	4 500 000	14 000 000	0	0
18/02/2028	22/02/2028	22/05/2028	22/05/2028	9 500 000	0	4 500 000	0	0	0	0

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	5 225
-------------	-------

PALATINE

Economies totales

54 778

Taux/Prix sans marge bancaire	551 184
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	629 559
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (15 points de base) *	78 375
---	--------

Prix final	574 781
------------	---------

Marge finale	23 597
--------------	--------

* 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.

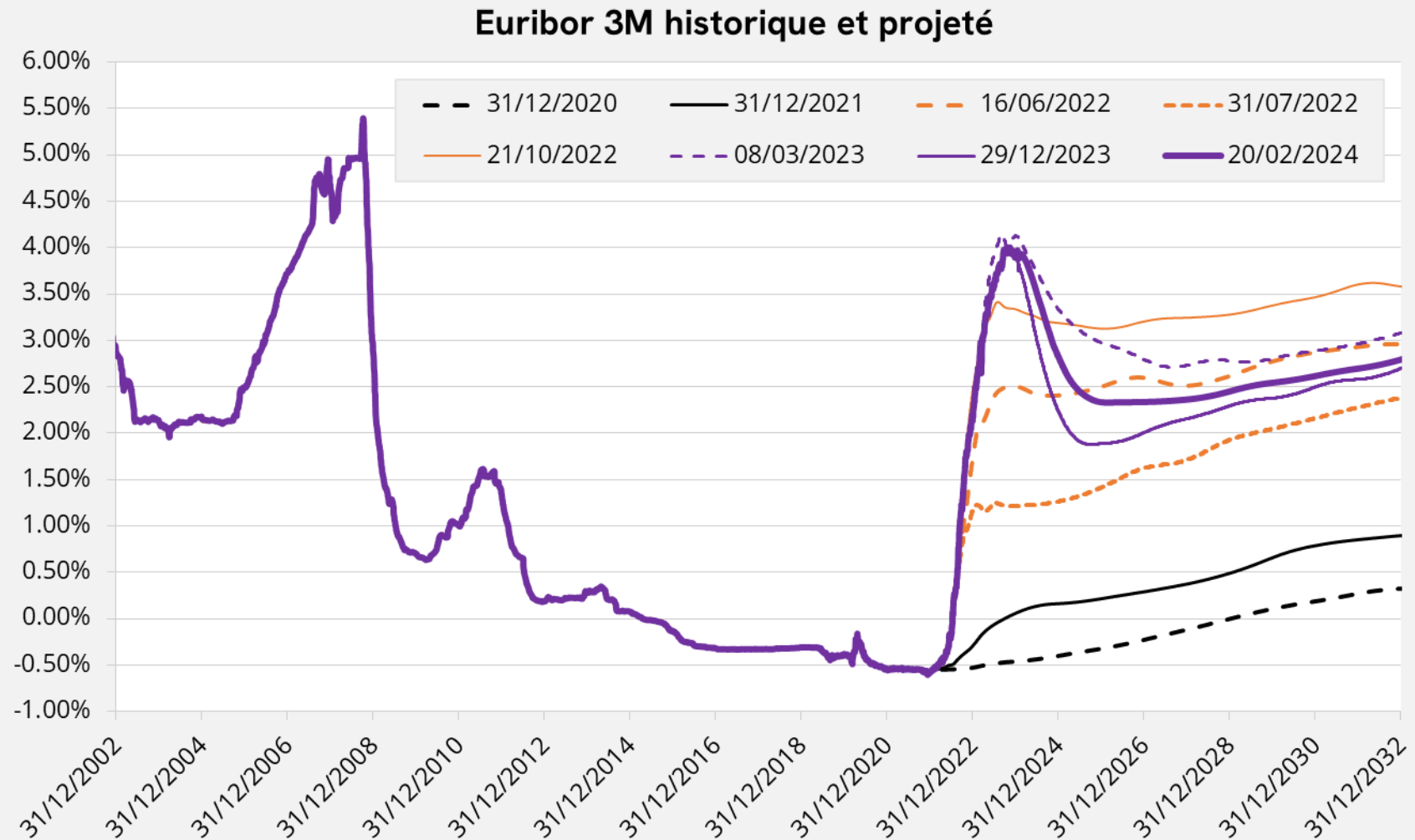
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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

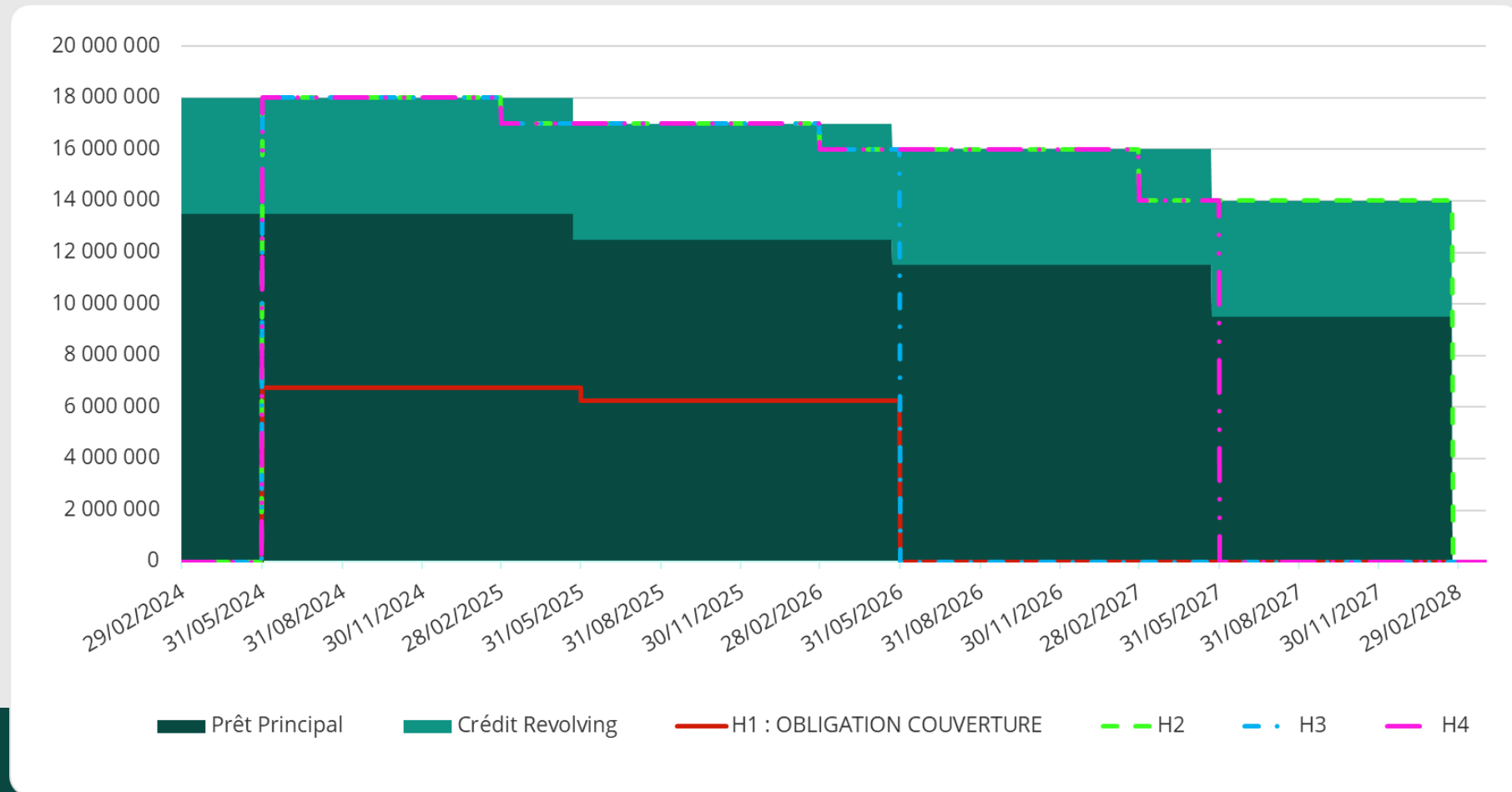
Annexes

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

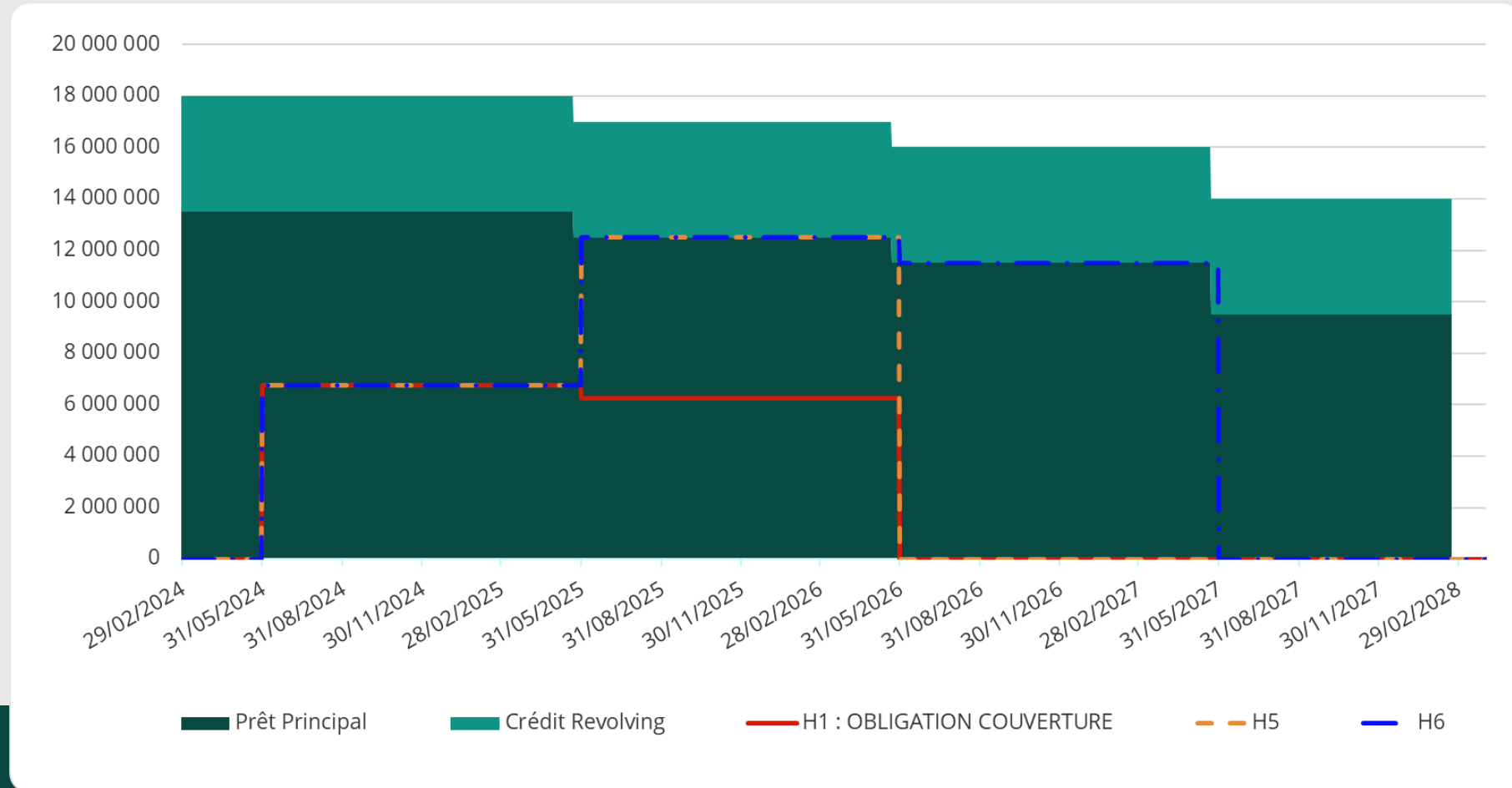
Données de marché (20/02/2024)



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Produits non recommandés (10/01/2024)

COUVERTURE	H1	H2
Valeur 1bp en EUR	1 318	6 107
Swap sans Floor	2,53%	2,40%
Swap avec Floor	2,63%	2,54%
Cap 0% annualisé	2,63%	2,54%

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)

COUVERTURE	H1	H2	H3	H4	H5	H6
Durée	2 ans	3,75 ans	2 ans	3 ans	2 ans	3 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	6 750 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	6 750 000	6 750 000
Notionnel au 31/05/2025	6 250 000	17 000 000	17 000 000	17 000 000	12 500 000	12 500 000
Début de période	31/05/2024	31/05/2024	31/05/2024	31/05/2024	31/05/2024	31/05/2024
Fin de période	31/05/2026	22/02/2028	31/05/2026	31/05/2027	31/05/2026	31/05/2027
Valeur 1bp en EUR	1 318	6 107	3 498	5 069	1 952	3 118

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

*Voir slide suivante

Prime d'option lissée						
Cap 2,5% annualisé	0,57%	0,61%	0,57%	0,59%	0,54%	0,57%
Taux financement Max	3,07%	3,11%	3,07%	3,09%	3,04%	3,07%

Cap 3% annualisé	0,34%	0,41%	0,34%	0,37%	0,33%	0,38%
Taux financement Max	3,34%	3,41%	3,34%	3,37%	3,33%	3,38%

Cap 3,5% annualisé	0,20%	0,28%	0,20%	0,24%	0,21%	0,26%
Taux financement Max	3,70%	3,78%	3,70%	3,74%	3,71%	3,76%

Floor 1% annualisé*	0.10%	0.16%	0.10%	0.14%	0.12%	0.16%
Taux financement Max	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité

Prime des options en EUR						
Cap 2,5%	71 500	351 400	190 600	281 200	100 400	168 500
Cap 3%	42 400	232 900	113 100	179 600	62 000	112 000
Cap 3,5%	25 200	158 200	67 200	117 100	39 100	76 600
Floor 1%*	12,200	93,200	32,400	67,500	22,400	48,400

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 Cap 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	18 000 000	26 187	-325 213
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	18 000 000	26 187	-299 026
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	18 000 000	26 187	-272 839
26/02/2025	28/02/2025	22/05/2025	22/05/2025	17 000 000	22 558	-250 281
20/05/2025	22/05/2025	30/05/2025	30/05/2025	17 000 000	2 174	-248 106
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	17 000 000	24 732	-223 374
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	17 000 000	24 732	-198 642
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	17 000 000	24 732	-173 909
25/02/2026	27/02/2026	22/05/2026	22/05/2026	16 000 000	21 487	-152 423
20/05/2026	22/05/2026	29/05/2026	29/05/2026	16 000 000	1 791	-150 632
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	16 000 000	24 045	-126 587
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	16 000 000	23 277	-103 310
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	16 000 000	22 510	-80 800
24/02/2027	26/02/2027	24/05/2027	24/05/2027	14 000 000	19 472	-61 327
20/05/2027	24/05/2027	31/05/2027	31/05/2027	14 000 000	1 567	-59 760
27/05/2027	31/05/2027	31/08/2027	31/08/2027	14 000 000	20 592	-39 169
27/08/2027	31/08/2027	30/11/2027	30/11/2027	14 000 000	20 368	-18 801
26/11/2027	30/11/2027	22/02/2028	22/02/2028	14 000 000	18 801	0

Prime lissée

0,61%

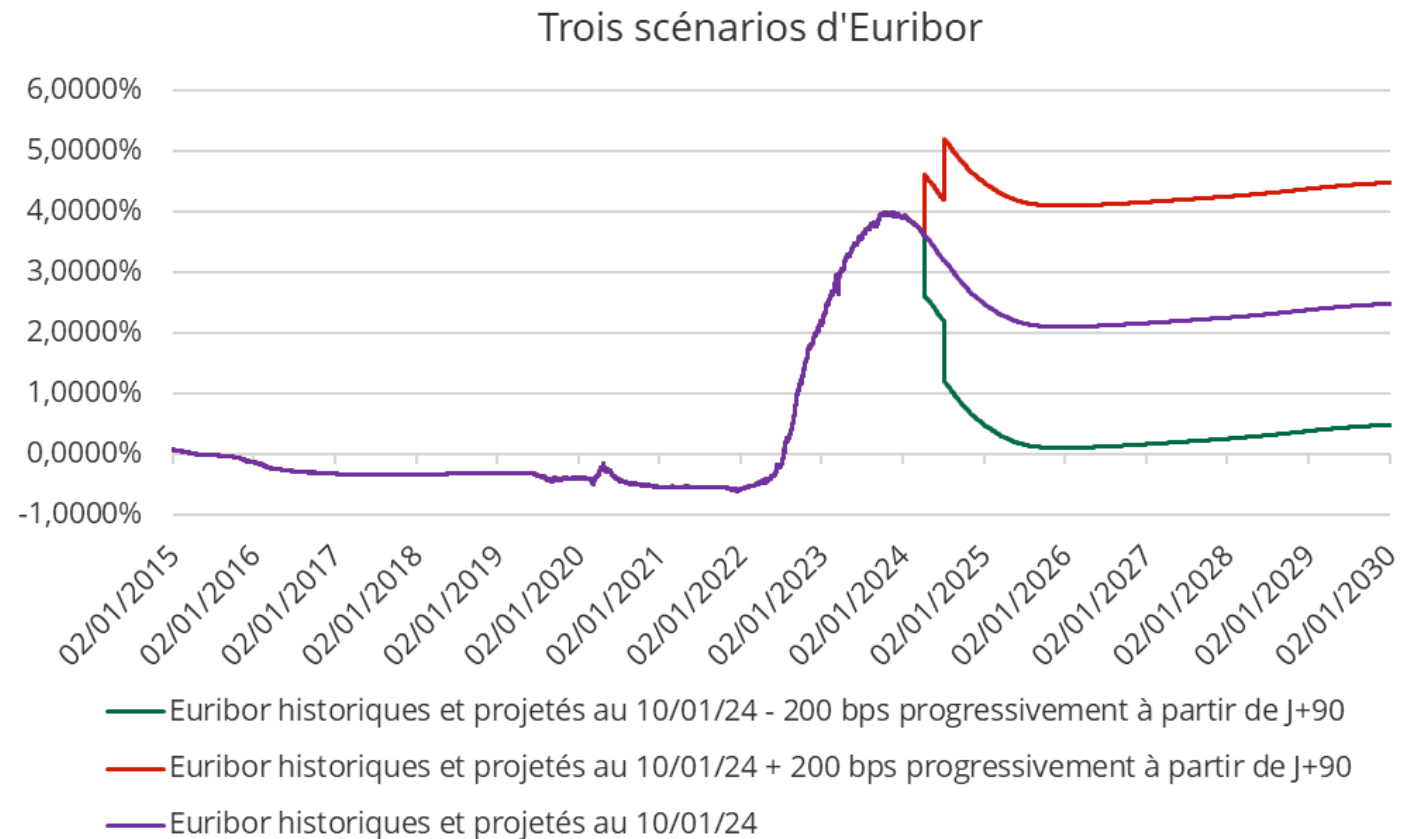
Total à payer

351 400

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

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

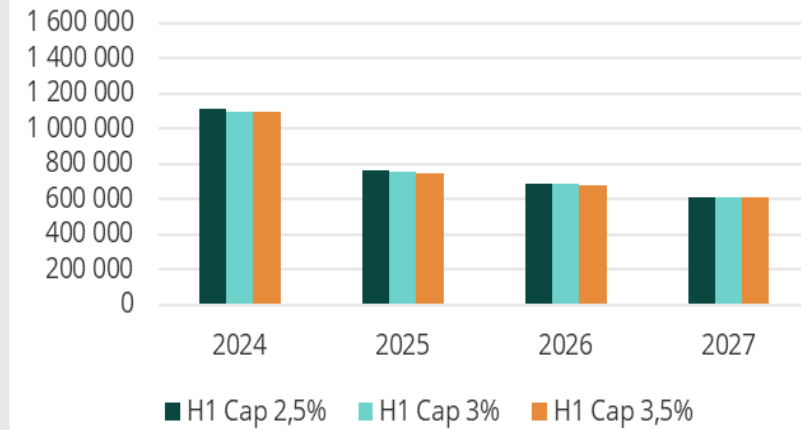
Elles incluent la marge de crédit de **4,0%** (Prêt Principal & Crédit Revolving), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.



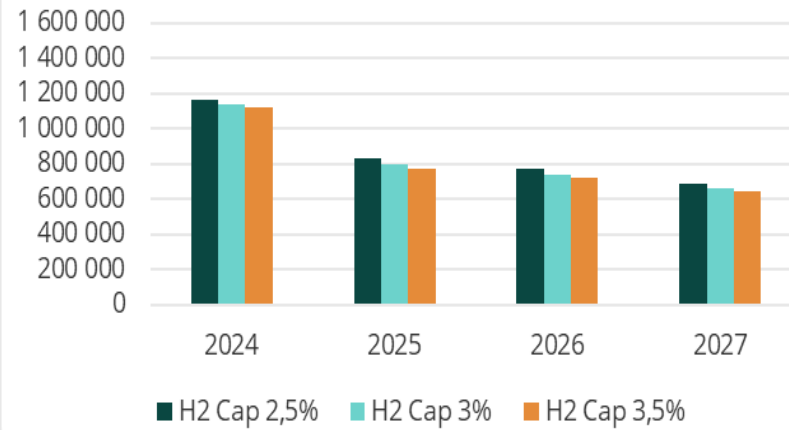
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

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

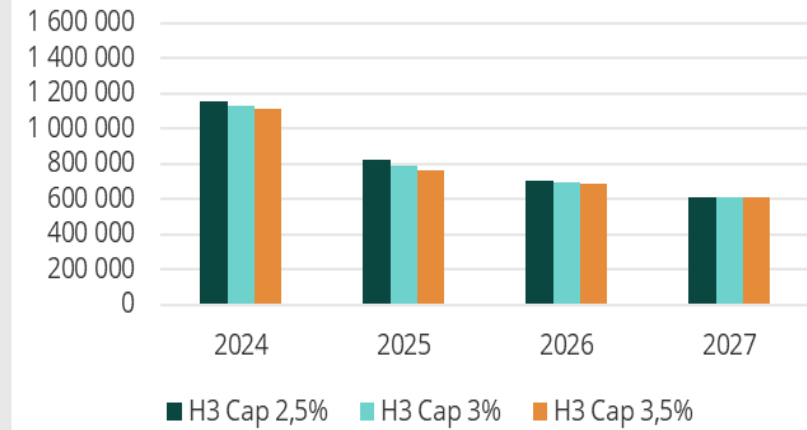
STRATEGIE H1



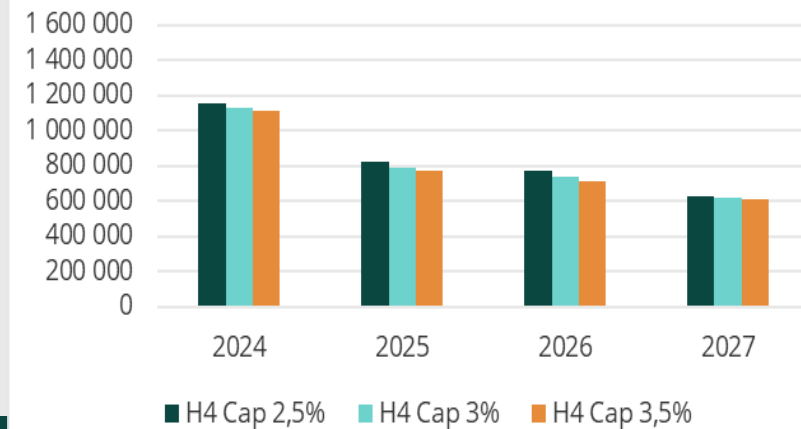
STRATEGIE H2



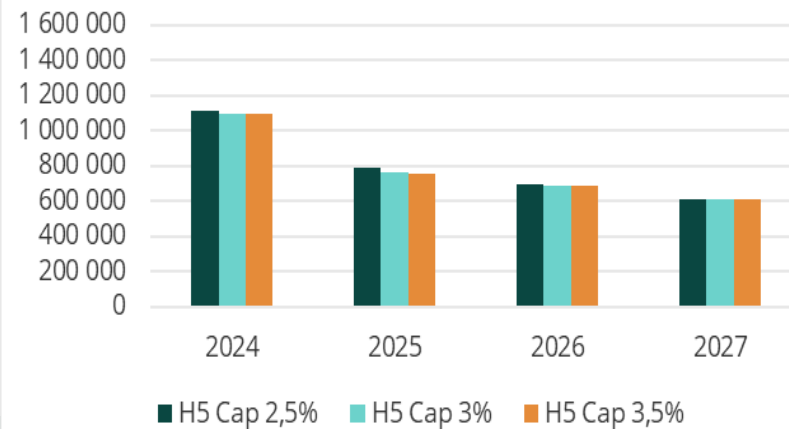
STRATEGIE H3



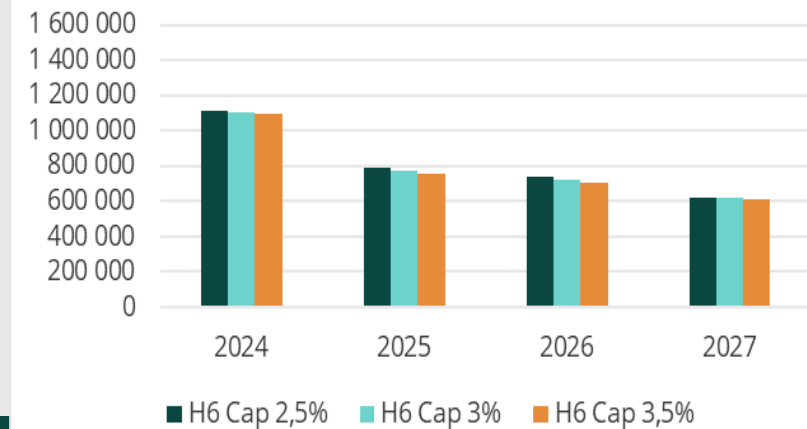
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5



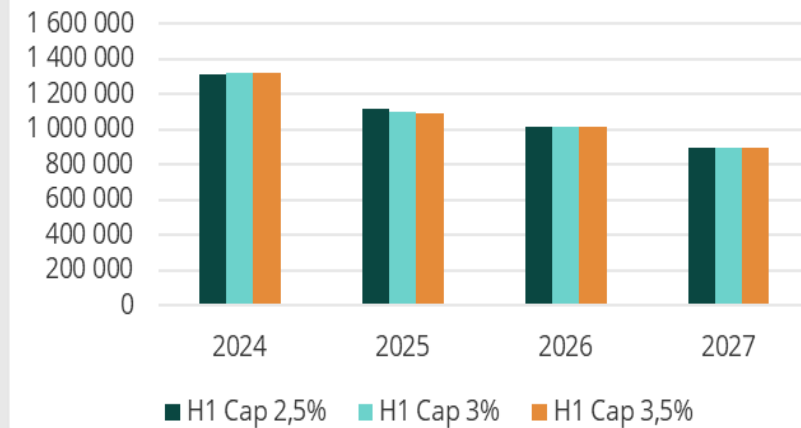
STRATEGIE H6



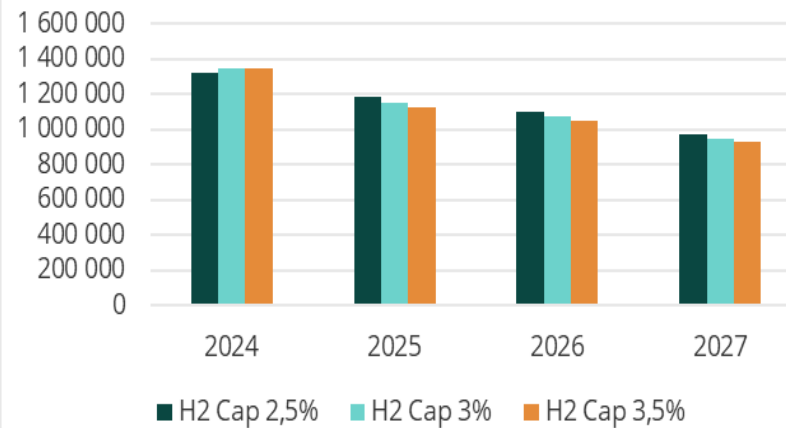
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

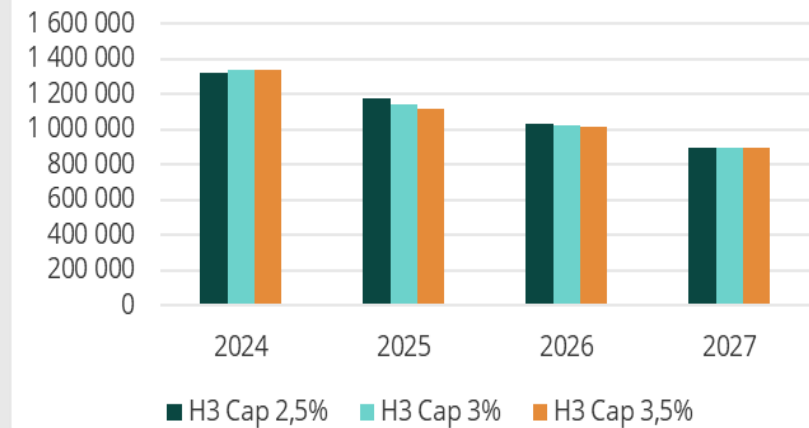
STRATEGIE H1



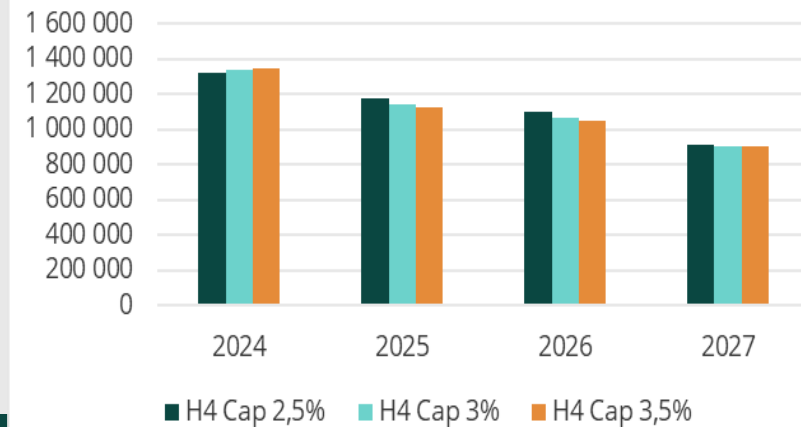
STRATEGIE H2



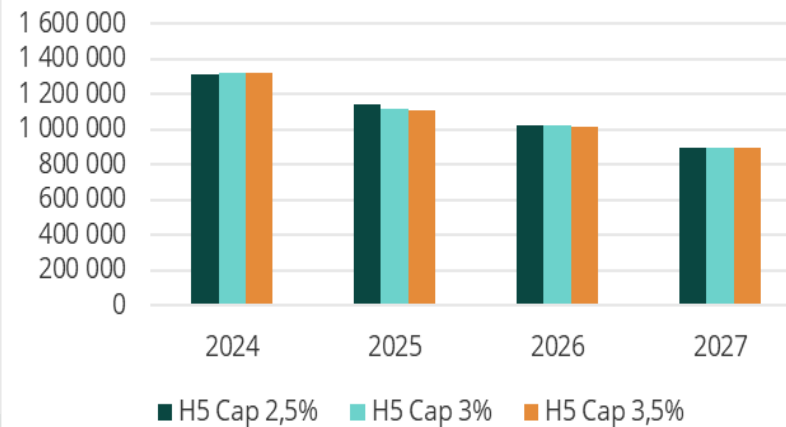
STRATEGIE H3



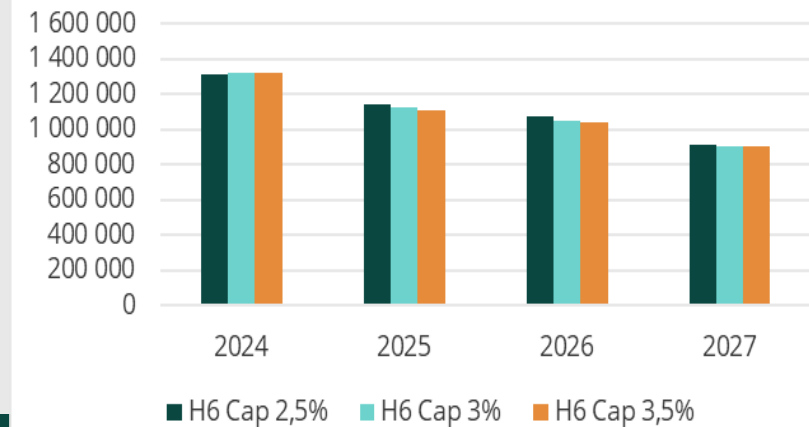
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5



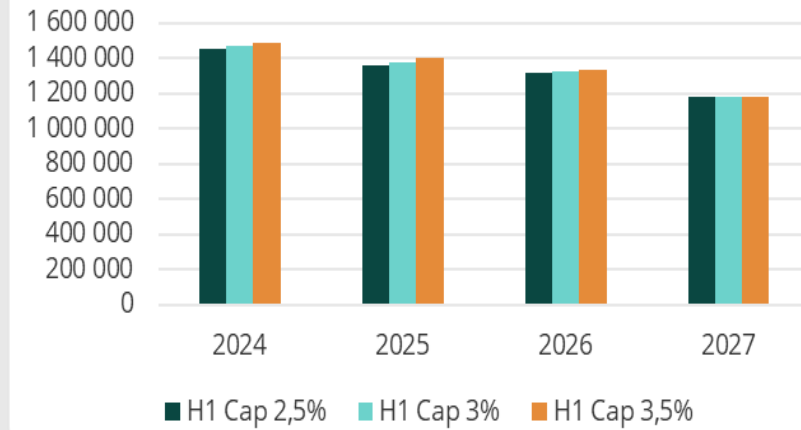
STRATEGIE H6



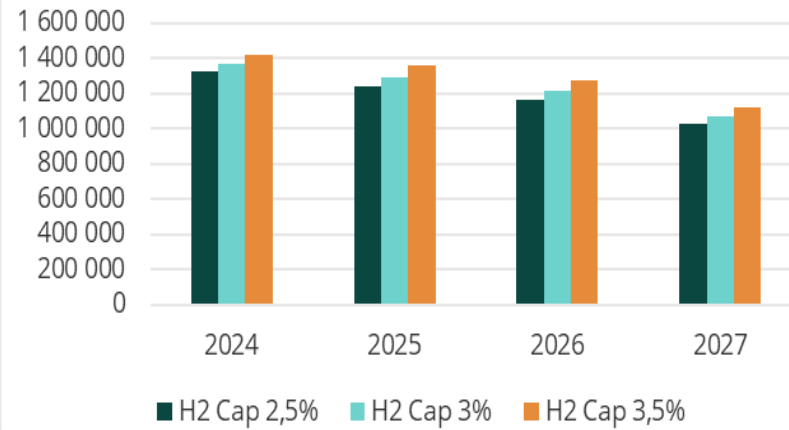
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

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

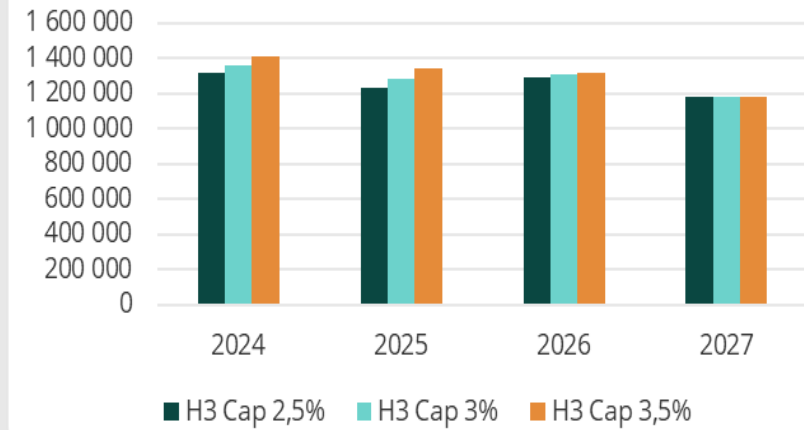
STRATEGIE H1



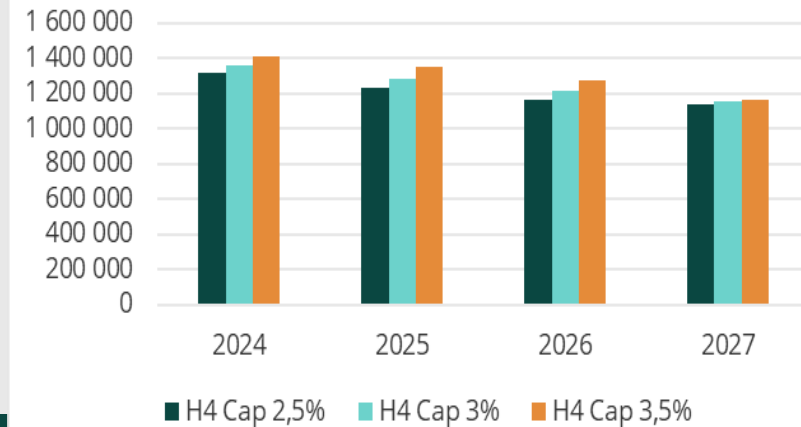
STRATEGIE H2



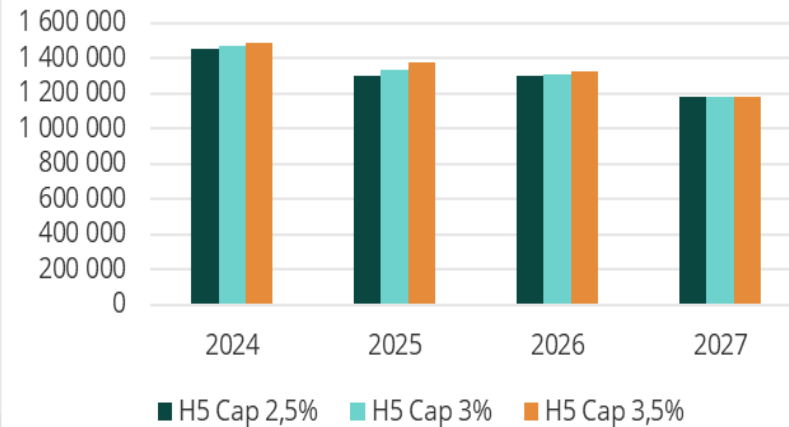
STRATEGIE H3



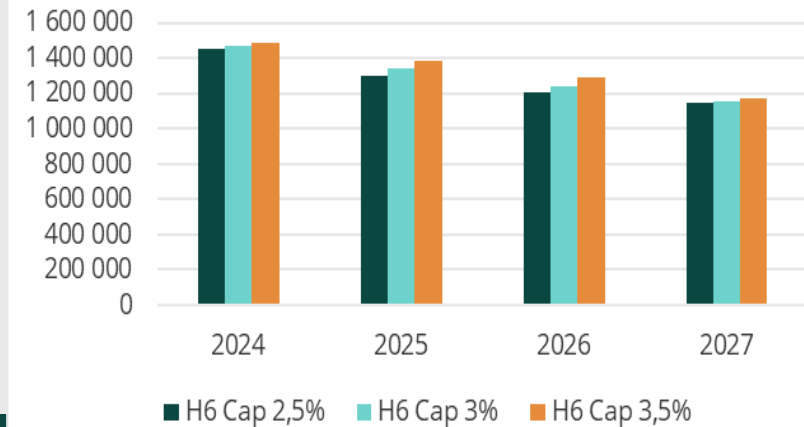
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5



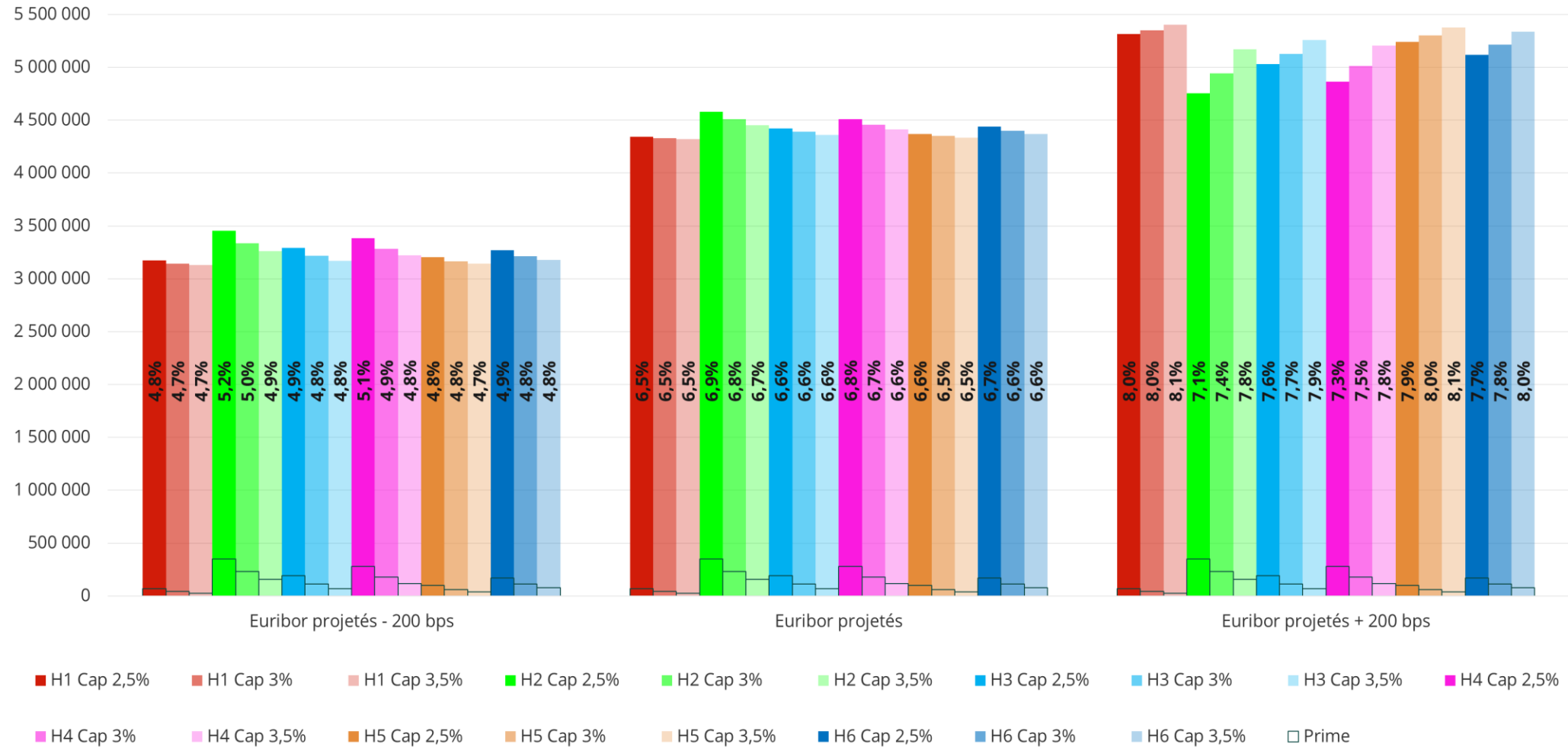
STRATEGIE H6



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Synthèse simulation frais financiers

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



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

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	3 174 541	3 145 441	3 128 241	3 454 441	3 335 941	3 261 241	3 293 641	3 216 141	3 170 241
Euribor projetés	4 342 289	4 330 879	4 320 375	4 581 546	4 510 218	4 453 375	4 420 746	4 390 418	4 362 375
Euribor projetés + 200 bps	5 315 835	5 352 638	5 401 341	4 755 214	4 942 062	5 172 709	5 030 448	5 127 823	5 256 798

	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	3 384 241	3 282 641	3 220 141	3 203 441	3 165 041	3 142 141	3 271 541	3 215 041	3 179 641
Euribor projetés	4 511 346	4 456 918	4 412 275	4 371 189	4 350 479	4 334 275	4 439 289	4 400 479	4 371 775
Euribor projetés + 200 bps	4 862 264	5 014 095	5 205 025	5 241 338	5 300 525	5 375 212	5 117 271	5 216 656	5 337 142

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt Principal		Crédit Revolving		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	0	13 500 000	0	4 500 000	18 000 000	
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	0	13 500 000	0	4 500 000	18 000 000	50%
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	0	13 500 000	0	4 500 000	18 000 000	50%
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	0	13 500 000	0	4 500 000	18 000 000	50%
26/02/2025	28/02/2025	22/05/2025	22/05/2025	0	13 500 000	0	4 500 000	18 000 000	50%
20/05/2025	22/05/2025	30/05/2025	30/05/2025	1 000 000	12 500 000	0	4 500 000	17 000 000	50%
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	0	12 500 000	0	4 500 000	17 000 000	50%
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	0	12 500 000	0	4 500 000	17 000 000	50%
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	0	12 500 000	0	4 500 000	17 000 000	50%
25/02/2026	27/02/2026	22/05/2026	22/05/2026	0	12 500 000	0	4 500 000	17 000 000	50%
20/05/2026	22/05/2026	29/05/2026	29/05/2026	1 000 000	11 500 000	0	4 500 000	16 000 000	50%
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	0	11 500 000	0	4 500 000	16 000 000	
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	0	11 500 000	0	4 500 000	16 000 000	
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	0	11 500 000	0	4 500 000	16 000 000	
24/02/2027	26/02/2027	24/05/2027	24/05/2027	0	11 500 000	0	4 500 000	16 000 000	
20/05/2027	24/05/2027	31/05/2027	31/05/2027	2 000 000	9 500 000	0	4 500 000	14 000 000	
27/05/2027	31/05/2027	31/08/2027	31/08/2027	0	9 500 000	0	4 500 000	14 000 000	
27/08/2027	31/08/2027	30/11/2027	30/11/2027	0	9 500 000	0	4 500 000	14 000 000	
26/11/2027	30/11/2027	22/02/2028	22/02/2028	0	9 500 000	0	4 500 000	14 000 000	
18/02/2028	22/02/2028	29/02/2028	29/02/2028	9 500 000	0	4 500 000	0	0	

Période brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	H2	H3	H4	H5	H6
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	0	0	0	0	0	0	0
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	6 750 000	6 750 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	6 750 000	6 750 000
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	6 750 000	6 750 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	6 750 000	6 750 000
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	6 750 000	6 750 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	6 750 000	6 750 000
26/02/2025	28/02/2025	22/05/2025	22/05/2025	6 750 000	6 750 000	17 000 000	17 000 000	17 000 000	6 750 000	6 750 000
20/05/2025	22/05/2025	30/05/2025	30/05/2025	6 750 000	6 750 000	17 000 000	17 000 000	17 000 000	6 750 000	6 750 000
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	6 250 000	6 250 000	17 000 000	17 000 000	17 000 000	12 500 000	12 500 000
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	6 250 000	6 250 000	17 000 000	17 000 000	17 000 000	12 500 000	12 500 000
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	6 250 000	6 250 000	17 000 000	17 000 000	17 000 000	12 500 000	12 500 000
25/02/2026	27/02/2026	22/05/2026	22/05/2026	6 250 000	6 250 000	16 000 000	16 000 000	16 000 000	12 500 000	12 500 000
20/05/2026	22/05/2026	29/05/2026	29/05/2026	6 250 000	6 250 000	16 000 000	16 000 000	16 000 000	12 500 000	12 500 000
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	0	0	16 000 000	0	16 000 000	0	11 500 000
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	0	0	16 000 000	0	16 000 000	0	11 500 000
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	0	0	16 000 000	0	16 000 000	0	11 500 000
24/02/2027	26/02/2027	24/05/2027	24/05/2027	0	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 500 000
20/05/2027	24/05/2027	31/05/2027	31/05/2027	0	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 500 000
27/05/2027	31/05/2027	31/08/2027	31/08/2027	0	0	14 000 000	0	0	0	0
27/08/2027	31/08/2027	30/11/2027	30/11/2027	0	0	14 000 000	0	0	0	0
26/11/2027	30/11/2027	22/02/2028	22/02/2028	0	0	14 000 000	0	0	0	0
18/02/2028	22/02/2028	29/02/2028	29/02/2028	0	0	0	0	0	0	0

Période brisée

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 des 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 - COLOMBUS

Value Date: 27/11/2023

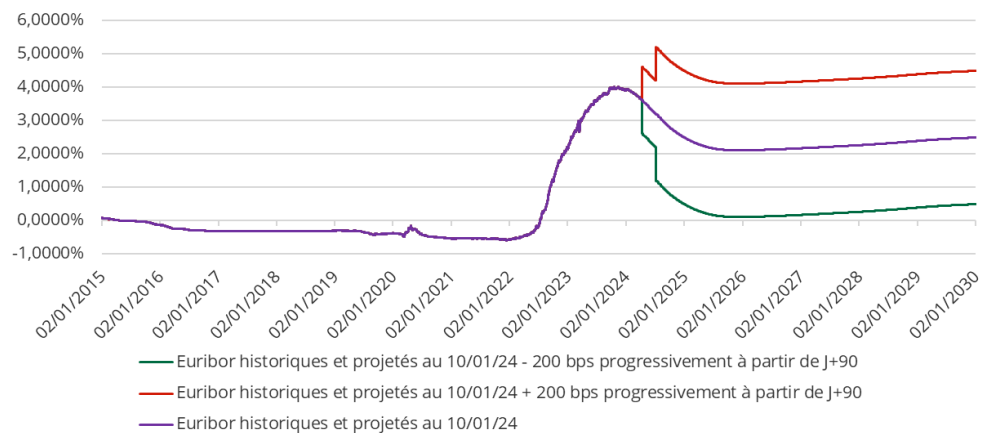
Calculation Date: 29/11/2023

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	11	NATIXIS	17-Dec-19	31-May-21	22-Feb-24	BUY	Cap	0,0000%	Euribor3m	EUR 4 500 000,00	EUR 18 000 000,00
NATIXIS01-D	NATIXIS01-D	12	NATIXIS	17-Dec-19	31-May-21	22-Feb-24	Premium	PAY	0,2050%		EUR 4 500 000,00	EUR 18 000 000,00
											18 000 000,00	
											TOTAL	18 000 000,00

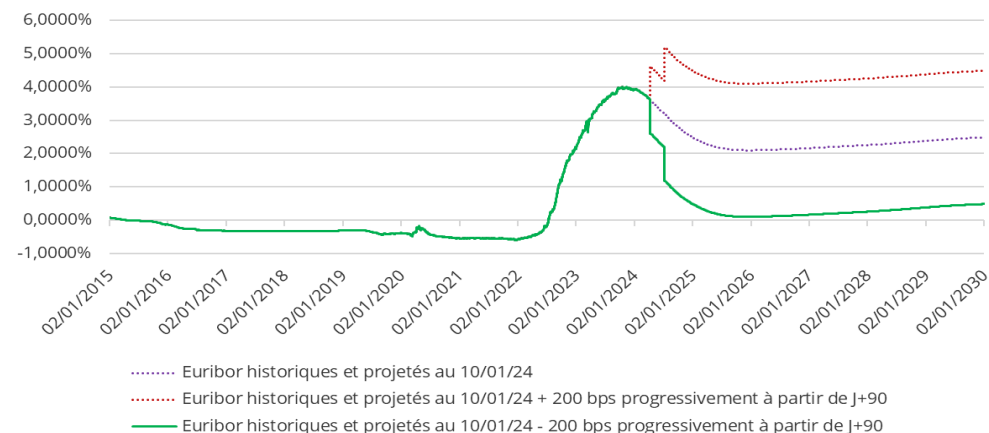
Valuation					
EUR					
	Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests
1,87%	335 815,28	335 815,28	-	169 417,30	166 397,98
-0,10%	-17 853,74	-	-17 853,74	-8 731,24	-9 122,50
	317 961,54	335 815,28	-17 853,74	160 686,06	157 275,48
	317 961,54	335 815,28	-17 853,74	160 686,06	157 275,48

Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

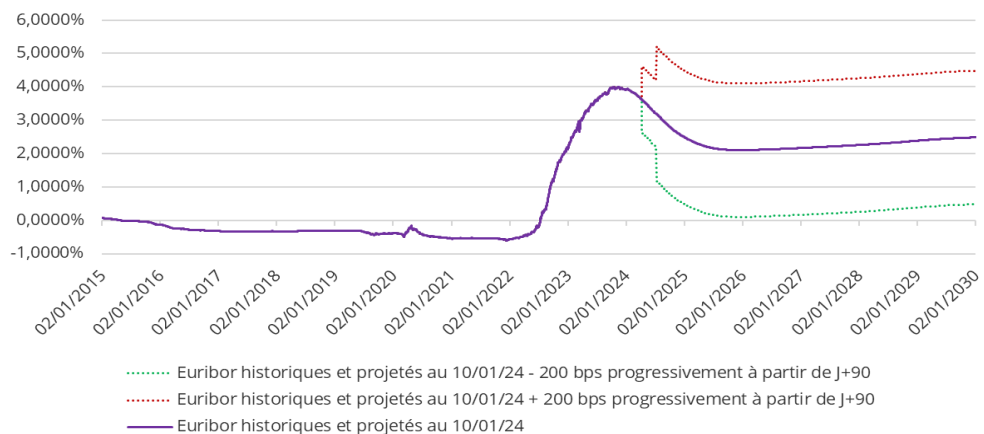
Trois scénarios d'Euribor



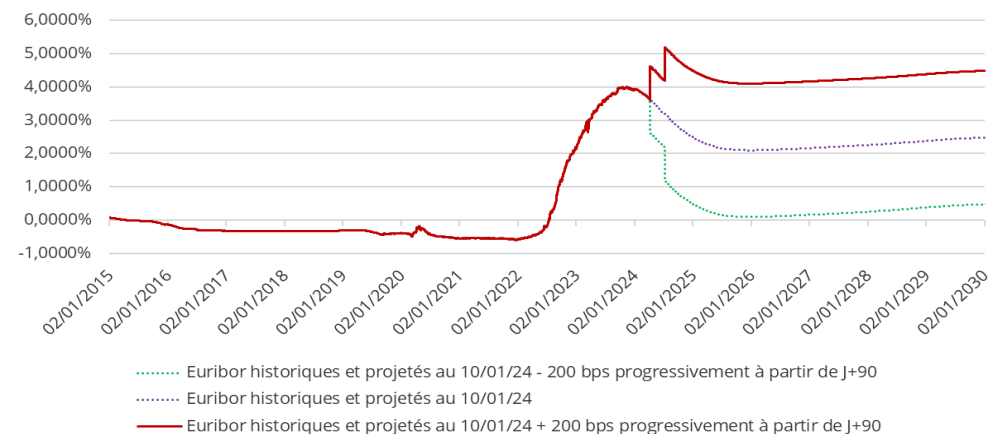
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Clauses contractuelles

Financement

Groupe :	Chargeurs (« Chargeurs ») et ses Filiales
Emprunteur :	Colombus Holding, SAS de droit français immatriculée sous le numéro 813 938 990 RCS Paris (« Colombus ou Colombus 1 »)
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 :	<p>Un contrat de prêt et de crédit revolving a été conclu entre Colombus 1 et la Caisse d'Epargne et de Prévoyance Ile de France le 10 mai 2017 et amendé le 22 février 2019 ainsi que le 27 novembre 2019 (le « Prêt Colombus 1 »).</p> <p>Le présent document décrit les principaux termes et conditions de l'avenant relatif au Prêt Colombus 1 que les parties envisageraient de proroger à l'occasion de l'OPA envisagée sur Chargeurs (l'« Avenant Prêt Colombus 1 »).</p>
Montant du Prêt Colombus 1 :	Inchangé soit un maximum de 18.000.000 d'Euros.

Clauses contractuelles

Remboursement

Date d'Échéance :	La Date Finale de Remboursement du Crédit Revolving et Date Finale de Remboursement du Prêt Principal seront prorogées.
	La nouvelle Date Finale de Remboursement du Crédit Revolving et la nouvelle Date Finale de Remboursement du Prêt Principal désigneront la date tombant 48 mois suivant la date d'échéance du prêt existant, 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 l'Emprunteur.

Remboursement Normal :	1.000.000 € en 2025
	1.000.000 € en 2026
	2.000.000 € en 2027 et
	le solde in <u>fine</u> à l'échéance.

Clauses contractuelles

Intérêts

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

**Marge
Applicable :** Marge de 4% l'an

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

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 Colombus 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:

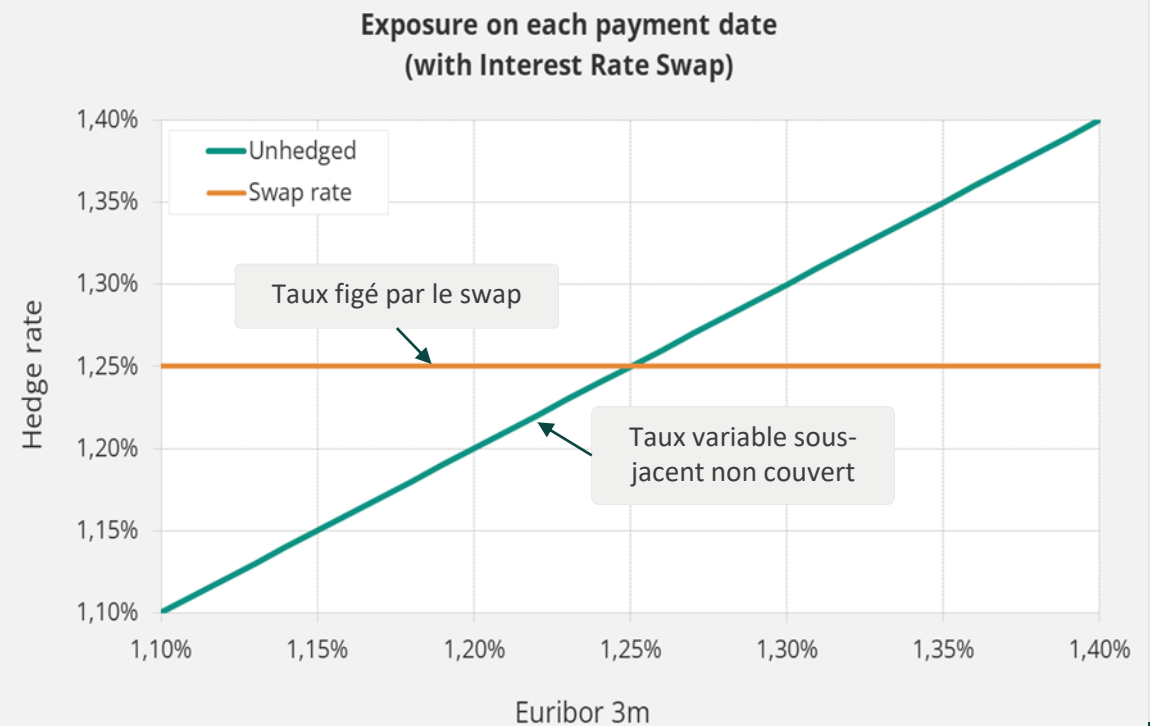
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
- Risque de perte illimitée en cas de déboucement anticipé.
- Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboucement 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:

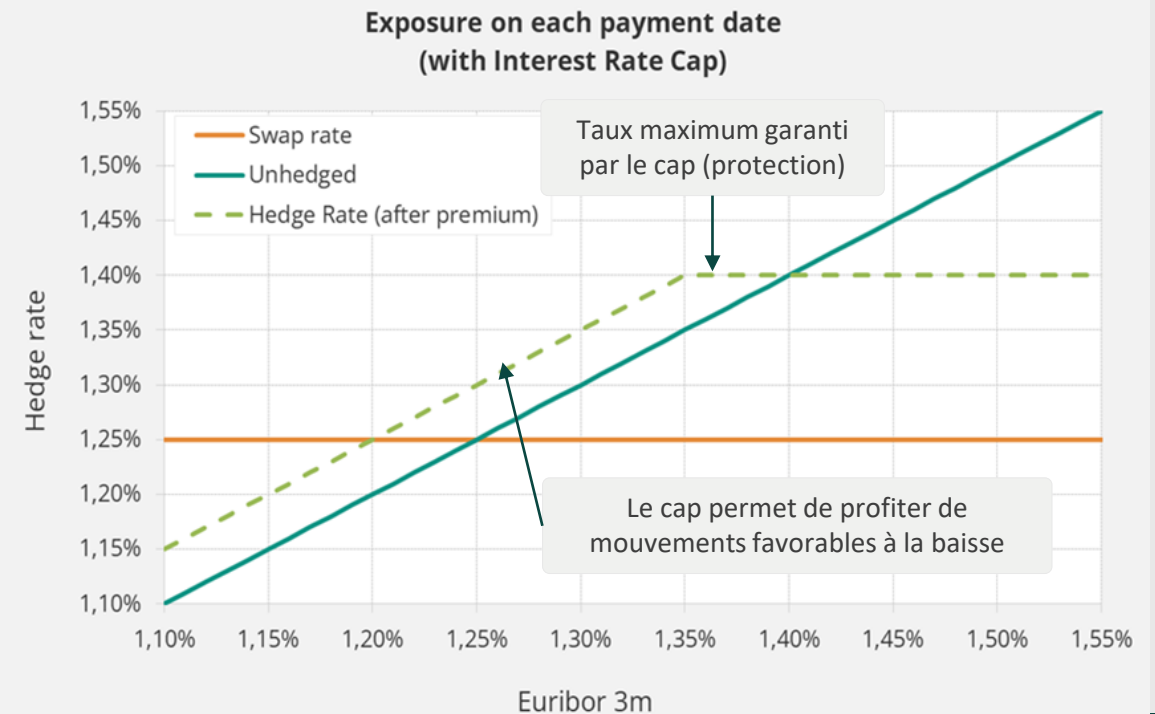
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

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:

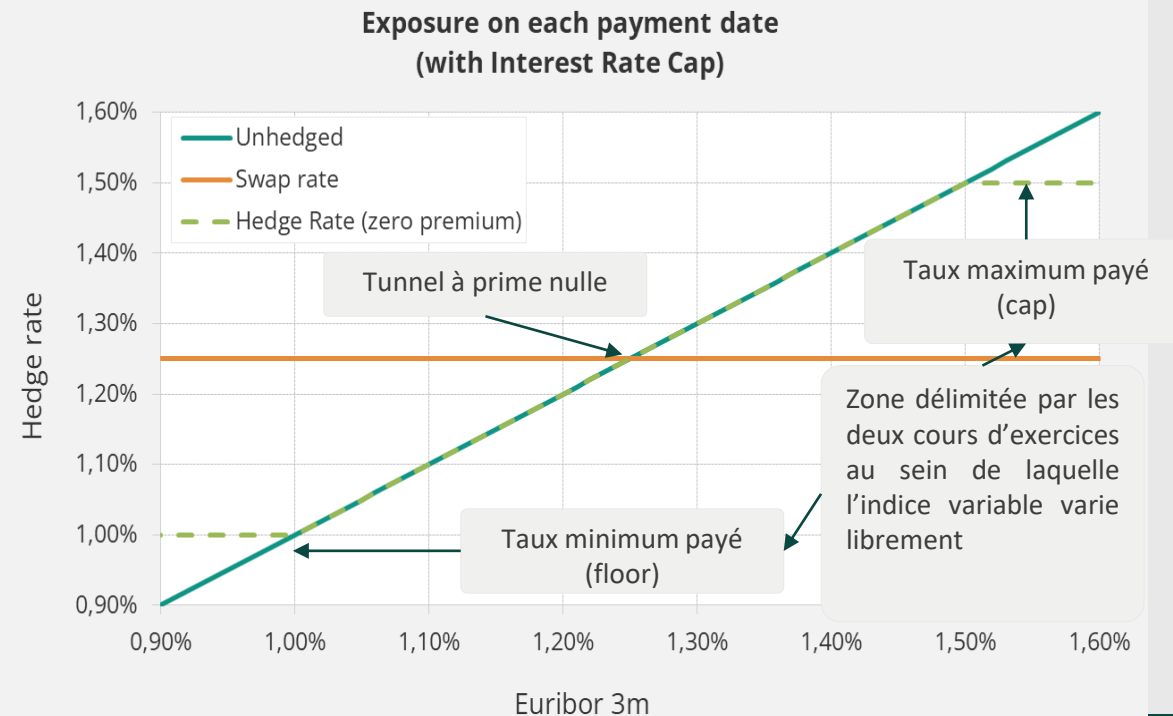
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue.

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 »



Fiches produits

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:

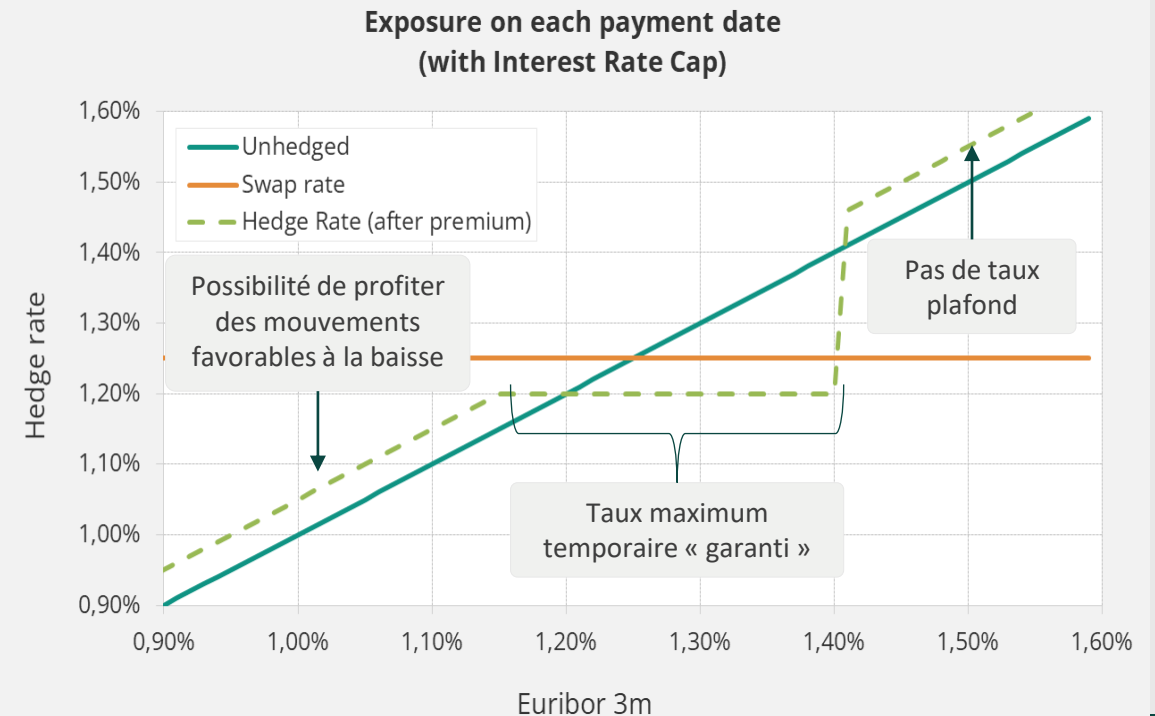
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

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:

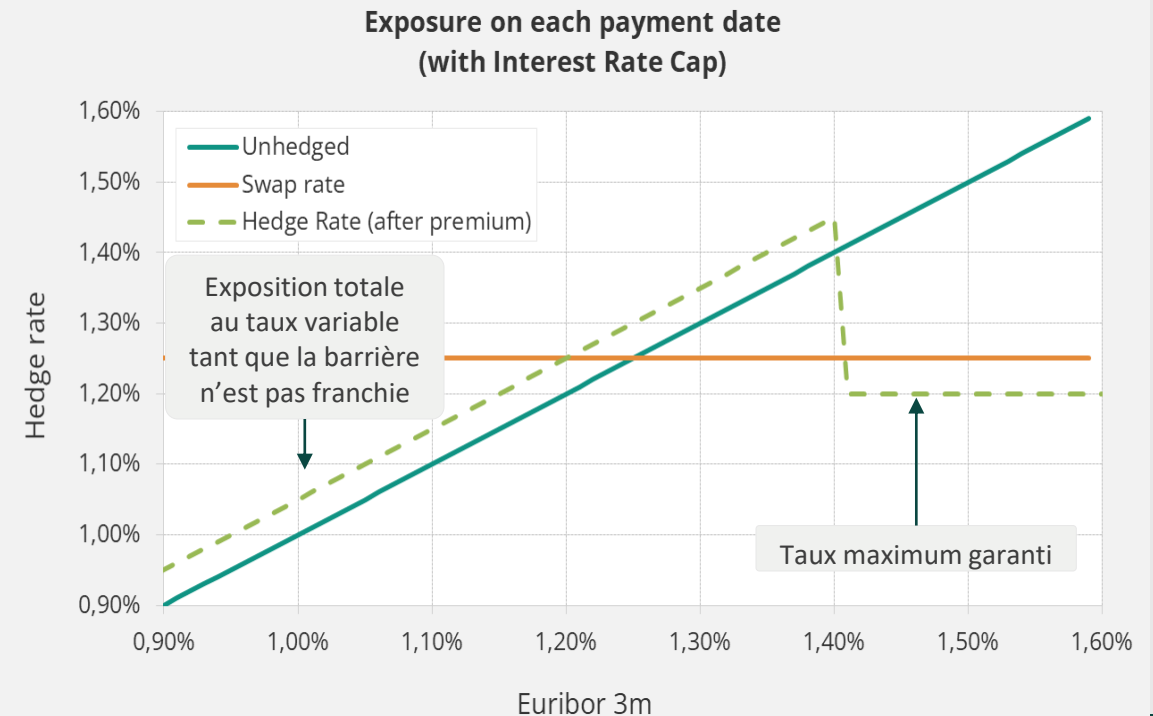
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

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:

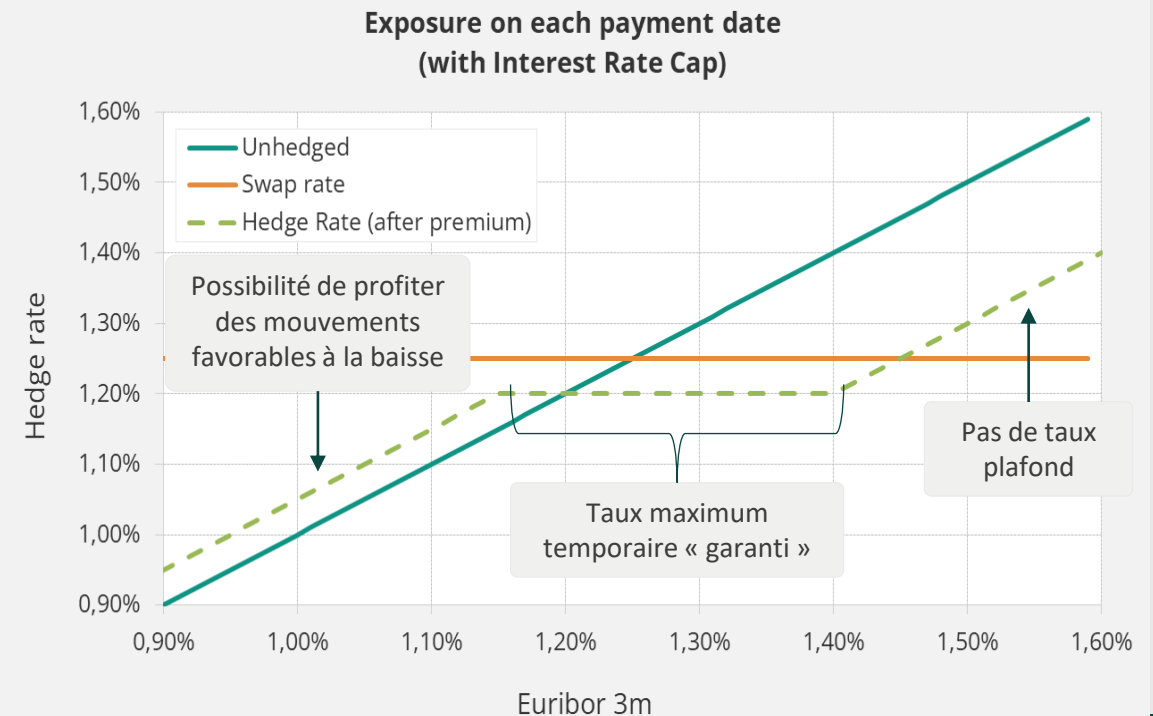
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

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.