



ADENES

Couverture de taux d'intérêts Rapport final

23 Juin 2021

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

- ☐ Nouvelles couvertures mises en place sur un horizon de 2 et 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).
- ☐ Trois caps avec plafond (strike) à 0,50% ont 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.
- ☐ Les anciennes couvertures (Elex France) ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.

Cartographie après nouvelle couverture Lafayette Holding

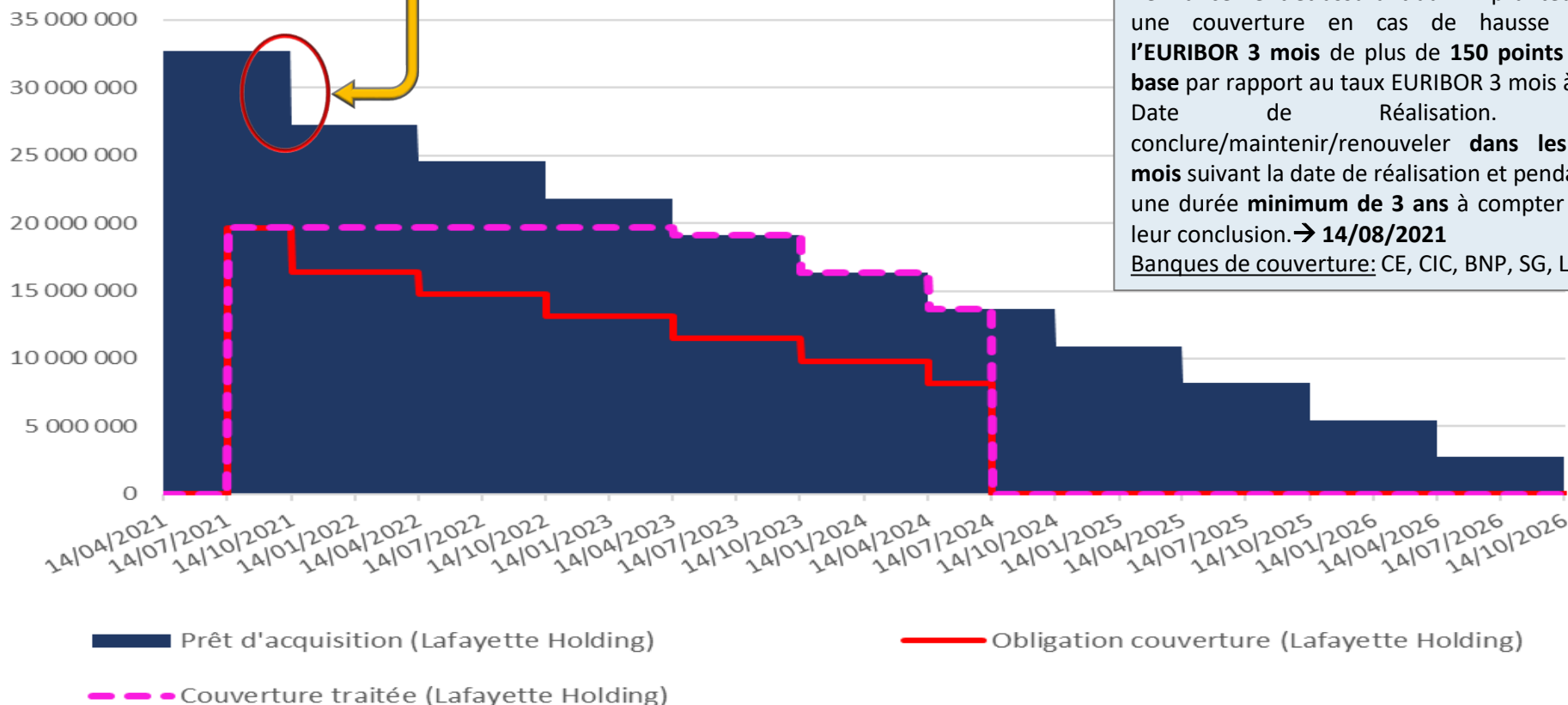
Remboursement prévu par le contrat:
€2'729'166
Remboursement prévisionnel: **€5'458'332**

Emprunteur : Lafayette Holding
Prêt d'Acquisition

Obligation de couverture :

Prêts : **60 % minimum** de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de l'Encours du Prêt de Refinancement et assurant aux Emprunteurs, une couverture en cas de hausse de **l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 points de base** par rapport au taux EURIBOR 3 mois à la Date de Réalisation. A conclure/maintenir/renouveler **dans les 4 mois** suivant la date de réalisation et pendant une durée **minimum de 3 ans** à compter de leur conclusion. → **14/08/2021**

Banques de couverture: CE, CIC, BNP, SG, LCL



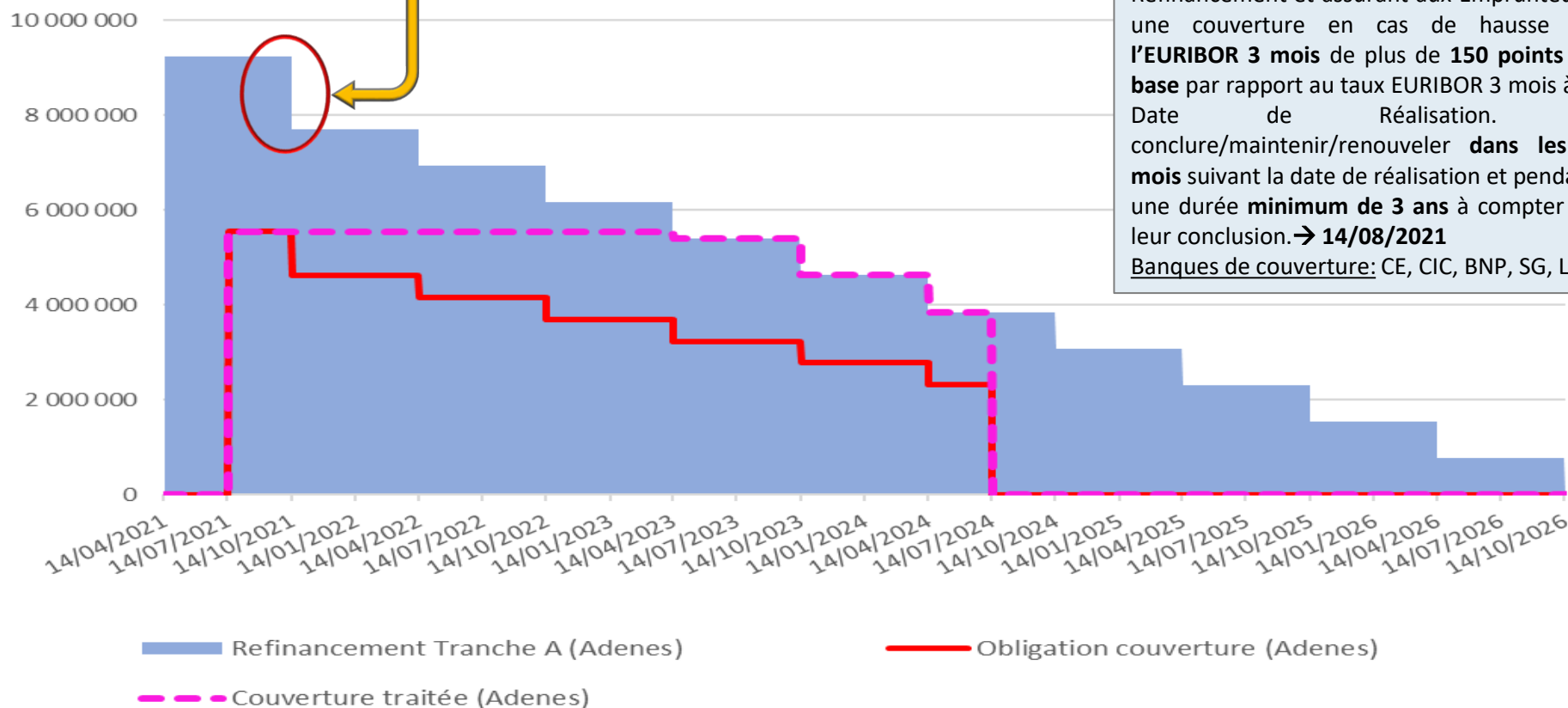
Financements: (BNP, CE, CIC, LCL, SG) Prêt tiré le **14/04/2021**:

- (Lafayette Holding) Prêt d'Acquisition: **€32'750'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 14/04/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

- Couverture traitée : Achat Cap 0,5% à 3 ans.
- Répartition bancaire : SG 100%.

Remboursement prévu par le contrat:
€770'833
Remboursement prévisionnel: €1'541'666

Emprunteur : ADENES
Prêt de Refinancement Tranche A



Obligation de couverture :

Prêts : **60 % minimum** de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de l'Encours du Prêt de Refinancement et assurant aux Emprunteurs, une couverture en cas de hausse de **l'EURIBOR 3 mois** de plus de **150 points de base** par rapport au taux EURIBOR 3 mois à la Date de Réalisation. A conclure/maintenir/renouveler **dans les 4 mois** suivant la date de réalisation et pendant une durée **minimum de 3 ans** à compter de leur conclusion. → **14/08/2021**

Banques de couverture: CE, CIC, BNP, SG, LCL

Financements: (BNP, CE, CIC, LCL, SG) Prêt tiré le **14/04/2021**:

- (Adenes) Prêt de Refinancement Tranche A €9'250'000, amort. linéaire semestriel, échéance 14/04/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

- Couverture traitée : Achat Cap 0,5% à 3 ans.
- Répartition bancaire : SG 100%.

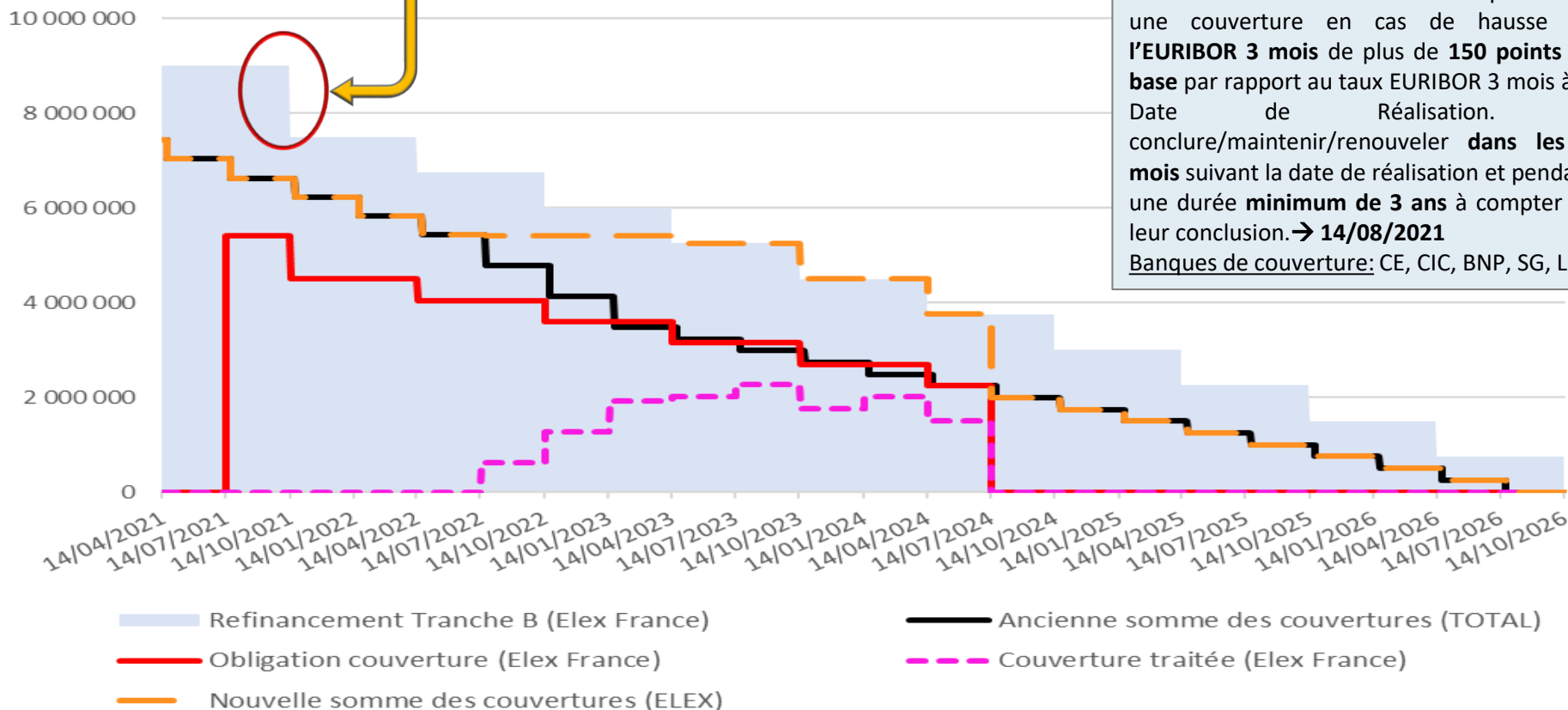
Remboursement prévu par le contrat: €750'000
Remboursement prévisionnel: €1'500'000

Emprunteur : ELEX FRANCE
Prêt de Refinancement Tranche B

Obligation de couverture :

Prêts : **60 % minimum** de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de l'Encours du Prêt de Refinancement et assurant aux Emprunteurs, une couverture en cas de hausse de **l'EURIBOR 3 mois** de plus de **150 points de base** par rapport au taux EURIBOR 3 mois à la Date de Réalisation. A conclure/maintenir/renouveler **dans les 4 mois** suivant la date de réalisation et pendant une durée **minimum de 3 ans** à compter de leur conclusion. → **14/08/2021**

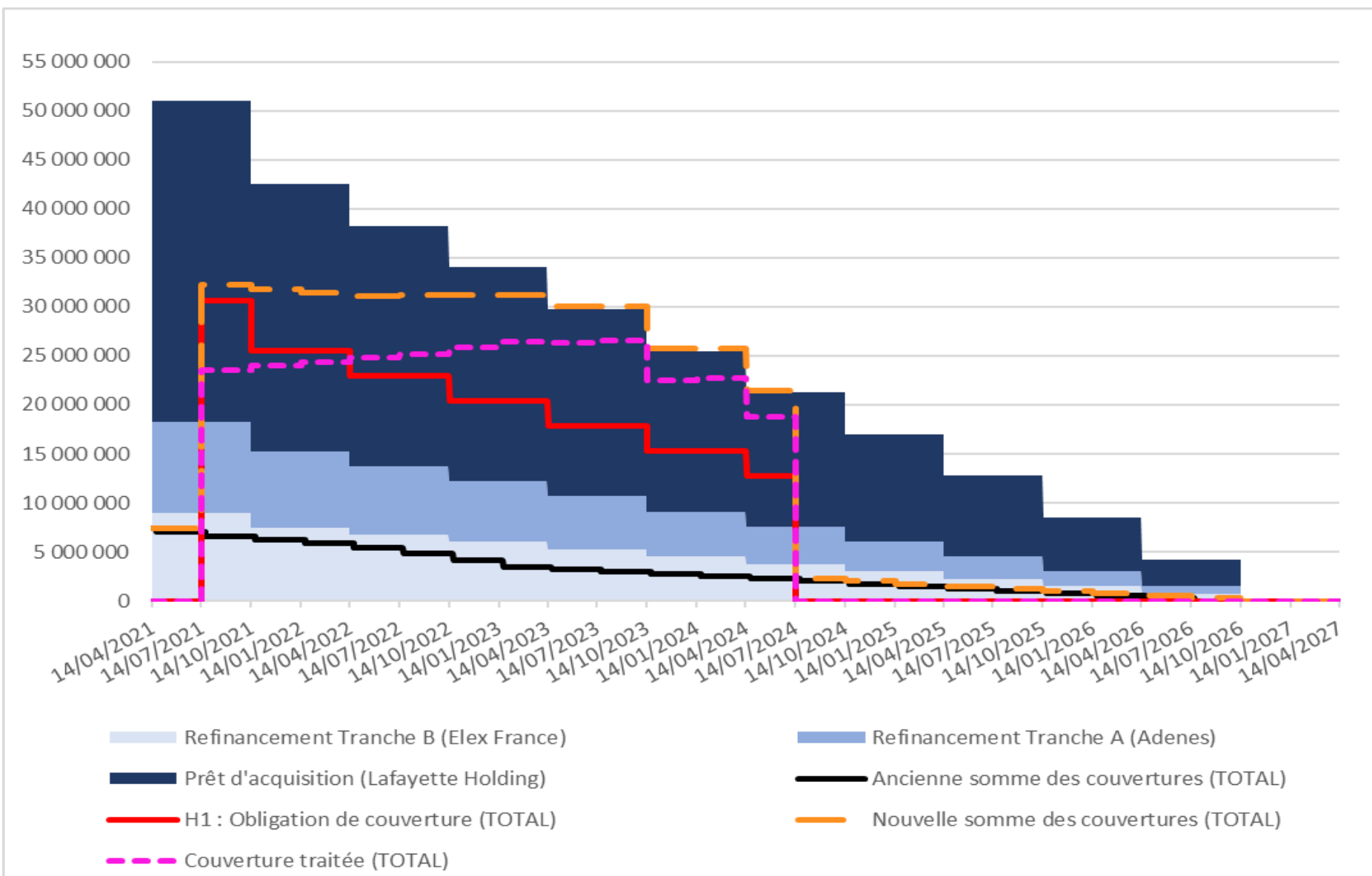
Banques de couverture: CE, CIC, BNP, SG, LCL



Financements: (BNP, CE, CIC, LCL, SG) Prêts de €51'000'000, tiré le 14/04/2021:

- (Elex France) Prêt de Refinancement Tranche B €9'000'000, amort. linéaire semestriel, échéance 14/04/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

- Couverture traitée : Achat Cap 0,5% à 2 ans.
- Répartition bancaire : SG 100%.



Acheteur du Cap : Lafayette Holding
Produit : Cap à Prime up-front
Cours d'exercice : 0,50% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 22/06/2021
Date de début : 15/07/2021
Date de Fin : 15/07/2024
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture SG

Nominal de départ : € 19'650'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime up-front à payer le 24/06/2021 de € 29'200 .

Acheteur du Cap : Adenes
Produit : Cap à Prime up-front
Cours d'exercice : 0,50% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 22/06/2021
Date de début : 15/07/2021
Date de Fin : 15/07/2024
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture SG

Nominal de départ : € 5'550'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime up-front à payer le 24/06/2021 de € 8'400 .

Acheteur du Cap	: Elex France
Produit	: Cap à Prime up-front
Cours d'exercice	: 0,50% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 22/06/2021
Date de début	: 15/07/2022
Date de Fin	: 15/07/2024
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture SG

Nominal de départ : € 618'057 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime up-front à payer le **24/06/2021** de **€ 2'820** .

Fixing	Début	Fin	Païement	Lafayette Holding - Notionnel	Lafayette Holding – Étalement comptable	Adenes - Notionnel	Adenes - Étalement comptable	Elex France - Notionnel	Elex France - Étalement comptable
13/07/2021	15/07/2021	14/10/2021	14/10/2021	19 650 000	2 573	5 550 000	740	0	0
12/10/2021	14/10/2021	14/01/2022	14/01/2022	19 650 000	2 601	5 550 000	748	0	0
12/01/2022	14/01/2022	14/04/2022	14/04/2022	19 650 000	2 545	5 550 000	732	0	0
12/04/2022	14/04/2022	14/07/2022	14/07/2022	19 650 000	2 573	5 550 000	740	0	0
12/07/2022	14/07/2022	14/10/2022	14/10/2022	19 650 000	2 601	5 550 000	748	618 057	131
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	19 650 000	2 658	5 550 000	765	1 266 929	275
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	19 650 000	2 488	5 550 000	716	1 915 800	389
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	19 104 170	2 502	5 395 835	720	2 014 671	423
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	19 104 170	2 584	5 395 835	743	2 263 543	491
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	16 375 004	2 144	4 625 002	617	1 762 414	370
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	16 375 004	2 144	4 625 002	617	2 011 286	423
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	13 645 838	1 787	3 854 169	514	1 510 157	317

Équivalent prime lissée - Lafayette Holding	0,0518%
Équivalent prime lissée – Adenes	0,0528%
Équivalent prime lissée - Elex France	0,0832%

Total	29 200	Total	8 400	Total	2 820
-------	--------	-------	-------	-------	-------

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Credit d'acquisition		Prêt de Refinancement Tranche A		Prêt de Refinancement Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : Oblig. Couv.
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		
12/04/2021	14/04/2021	19/04/2021	19/04/2021	0	32 750 000	0	9 250 000	0	9 000 000	51 000 000	0
15/04/2021	19/04/2021	15/07/2021	15/07/2021	0	32 750 000	0	9 250 000	0	9 000 000	51 000 000	0
13/07/2021	15/07/2021	14/10/2021	14/10/2021	0	32 750 000	0	9 250 000	0	9 000 000	51 000 000	30 600 000
12/10/2021	14/10/2021	14/01/2022	14/01/2022	5 458 332	27 291 668	1 541 666	7 708 334	1 500 000	7 500 000	42 500 002	25 500 001
12/01/2022	14/01/2022	14/04/2022	14/04/2022	0	27 291 668	0	7 708 334	0	7 500 000	42 500 002	25 500 001
12/04/2022	14/04/2022	14/07/2022	14/07/2022	2 729 166	24 562 502	770 833	6 937 501	750 000	6 750 000	38 250 003	22 950 002
12/07/2022	14/07/2022	14/10/2022	14/10/2022	0	24 562 502	0	6 937 501	0	6 750 000	38 250 003	22 950 002
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	2 729 166	21 833 336	770 833	6 166 668	750 000	6 000 000	34 000 004	20 400 002
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	0	21 833 336	0	6 166 668	0	6 000 000	34 000 004	20 400 002
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	2 729 166	19 104 170	770 833	5 395 835	750 000	5 250 000	29 750 005	17 850 003
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	0	19 104 170	0	5 395 835	0	5 250 000	29 750 005	17 850 003
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	2 729 166	16 375 004	770 833	4 625 002	750 000	4 500 000	25 500 006	15 300 004
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	0	16 375 004	0	4 625 002	0	4 500 000	25 500 006	15 300 004
10/10/2024	14/10/2024	14/01/2025	14/01/2025	2 729 166	10 916 672	770 833	3 083 336	750 000	3 000 000	17 000 008	0
10/01/2025	14/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	0	10 916 672	0	3 083 336	0	3 000 000	17 000 008	0
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	2 729 166	8 187 506	770 833	2 312 503	750 000	2 250 000	12 750 009	0
10/07/2025	14/07/2025	14/10/2025	14/10/2025	0	8 187 506	0	2 312 503	0	2 250 000	12 750 009	0
10/10/2025	14/10/2025	14/01/2026	14/01/2026	2 729 166	5 458 340	770 833	1 541 670	750 000	1 500 000	8 500 010	0
12/01/2026	14/01/2026	14/04/2026	14/04/2026	0	5 458 340	0	1 541 670	0	1 500 000	8 500 010	0
10/04/2026	14/04/2026	14/07/2026	14/07/2026	2 729 166	2 729 174	770 833	770 837	750 000	750 000	4 250 011	0
10/07/2026	14/07/2026	14/10/2026	14/10/2026	0	2 729 174	0	770 837	0	750 000	4 250 011	0
12/10/2026	14/10/2026	14/01/2027	14/01/2027	2 729 174	0	770 837	0	750 000	0	0	0
12/01/2027	14/01/2027	14/04/2027	14/04/2027	0	0	0	0	0	0	0	0
12/04/2027	14/04/2027	14/07/2027	14/07/2027	0	0	0	0	0	0	0	0

Période brisée

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Obligation couverture (Lafayette Holding)	Obligation couverture (Adenes)	Obligation couverture (Elex France)	Ancienne somme des couv. (Elex)	Couverture traitée (Lafayette Holding)	Couverture traitée (Adenes)	Couverture traitée (Elex France)	Nouvelle somme des couvertures (TOTAL)
12/04/2021	14/04/2021	19/04/2021	19/04/2021	0	0	0	7 432 329	0	0	0	7 432 329
15/04/2021	19/04/2021	15/07/2021	15/07/2021	0	0	0	7 432 329	0	0	0	7 432 329
13/07/2021	15/07/2021	14/10/2021	14/10/2021	19 650 000	5 550 000	5 400 000	7 032 026	19 650 000	5 550 000	0	32 232 026
12/10/2021	14/10/2021	14/01/2022	14/01/2022	16 375 001	4 625 000	4 500 000	6 631 724	19 650 000	5 550 000	0	31 831 724
12/01/2022	14/01/2022	14/04/2022	14/04/2022	16 375 001	4 625 000	4 500 000	6 231 420	19 650 000	5 550 000	0	31 431 420
12/04/2022	14/04/2022	14/07/2022	14/07/2022	14 737 501	4 162 501	4 050 000	5 831 118	19 650 000	5 550 000	0	31 031 118
12/07/2022	14/07/2022	14/10/2022	14/10/2022	14 737 501	4 162 501	4 050 000	5 430 814	19 650 000	5 550 000	618 057	31 248 871
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	13 100 002	3 700 001	3 600 000	4 781 943	19 650 000	5 550 000	1 266 929	31 248 872
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	13 100 002	3 700 001	3 600 000	4 133 071	19 650 000	5 550 000	1 915 800	31 248 871
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	11 462 502	3 237 501	3 150 000	3 484 200	19 104 170	5 395 835	2 014 671	29 998 876
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	11 462 502	3 237 501	3 150 000	3 235 329	19 104 170	5 395 835	2 263 543	29 998 877
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	9 825 002	2 775 001	2 700 000	2 986 457	16 375 004	4 625 002	1 762 414	25 748 877
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	9 825 002	2 775 001	2 700 000	2 737 586	16 375 004	4 625 002	2 011 286	25 748 878
10/10/2024	14/10/2024	14/01/2025	14/01/2025	0	0	0	1 990 971	0	0	0	1 990 971
10/01/2025	14/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	0	0	0	1 742 100	0	0	0	1 742 100
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	0	0	0	1 493 229	0	0	0	1 493 229
10/07/2025	14/07/2025	14/10/2025	14/10/2025	0	0	0	1 244 357	0	0	0	1 244 357
10/10/2025	14/10/2025	14/01/2026	14/01/2026	0	0	0	995 485	0	0	0	995 485
12/01/2026	14/01/2026	14/04/2026	14/04/2026	0	0	0	746 614	0	0	0	746 614
10/04/2026	14/04/2026	14/07/2026	14/07/2026	0	0	0	497 743	0	0	0	497 743
10/07/2026	14/07/2026	14/10/2026	14/10/2026	0	0	0	248 871	0	0	0	248 871
12/10/2026	14/10/2026	14/01/2027	14/01/2027	0	0	0	0	0	0	0	0
12/01/2027	14/01/2027	14/04/2027	14/04/2027	0	0	0	0	0	0	0	0
12/04/2027	14/04/2027	14/07/2027	14/07/2027	0	0	0	0	0	0	0	0

Période brisée

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 :

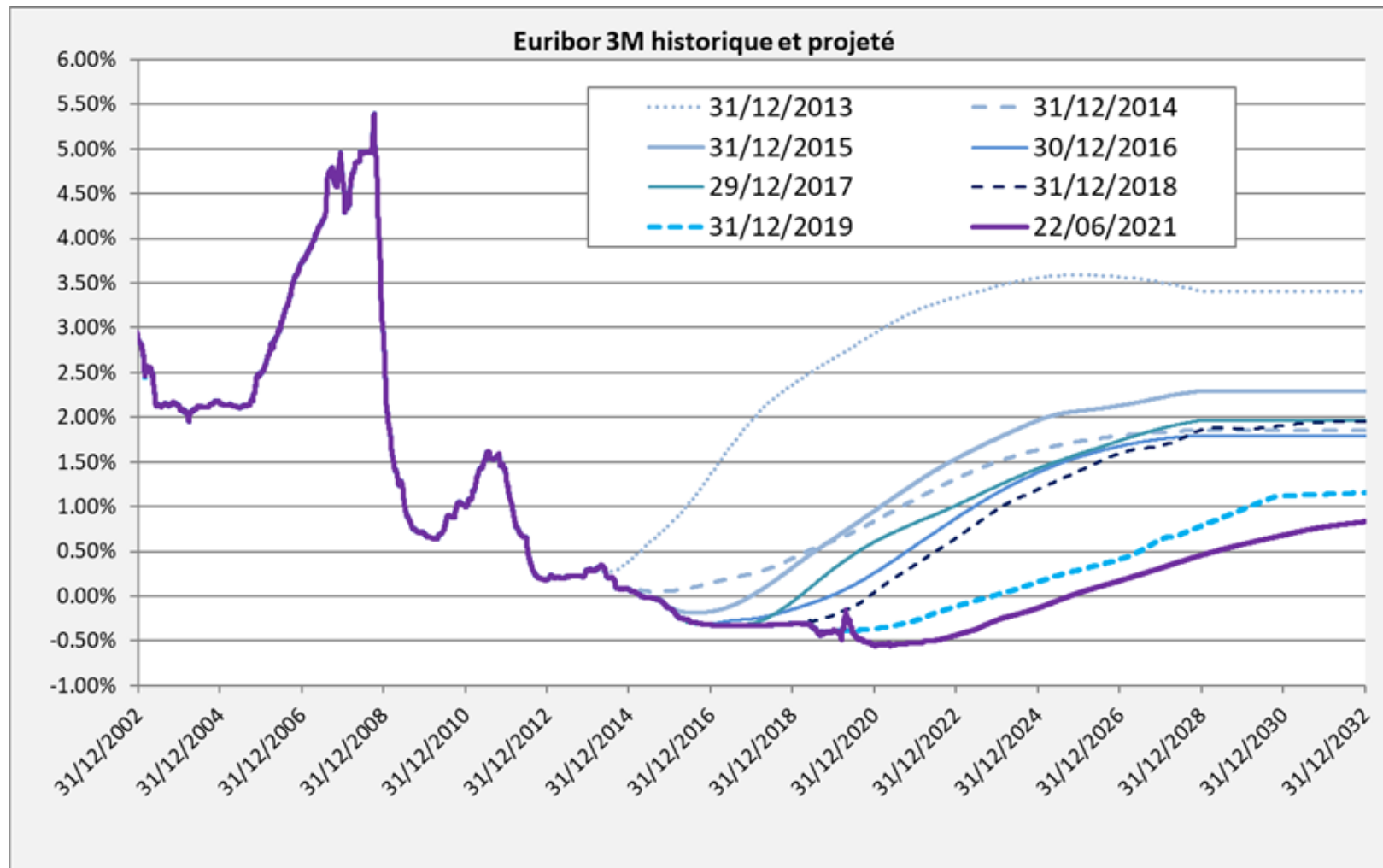
Valeur 1 BP	5 636	1 592	339	SG
	Lafayette	Adenes	Elex	Total
Economies totales	43 860	12 230	2 390	58 480
Taux/Prix sans marge bancaire	16 700	4 710	1 820	23 230
Prix avec marge bancaire standard *	73 060	20 630	5 210	98 900
Marge bancaire standard (10 points de base) *	56 360	15 920	3 390	75 670
Prix final	29 200	8 400	2 820	40 420
Marge finale	12 500	3 690	1 000	17 190

* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

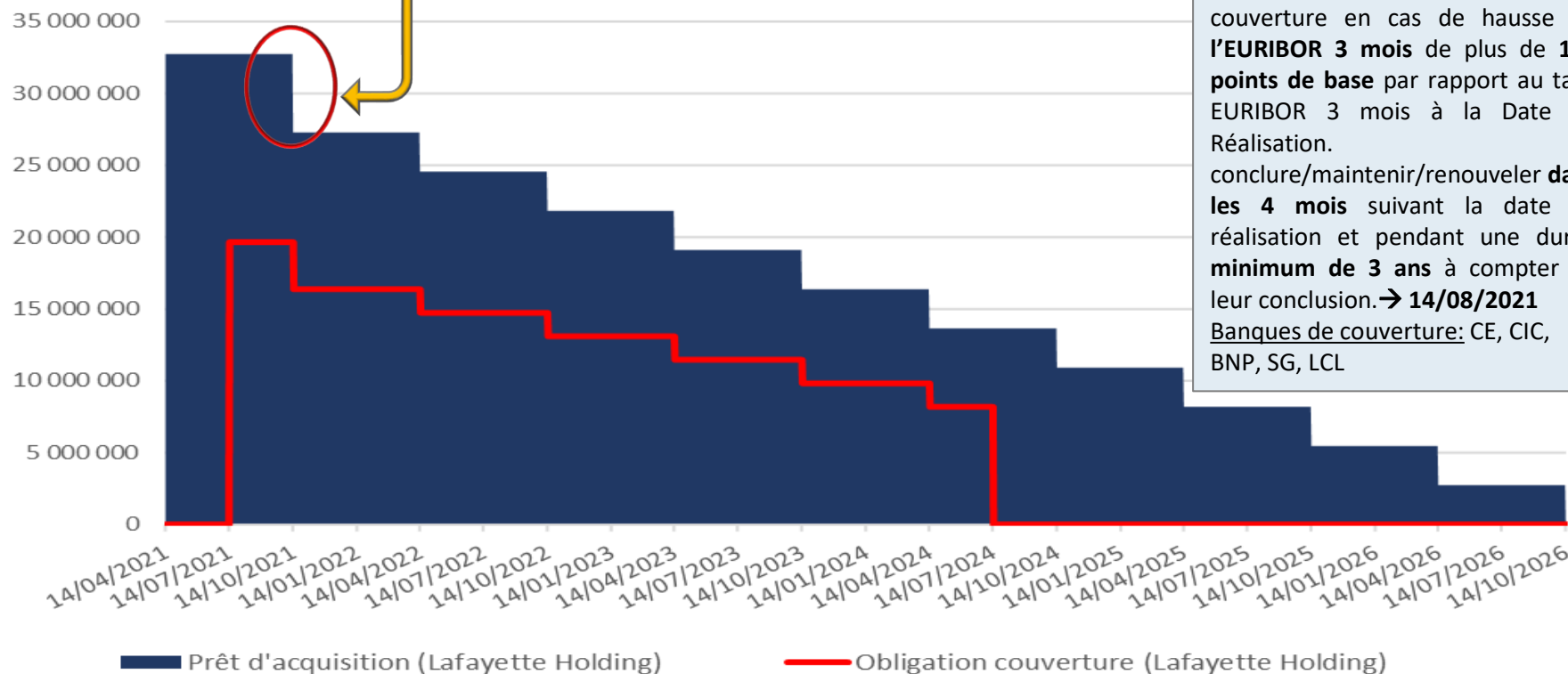
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
- Rappel : différents types de couverture



Remboursement prévu par le contrat: €2'729'166
Remboursement prévisionnel: €5'458'332

Emprunteur : Lafayette Holding
Prêt d'Acquisition



Obligation de couverture :

Prêts : **60 % minimum** de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de l'Encours du Prêt de Refinancement et assurant aux Emprunteurs, une couverture en cas de hausse de **l'EURIBOR 3 mois** de plus de **150 points de base** par rapport au taux EURIBOR 3 mois à la Date de Réalisation.

A conclure/maintenir/renouveler **dans les 4 mois** suivant la date de réalisation et pendant une durée **minimum de 3 ans** à compter de leur conclusion. → **14/08/2021**

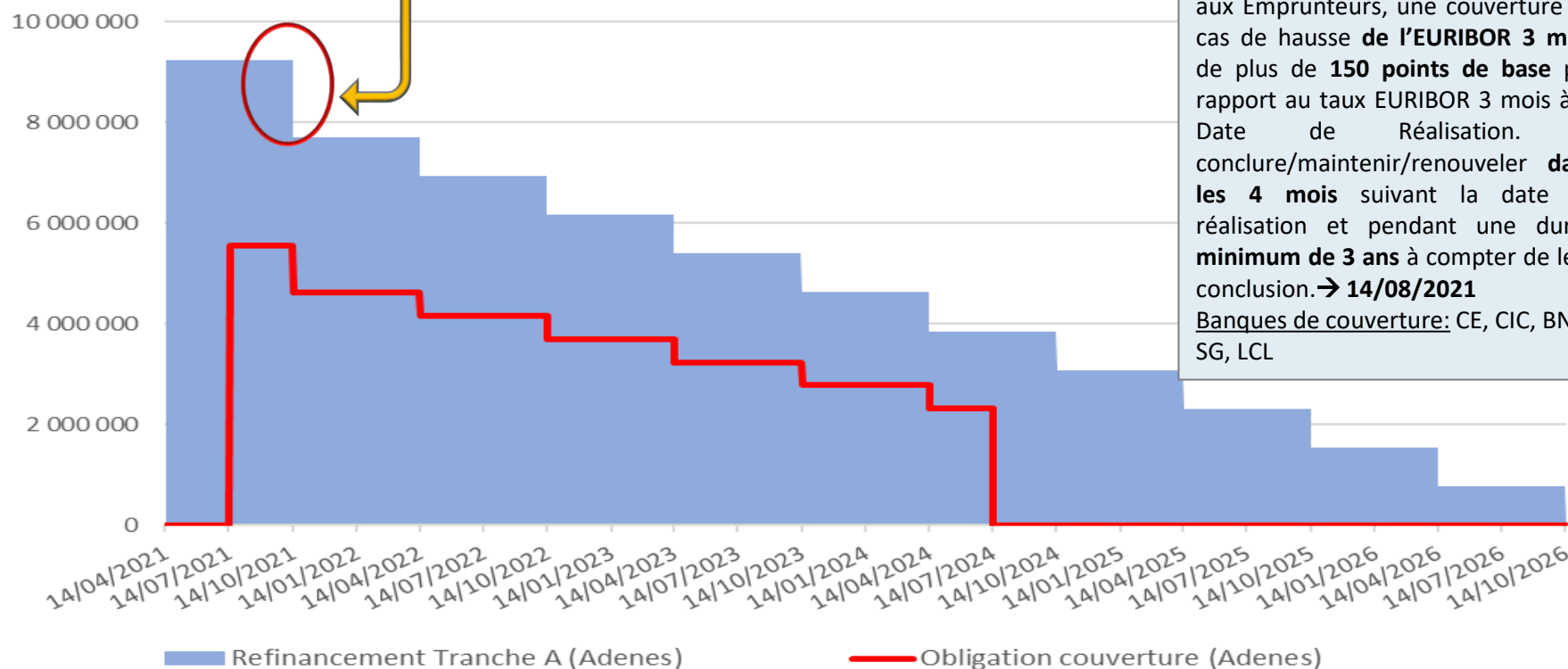
Banques de couverture: CE, CIC, BNP, SG, LCL

Financements: (BNP, CE, CIC, LCL, SG) Prêt tiré le **14/04/2021**:

- **(Lafayette Holding) Prêt d'Acquisition: €32'750'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 14/04/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

Remboursement prévu par le contrat: €770'833
Remboursement prévisionnel: €1'541'666

Emprunteur : ADENES
Prêt de Refinancement Tranche A



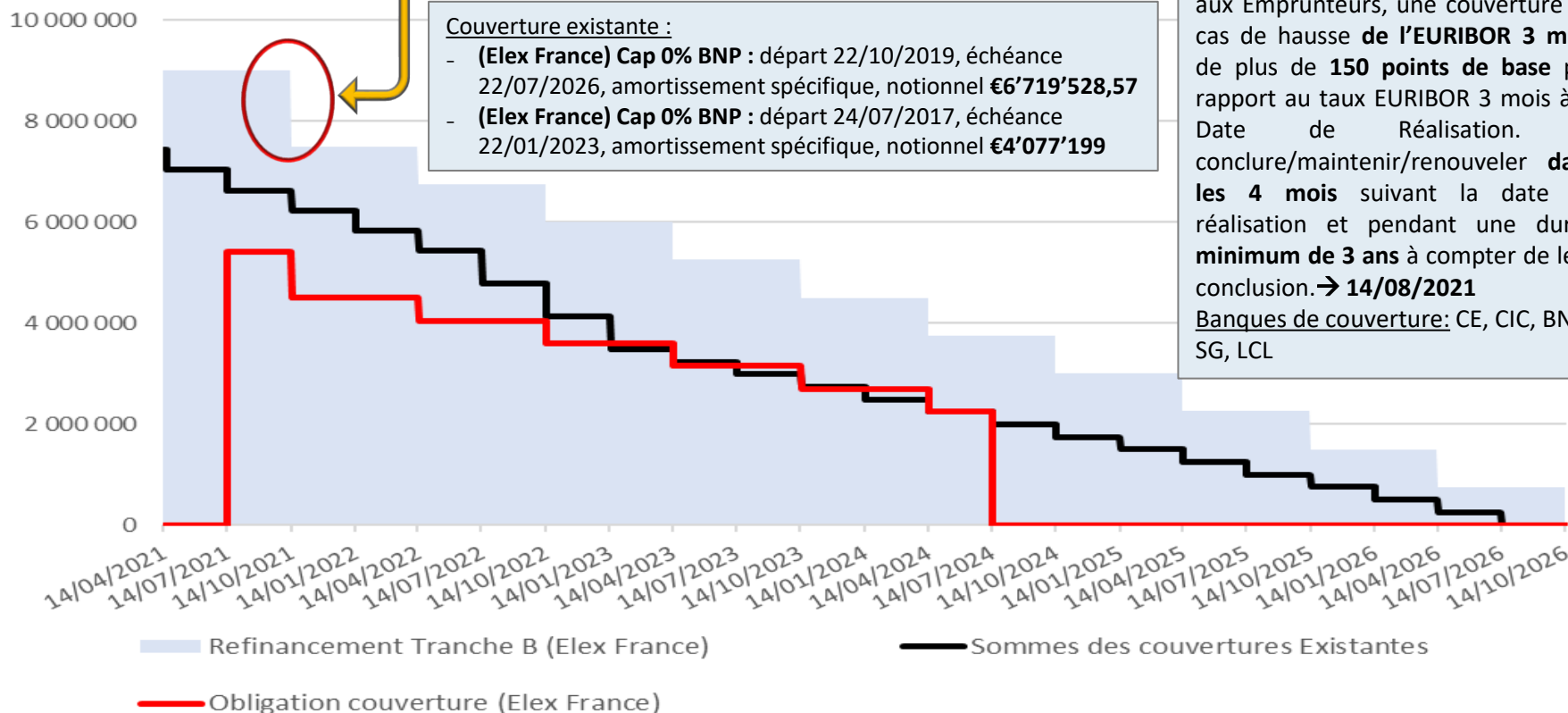
Obligation de couverture :
Prêts : **60 % minimum** de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de l'Encours du Prêt de Refinancement et assurant aux Emprunteurs, une couverture en cas de hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de **150 points de base** par rapport au taux EURIBOR 3 mois à la Date de Réalisation. A conclure/maintenir/renouveler **dans les 4 mois** suivant la date de réalisation et pendant une durée **minimum de 3 ans** à compter de leur conclusion. → **14/08/2021**
Banques de couverture: CE, CIC, BNP, SG, LCL

Financements: (BNP, CE, CIC, LCL, SG) Prêt tiré le 14/04/2021:

- (Adenes) Prêt de Refinancement Tranche A €9'250'000, amort. linéaire semestriel, échéance 14/04/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

Remboursement prévu par le contrat: €750'000
Remboursement prévisionnel: €1'500'000

Emprunteur : ELEX FRANCE
Prêt de Refinancement Tranche B



Financements: (BNP, CE, CIC, LCL, SG) Prêts de €51'000'000, tiré le 14/04/2021:

- (Elex France) Prêt de Refinancement Tranche B €9'000'000, amort. linéaire semestriel, échéance 14/04/2027, floor 0% sur Euribor 3 mois.

Remboursement prévu par le contrat: €4'249'999

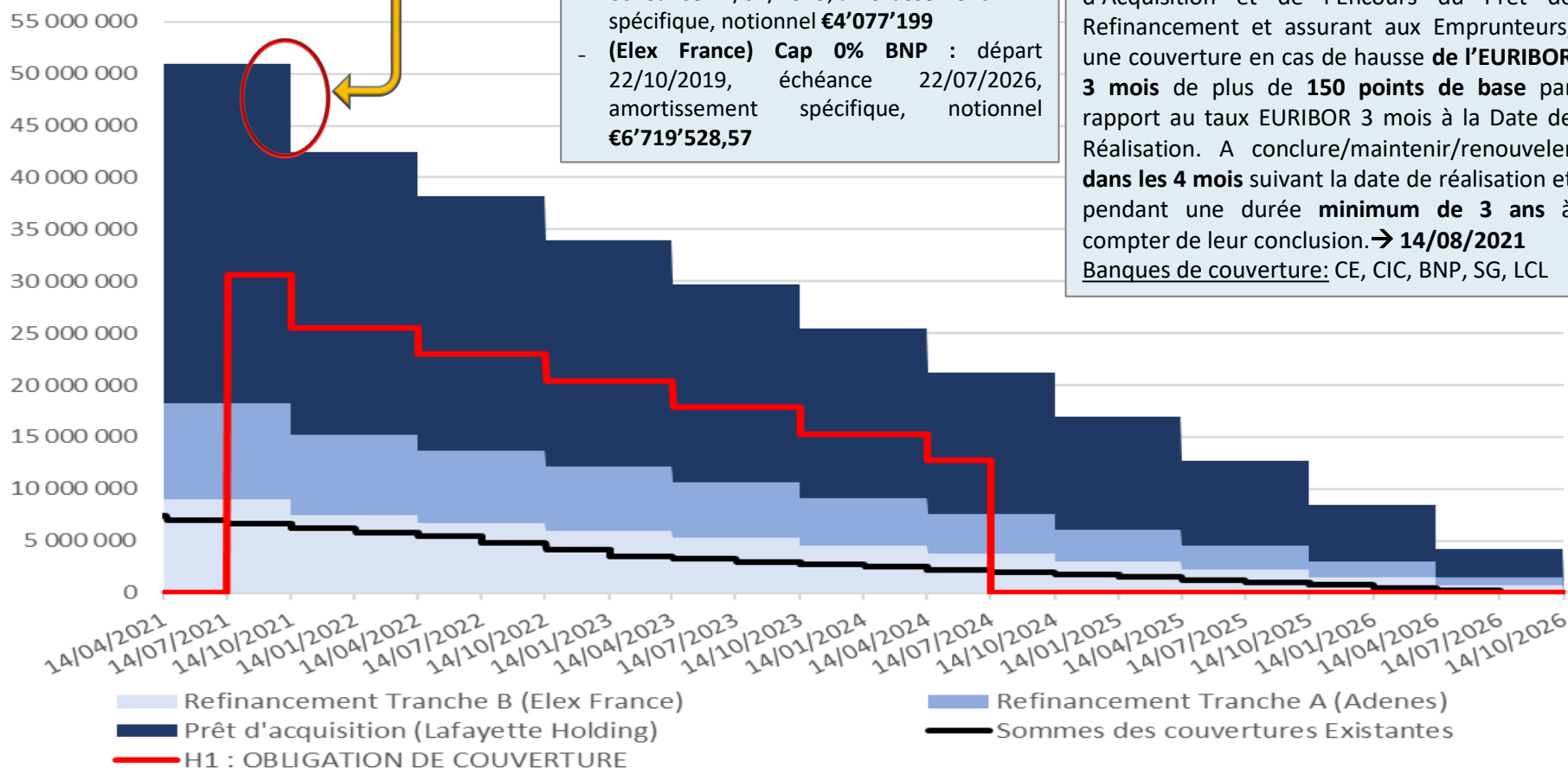
Remboursement prévisionnel: €8'499'998

Couvertures existantes :

- **(Adenes) Cap 0% BNP** : départ 24/07/2017, échéance 22/01/2023, amortissement spécifique, notionnel €4'077'199
- **(Elex France) Cap 0% BNP** : départ 22/10/2019, échéance 22/07/2026, amortissement spécifique, notionnel €6'719'528,57

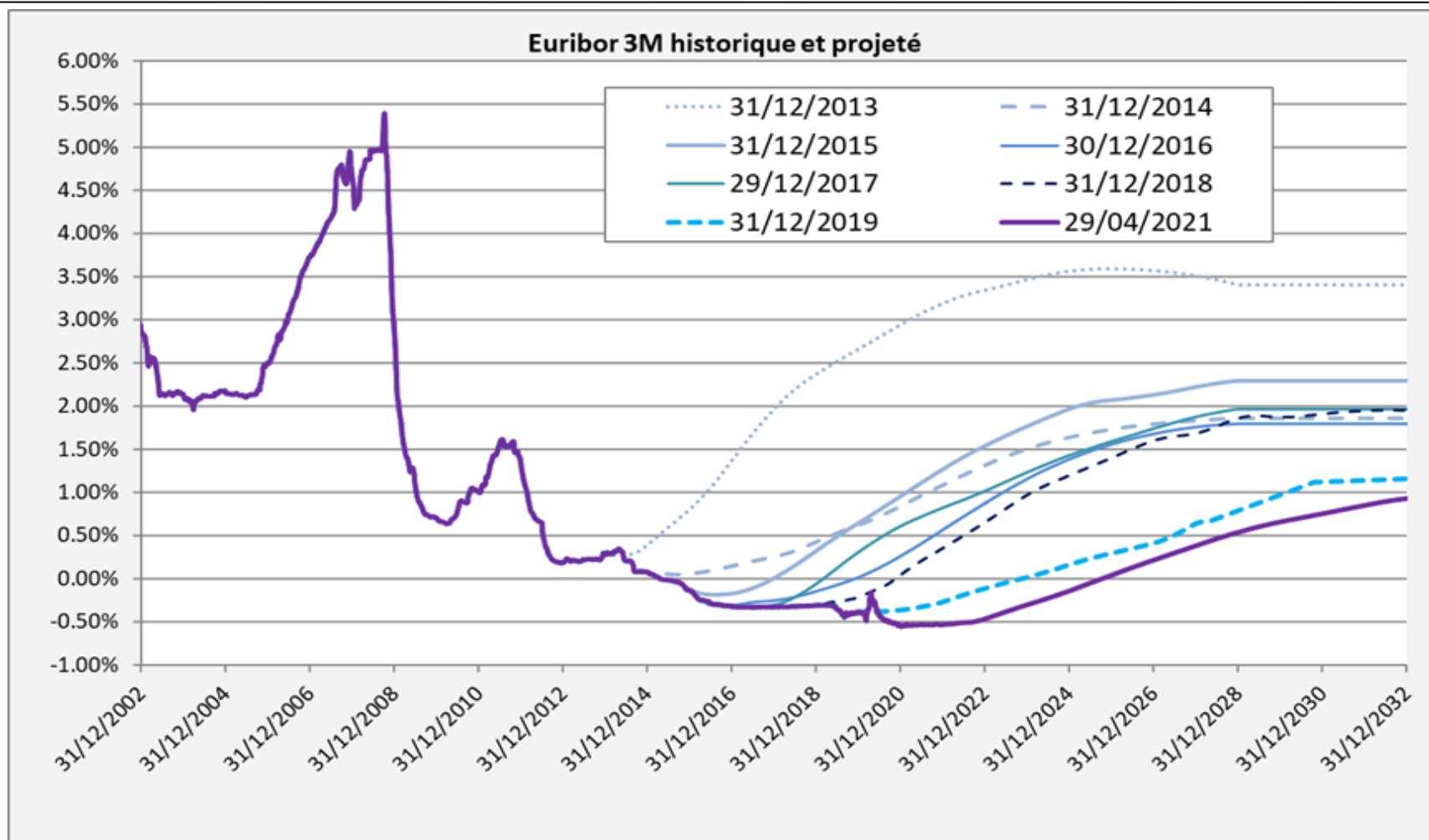
Obligation de couverture :

Prêts : **60 % minimum** de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de l'Encours du Prêt de Refinancement et assurant aux Emprunteurs, une couverture en cas de hausse de l'**EURIBOR 3 mois** de plus de **150 points de base** par rapport au taux EURIBOR 3 mois à la Date de Réalisation. A conclure/maintenir/renouveler **dans les 4 mois** suivant la date de réalisation et pendant une durée **minimum de 3 ans** à compter de leur conclusion. → **14/08/2021**
Banques de couverture: CE, CIC, BNP, SG, LCL



Financements: (BNP, CE, CIC, LCL, SG) Prêts de €51'000'000, tiré le 14/04/2021:

- **(Lafayette Holding) Prêt d'Acquisition:** €32'750'000, amort. linéaire semestriel, échéance 14/04/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **(Adenes) Prêt de Refinancement Tranche A** €9'250'000, amort. linéaire semestriel, échéance 14/04/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **(Elex France) Prêt de Refinancement Tranche B** €9'000'000, amort. linéaire semestriel, échéance 14/04/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.



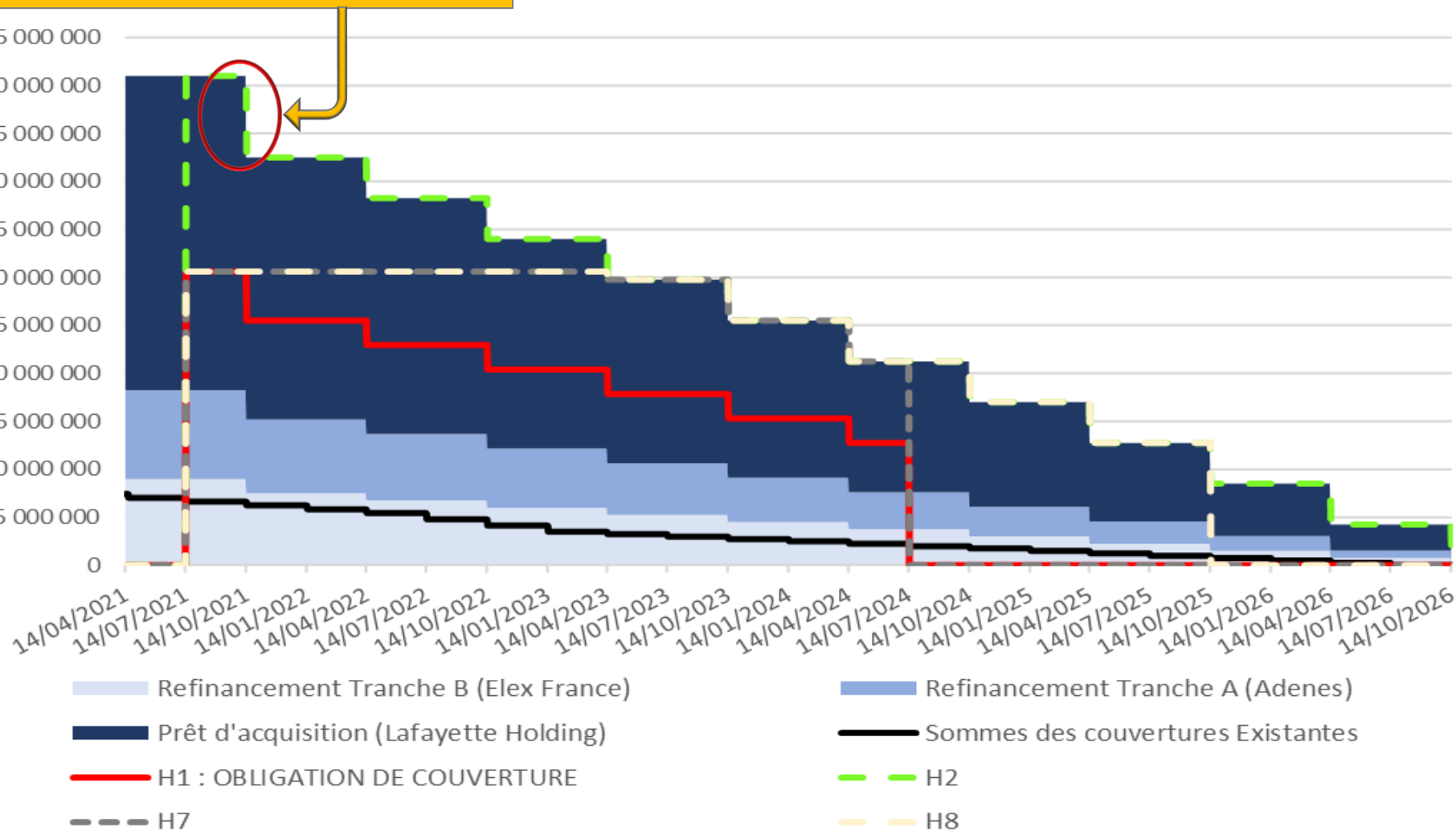
Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-5 points de base

-Le délai pour mettre en place une couverture a été sensiblement rallongé dans le contexte actuel

Remboursement prévu par le contrat : €4'249'999

Remboursement prévisionnel: €8'499'998



Cotations indicatives

Couverture	H1 bis*	H2 bis*	H7 bis*	H8 bis*
Durée	3 ans	5,25 ans	3 ans	4,25 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	23 968 276	44 368 276	23 968 276	23 968 276
Début de période	15/07/2021	15/07/2021	15/07/2021	15/07/2021
Fin de période	15/07/2024	15/10/2026	15/07/2024	14/10/2025
Valeur 1bp en EUR	5 002	11 656	7 503	9 364

Voir comparaisons 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.

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,10%	0,16%	0,11%	0,16%
Taux financement Max	0,10%	0,16%	0,11%	0,16%

Cap 0.5% annualisé	0,08%	0,16%	0,09%	0,12%
Taux financement Max	0,58%	0,66%	0,59%	0,62%

Prime des options en EUR

Cap 0%	51 700	191 900	83 400	148 500
Cap 0.5%	41 300	183 400	65 400	110 200

Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix	5
---	---

* bis : en complément de la couverture existante
H1 bis = H1 – Couverture existante

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).

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée:

H2 bis Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paieement	H2 bis - Notionnel	H2 bis - Prime à payer	H2 bis - Restant à payer en cas de déboucement
13/07/2021	15/07/2021	14/10/2021	14/10/2021	44 368 276	18 480	-173 420
12/10/2021	14/10/2021	14/01/2022	14/01/2022	36 268 582	15 273	-158 147
12/01/2022	14/01/2022	14/04/2022	14/04/2022	36 668 884	15 105	-143 042
12/04/2022	14/04/2022	14/07/2022	14/07/2022	32 819 189	13 670	-129 372
12/07/2022	14/07/2022	14/10/2022	14/10/2022	33 468 060	14 093	-115 279
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	29 866 933	12 850	-102 429
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	30 515 804	12 291	-90 137
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	26 514 676	11 044	-79 093
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	26 763 548	11 515	-67 578
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	22 762 420	9 481	-58 097
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	23 011 292	9 585	-48 513
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	19 010 164	7 918	-40 594
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	19 259 036	8 022	-32 573
10/10/2024	14/10/2024	14/01/2025	14/01/2025	15 257 908	6 425	-26 148
10/01/2025	14/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	15 506 780	6 388	-19 760
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	11 505 652	4 792	-14 967
10/07/2025	14/07/2025	14/10/2025	14/10/2025	11 754 523	4 950	-10 018
10/10/2025	14/10/2025	14/01/2026	14/01/2026	7 753 396	3 265	-6 753
12/01/2026	14/01/2026	14/04/2026	14/04/2026	8 002 267	3 296	-3 456
10/04/2026	14/04/2026	14/07/2026	14/07/2026	4 001 140	1 667	-1 790
10/07/2026	14/07/2026	14/10/2026	14/10/2026	4 250 011	1 790	0

Prime lissée - H2
bis

0,16%

Total à payer

191 900

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée:

H8 bis Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paielement	H8 bis - Notionnel	H8 bis - Prime à payer	H8 bis - Restant à payer en cas de déboucement
13/07/2021	15/07/2021	14/10/2021	14/10/2021	23 968 276	9 612	-138 887
12/10/2021	14/10/2021	14/01/2022	14/01/2022	24 368 580	9 880	-129 007
12/01/2022	14/01/2022	14/04/2022	14/04/2022	24 768 882	9 824	-119 183
12/04/2022	14/04/2022	14/07/2022	14/07/2022	25 169 186	10 094	-109 089
12/07/2022	14/07/2022	14/10/2022	14/10/2022	25 818 057	10 468	-98 622
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	26 466 929	10 964	-87 657
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	27 115 800	10 516	-77 141
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	26 514 676	10 633	-66 508
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	26 763 548	11 087	-55 421
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	22 762 420	9 129	-46 292
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	23 011 292	9 228	-37 064
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	19 010 164	7 624	-29 440
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	19 259 036	7 724	-21 717
10/10/2024	14/10/2024	14/01/2025	14/01/2025	15 257 908	6 186	-15 530
10/01/2025	14/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	15 506 780	6 150	-9 380
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	11 505 652	4 614	-4 766
10/07/2025	14/07/2025	14/10/2025	14/10/2025	11 754 523	4 766	0

Prime lissée - H8 bis 0,16%

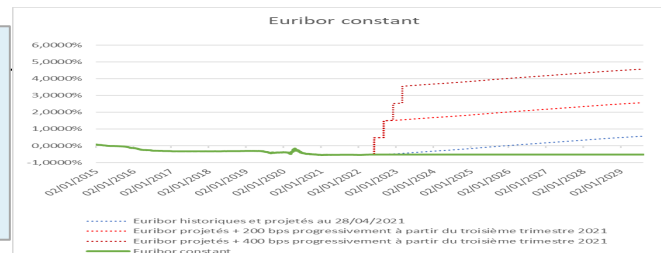
Total à payer 148 500

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

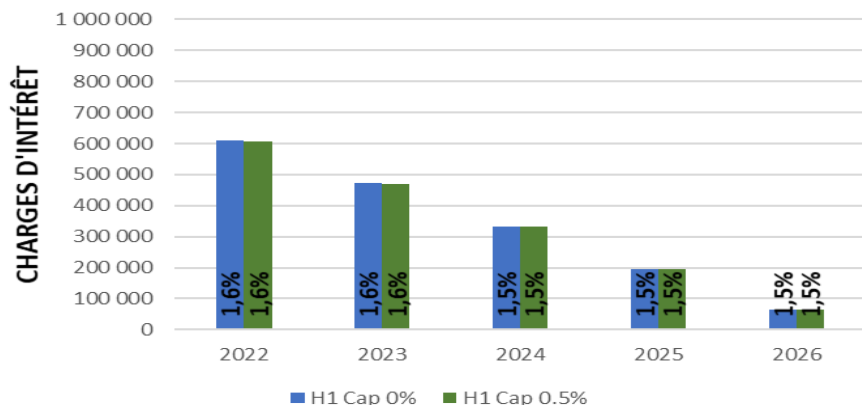
Simulation frais financiers avec Euribor constant



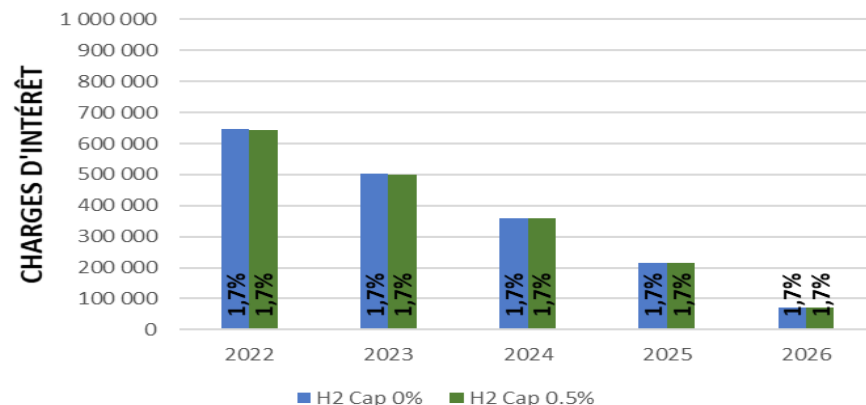
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **1,50%** (Prêt d'acquisition et Prêt de refinancement), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.



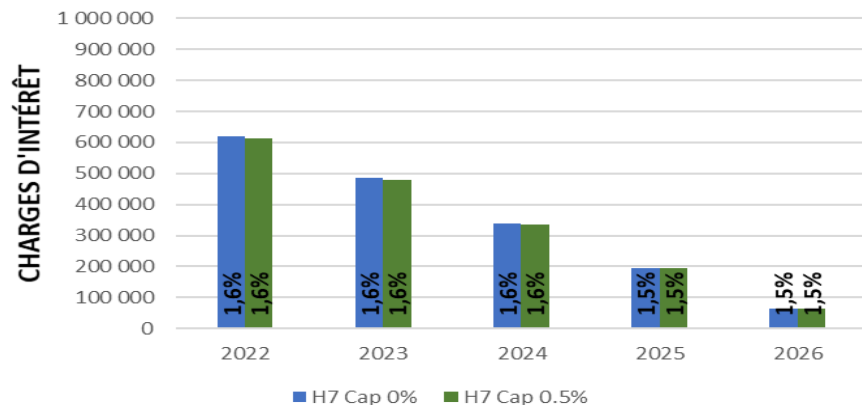
STRATEGIE H1



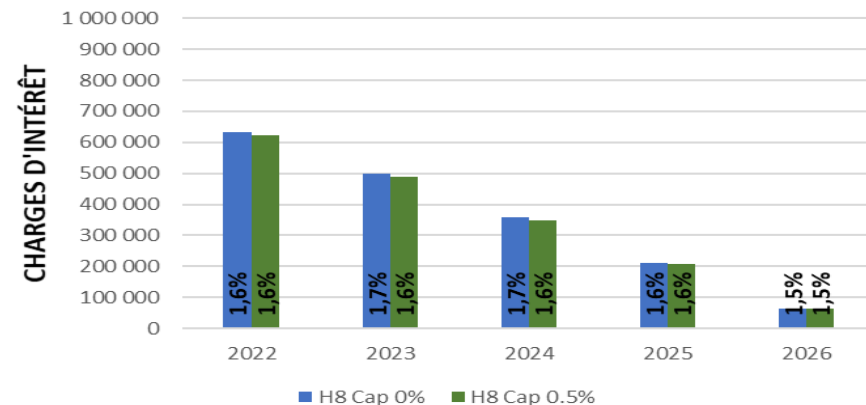
STRATEGIE H2



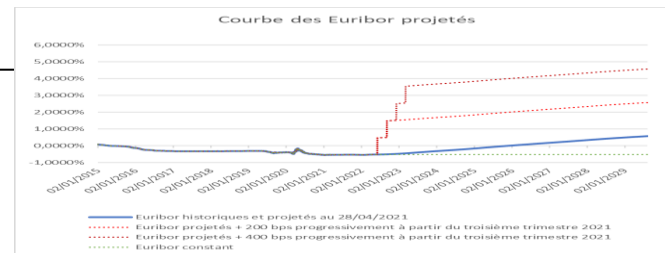
STRATEGIE H7



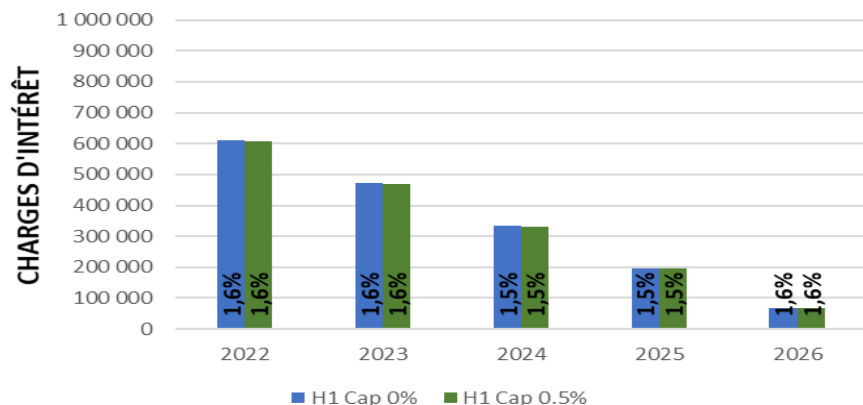
STRATEGIE H8



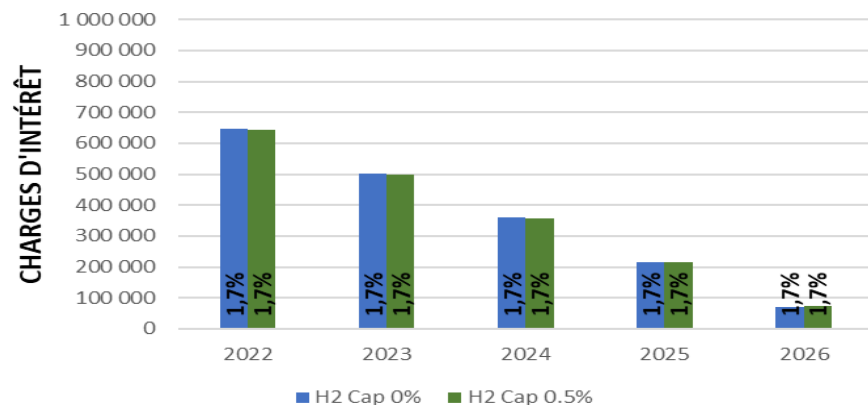
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



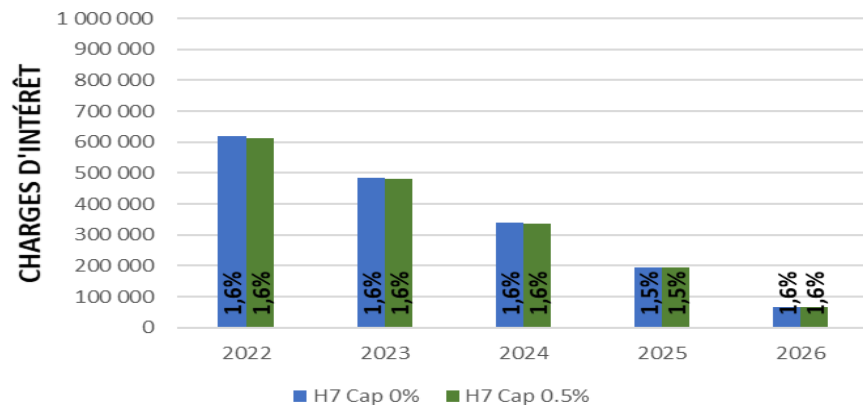
STRATEGIE H1



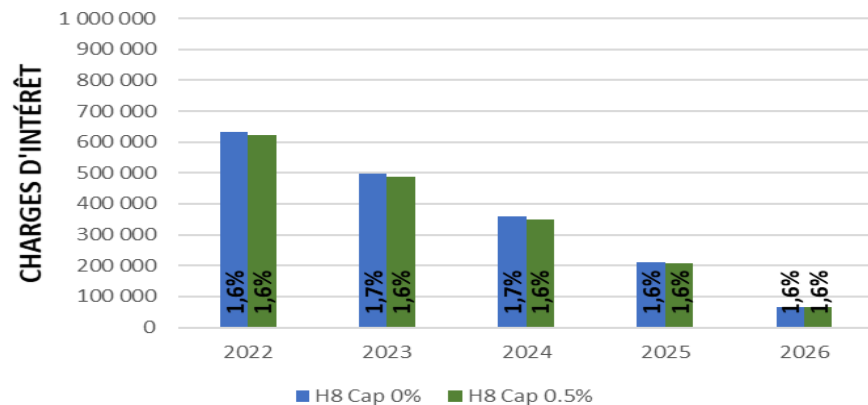
STRATEGIE H2

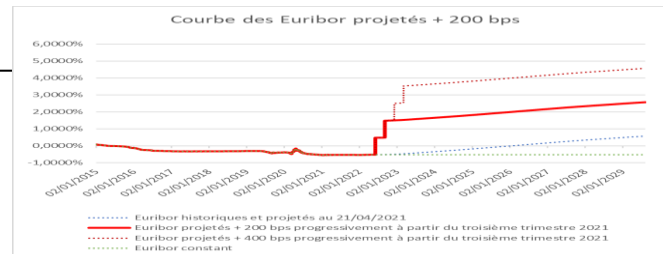


STRATEGIE H7

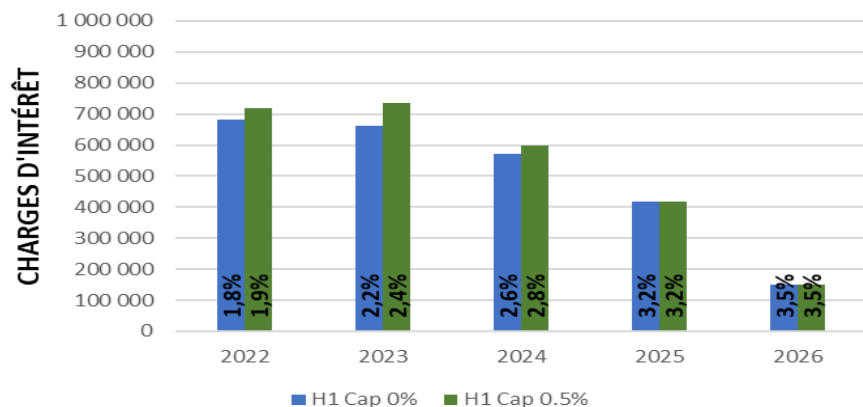


STRATEGIE H8

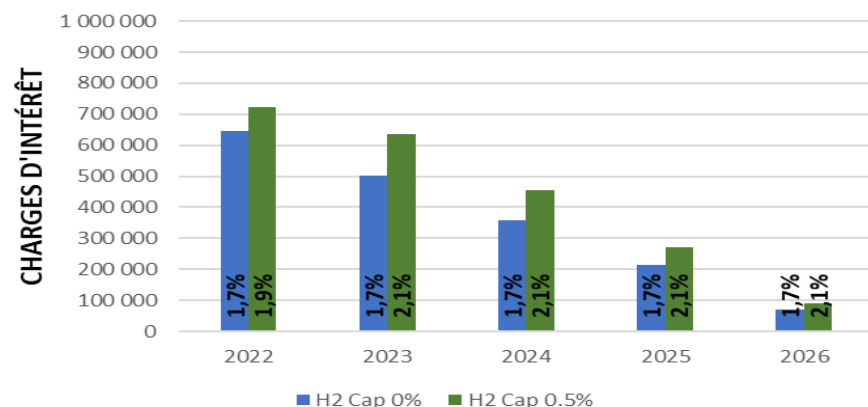




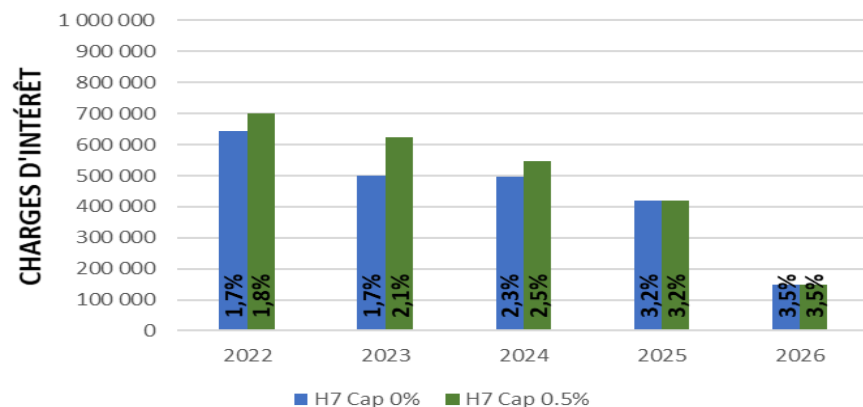
STRATEGIE H1



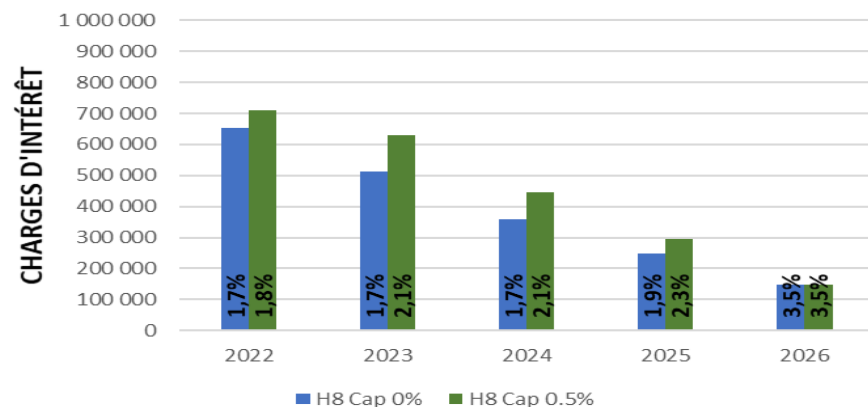
STRATEGIE H2



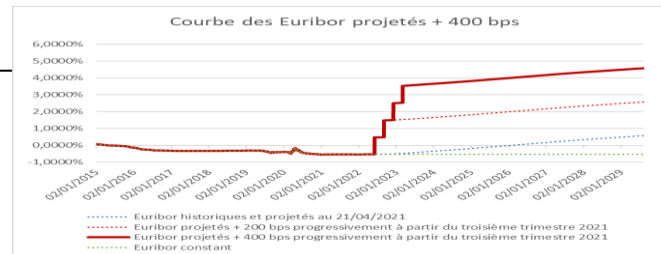
STRATEGIE H7



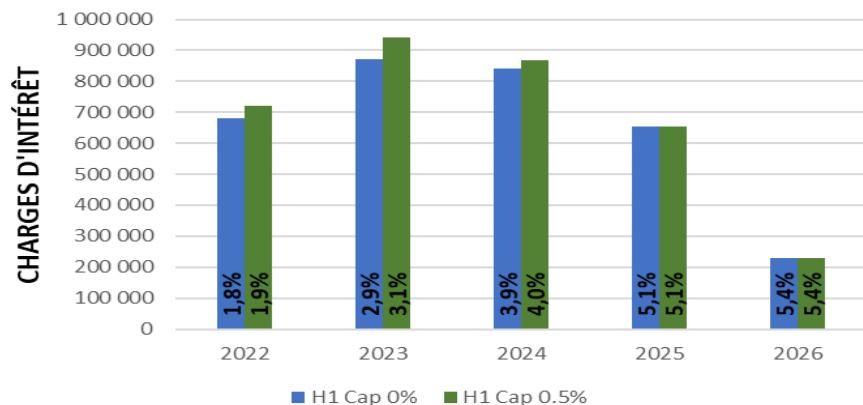
STRATEGIE H8



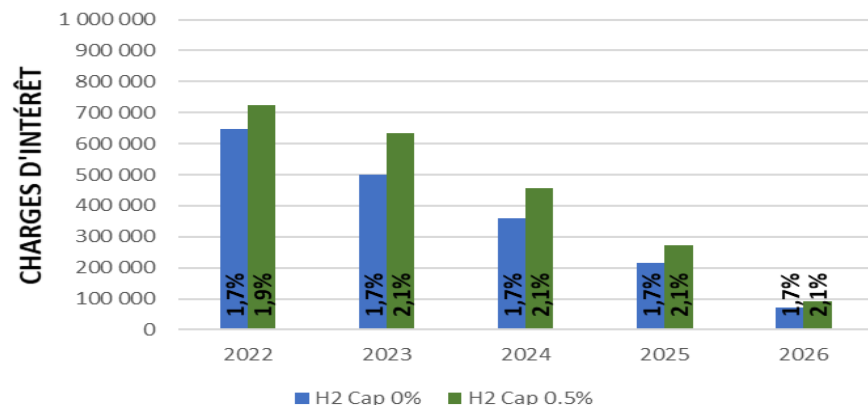
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +4%



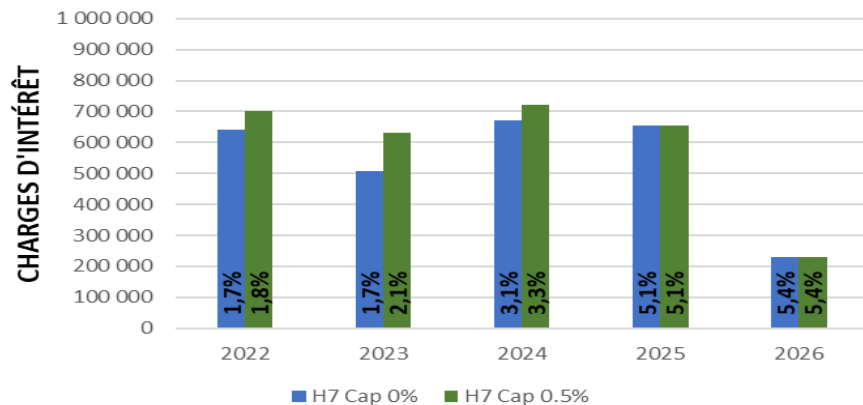
STRATEGIE H1



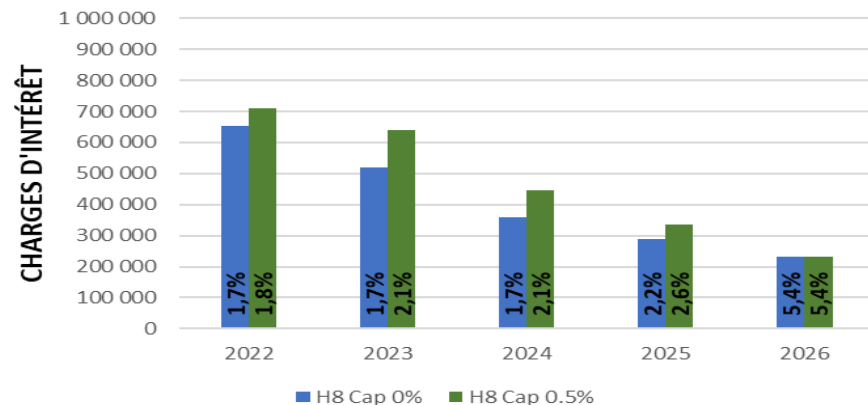
STRATEGIE H2

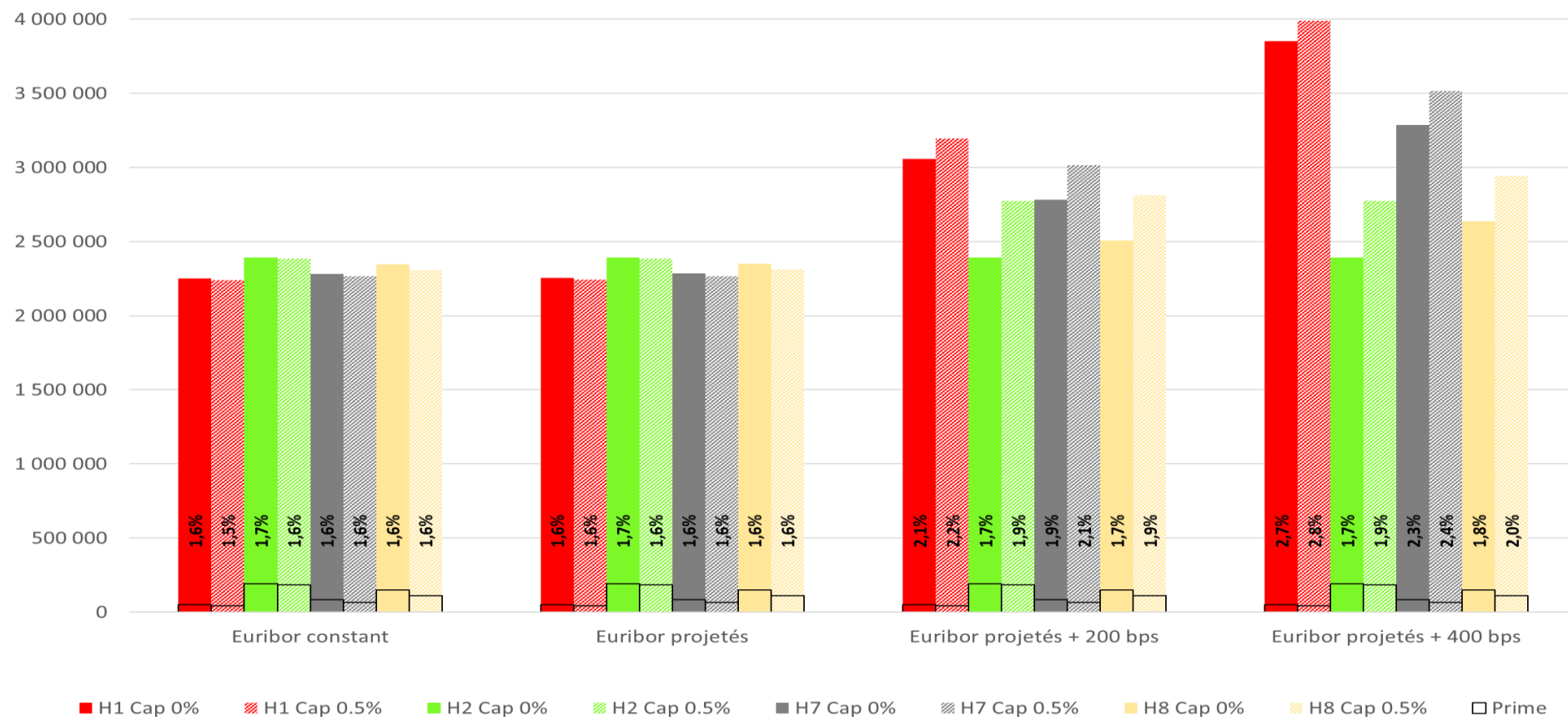


STRATEGIE H7



STRATEGIE H8





	STRATEGIE H1		STRATEGIE H2		STRATEGIE H7		STRATEGIE H8	
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H8 Cap 0%	H8 Cap 0.5%
Euribor constant	2 251 304	2 240 904	2 391 504	2 383 004	2 283 004	2 265 004	2 348 104	2 309 804
Euribor projetés	2 253 371	2 242 971	2 391 504	2 385 071	2 285 071	2 267 071	2 350 171	2 311 871
Euribor projetés + 200 bps	3 057 449	3 194 298	2 391 504	2 773 796	2 782 579	3 013 927	2 506 713	2 810 811
Euribor projetés + 400 bps	3 852 894	3 989 744	2 391 504	2 773 796	3 284 869	3 516 217	2 636 803	2 940 901

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Credit d'acquisition (Lafayette Holding)		Prêt de Refinancement Tranche A (Adenes)		Prêt de Refinancement Tranche B (Elex France)		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
12/04/2021	14/04/2021	19/04/2021	19/04/2021	0	32 750 000	0	9 250 000	0	9 000 000	51 000 000
15/04/2021	19/04/2021	15/07/2021	15/07/2021	0	32 750 000	0	9 250 000	0	9 000 000	51 000 000
13/07/2021	15/07/2021	14/10/2021	14/10/2021	0	32 750 000	0	9 250 000	0	9 000 000	51 000 000
12/10/2021	14/10/2021	14/01/2022	14/01/2022	5 458 332	27 291 668	1 541 666	7 708 334	1 500 000	7 500 000	42 500 002
12/01/2022	14/01/2022	14/04/2022	14/04/2022	0	27 291 668	0	7 708 334	0	7 500 000	42 500 002
12/04/2022	14/04/2022	14/07/2022	14/07/2022	2 729 166	24 562 502	770 833	6 937 501	750 000	6 750 000	38 250 003
12/07/2022	14/07/2022	14/10/2022	14/10/2022	0	24 562 502	0	6 937 501	0	6 750 000	38 250 003
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	2 729 166	21 833 336	770 833	6 166 668	750 000	6 000 000	34 000 004
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	0	21 833 336	0	6 166 668	0	6 000 000	34 000 004
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	2 729 166	19 104 170	770 833	5 395 835	750 000	5 250 000	29 750 005
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	0	19 104 170	0	5 395 835	0	5 250 000	29 750 005
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	2 729 166	16 375 004	770 833	4 625 002	750 000	4 500 000	25 500 006
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	0	16 375 004	0	4 625 002	0	4 500 000	25 500 006
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	2 729 166	13 645 838	770 833	3 854 169	750 000	3 750 000	21 250 007
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	0	13 645 838	0	3 854 169	0	3 750 000	21 250 007
10/10/2024	14/10/2024	14/01/2025	14/01/2025	2 729 166	10 916 672	770 833	3 083 336	750 000	3 000 000	17 000 008
10/01/2025	14/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	0	10 916 672	0	3 083 336	0	3 000 000	17 000 008
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	2 729 166	8 187 506	770 833	2 312 503	750 000	2 250 000	12 750 009
10/07/2025	14/07/2025	14/10/2025	14/10/2025	0	8 187 506	0	2 312 503	0	2 250 000	12 750 009
10/10/2025	14/10/2025	14/01/2026	14/01/2026	2 729 166	5 458 340	770 833	1 541 670	750 000	1 500 000	8 500 010
12/01/2026	14/01/2026	14/04/2026	14/04/2026	0	5 458 340	0	1 541 670	0	1 500 000	8 500 010
10/04/2026	14/04/2026	14/07/2026	14/07/2026	2 729 166	2 729 174	770 833	770 837	750 000	750 000	4 250 011
10/07/2026	14/07/2026	14/10/2026	14/10/2026	0	2 729 174	0	770 837	0	750 000	4 250 011
12/10/2026	14/10/2026	14/01/2027	14/01/2027	2 729 174	0	770 837	0	750 000	0	0

Période brisée

Remboursement prévu par le contrat de financement: €4'249'999 (2'729'166 + 770'833 + 750'000)
Remboursement prévisionnel: €8'499'998 (5'458'332 + 1'541'666 + 1'500'000)

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Couv Exist Cap 0% BNP (2017)	Couv Exist Cap 0% BNP (2019)	COUVERTURE EXISTANTE Totale	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv. Exist.	H7bis= H7 - Couv. Exist.	H8bis= H8 - Couv. Exist.
12/04/2021	14/04/2021	19/04/2021	19/04/2021	1 957 158	5 475 171	7 432 329	0	0	0	0	0
15/04/2021	19/04/2021	15/07/2021	15/07/2021	1 805 726	5 226 300	7 032 026	0	0	0	0	0
13/07/2021	15/07/2021	14/10/2021	14/10/2021	1 654 295	4 977 429	6 631 724	30 600 000	23 968 276	44 368 276	23 968 276	23 968 276
12/10/2021	14/10/2021	14/01/2022	14/01/2022	1 502 863	4 728 557	6 231 420	25 500 001	19 268 581	36 268 582	24 368 580	24 368 580
12/01/2022	14/01/2022	14/04/2022	14/04/2022	1 351 432	4 479 686	5 831 118	25 500 001	19 668 883	36 668 884	24 768 882	24 768 882
12/04/2022	14/04/2022	14/07/2022	14/07/2022	1 200 000	4 230 814	5 430 814	22 950 002	17 519 188	32 819 189	25 169 186	25 169 186
12/07/2022	14/07/2022	14/10/2022	14/10/2022	800 000	3 981 943	4 781 943	22 950 002	18 168 059	33 468 060	25 818 057	25 818 057
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	400 000	3 733 071	4 133 071	20 400 002	16 266 931	29 866 933	26 466 929	26 466 929
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	0	3 484 200	3 484 200	20 400 002	16 915 802	30 515 804	27 115 800	27 115 800
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	0	3 235 329	3 235 329	17 850 003	14 614 674	26 514 676	26 514 676	26 514 676
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	0	2 986 457	2 986 457	17 850 003	14 863 546	26 763 548	26 763 548	26 763 548
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	0	2 737 586	2 737 586	15 300 004	12 562 418	22 762 420	22 762 420	22 762 420
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	0	2 488 714	2 488 714	15 300 004	12 811 289	23 011 292	23 011 292	23 011 292
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	0	2 239 843	2 239 843	12 750 004	10 510 161	19 010 164	19 010 164	19 010 164
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	0	1 990 971	1 990 971	0	0	19 259 036	0	19 259 036
10/10/2024	14/10/2024	14/01/2025	14/01/2025	0	1 742 100	1 742 100	0	0	15 257 908	0	15 257 908
10/01/2025	14/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	0	1 493 228	1 493 228	0	0	15 506 780	0	15 506 780
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	0	1 244 357	1 244 357	0	0	11 505 652	0	11 505 652
10/07/2025	14/07/2025	14/10/2025	14/10/2025	0	995 486	995 486	0	0	11 754 523	0	11 754 523
10/10/2025	14/10/2025	14/01/2026	14/01/2026	0	746 614	746 614	0	0	7 753 396	0	0
12/01/2026	14/01/2026	14/04/2026	14/04/2026	0	497 743	497 743	0	0	8 002 267	0	0
10/04/2026	14/04/2026	14/07/2026	14/07/2026	0	248 871	248 871	0	0	4 001 140	0	0
10/07/2026	14/07/2026	14/10/2026	14/10/2026	0	0	0	0	0	4 250 011	0	0

Période brisée

Analyse comparative: Instrument

Cap avec plafond à 0%

- *La prime d'une option peut être payée intégralement à la mise en place de l'option ou de manière lissée au fil du temps en l'exprimant en pourcentage du financement, comme pour le taux d'un swap. Cette seconde solution permet d'étaler le paiement de la prime dans le temps.*

Avantages :

Par rapport au swap:

- Aucun risque de valorisation négative contrairement au swap, donc aucun risque d'avoir à déboursier une soulte imprévue en cas de déboucllement anticipé (seule resterait à payer la partie étalée de la prime des années à venir).
- Taux de financement très raisonnable (voir cotations ci-après), qui reproduit le taux de swap avec plancher (hors marge bancaire). En incluant les marges bancaires (plus faibles sur les caps que les swaps avec plancher d'environ 10bps pour des raisons techniques), le taux du cap peut être plus avantageux que celui du swap avec floor 0%.

Par rapport aux caps 0,50% ou 1% :

- Meilleur rapport entre le niveau de frais financiers minimum et le niveau maximum du fait du plancher 0% sur le financement qui empêche de profiter d'une baisse des taux supplémentaire.

Inconvénients:

Par rapport au swap avec plancher 0% :

Prime à payer, toutefois le taux de financement global est similaire, voire meilleur, que celui du swap avec floor et la prime peut être étalée pour répliquer les frais financiers d'un swap et annuler cet inconvénient.

Par rapport aux caps 0,50% ou 1% :

Prime plus élevée, mais le rapport prime / taux plafond est plus avantageux en cas de hausse des taux plus rapide que ne le prévoit le marché. A l'inverse, le cap 0,50% ou 1% seront plus avantageux si les taux ne montent pas ou baissent (principe de la franchise d'assurance qui est avantageuse lorsqu'il n'y a pas de sinistre).

- Finaliser un choix de stratégie
- Engager les discussions avec les banques pour finaliser la documentation réglementaire et leur demander des cotations indicatives
- Organiser la transaction

- Contraintes liées aux taux négatifs
- Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers
- Clauses contractuelles
- Profils de différents types de couvertures à échéance

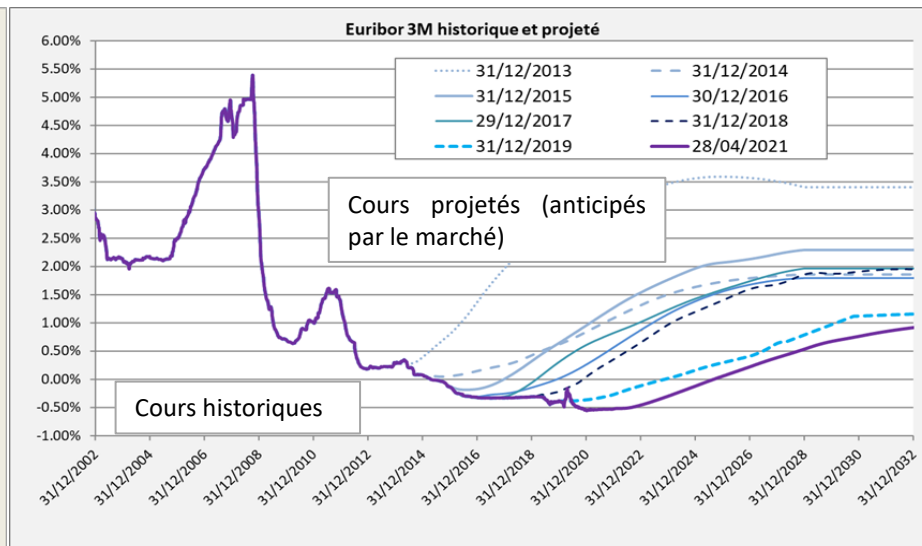
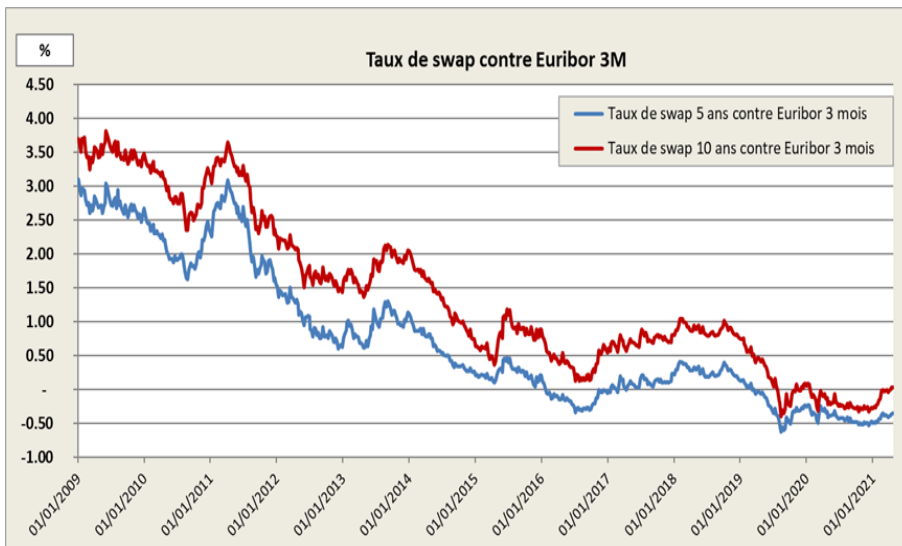
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations pour faire baisser les taux fixés par l'offre et la demande et injections de liquidités pour favoriser les prêts.

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'à 2025;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 10 ans.

Face à ces taux négatifs, qui doivent normalement se répercuter sur les prêts au bénéfice des emprunteurs, qui devraient toucher des intérêts sur les montants empruntés, **les banques ont instauré un plancher (« floor ») sur la rémunération de leurs financements.**

Or, ces **planchers annihilent l'efficacité des swaps (et des tunnels/collars)** qui ne sont pas prévus pour répliquer cette situation de taux variables négatifs (cf informations ci-après).



Inefficacité des swaps simples (et des tunnels/collars) si le financement embarque un plancher sur Euribor

Une vidéo détaillant ce souci est visible sur le blog de KERIUS Finance [en cliquant ici](#).

Le contrat de financement prévoit que l'Euribor ne peut pas être négatif, donc que la banque ne paiera pas d'intérêts à l'emprunteur.

Or, un swap de taux qui permet de fixer le taux d'une dette est un contrat par lequel l'entreprise s'engage à :

- recevoir un taux variable sur le montant de la dette couverte (pour annuler celui du financement)
- payer un taux fixe sur le même montant.

Une couverture par swap classique, qui ne réplique pas ce plancher, c'est-à-dire dont la « jambe » variable n'inclurait pas également un plancher, présente deux inconvénients :

- Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.
- Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture: si les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du taux de financement, l'intégralité des variations de valorisation (mark to market) des swaps sera enregistrée en résultat financier (autrement dit, pas différé dans le temps).

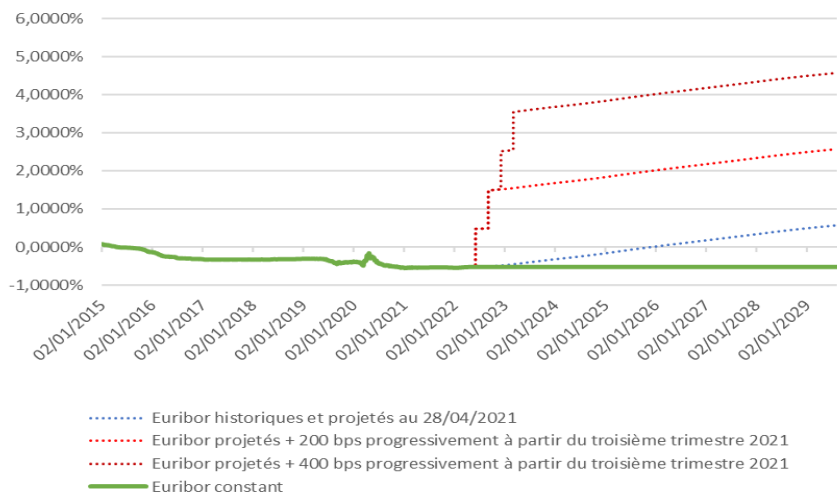
Un problème similaire se présente avec le collar: le plancher du collar double le plancher du financement. En cas de taux négatifs, il induit une perte qui accroît les frais financiers au-delà du taux plafond (cap).

Solutions techniques:

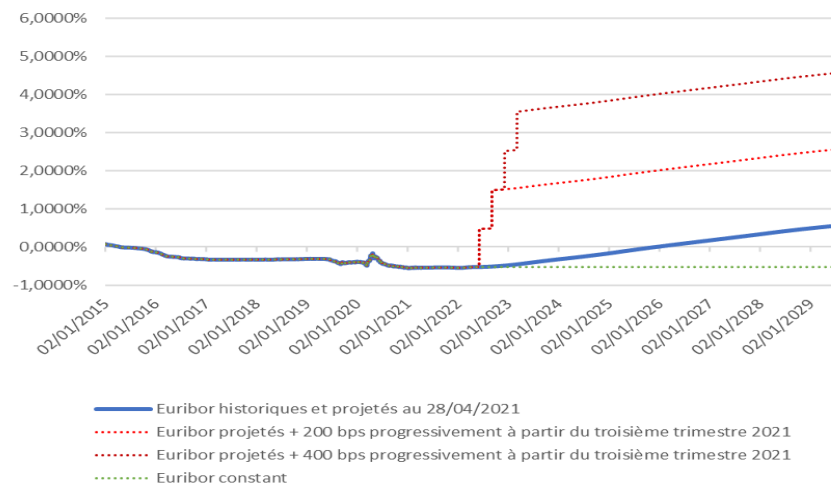
- Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.
- Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

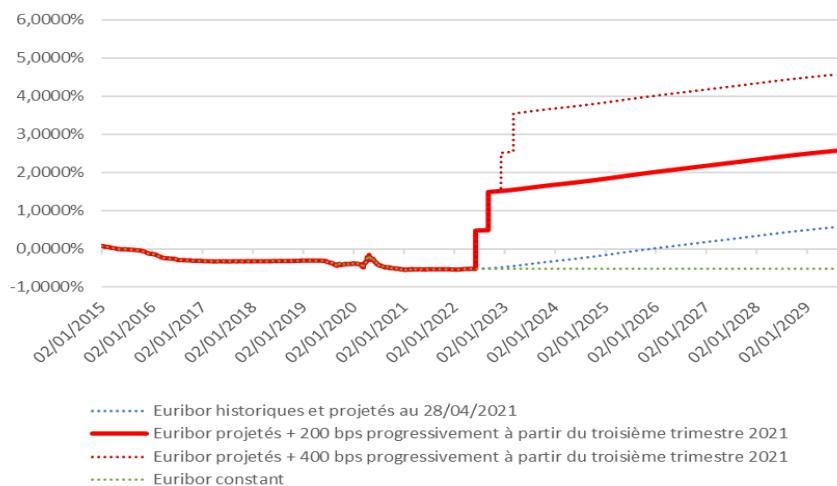
Euribor constant



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps

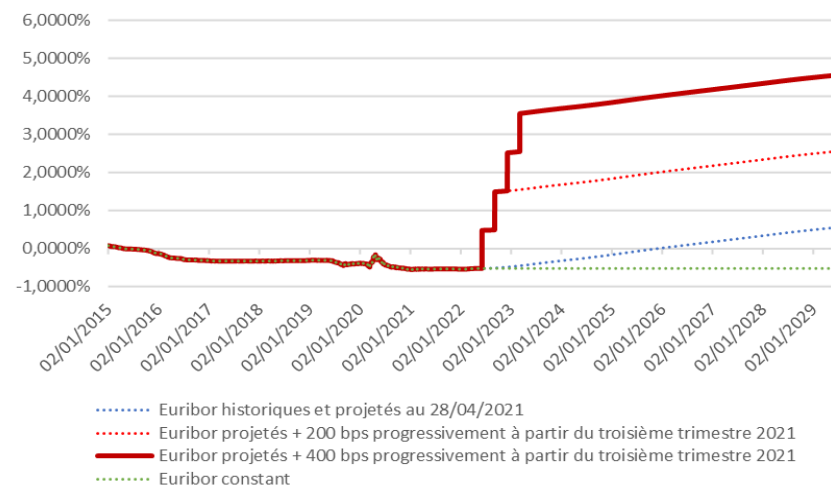


Tableau d'amortissement de la couverture existante (2017)

Couverture BNP (Elex France)

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Notionnel
20/07/2017	24/07/2017	23/10/2017	23/10/2017	4 077 199
19/10/2017	23/10/2017	22/01/2018	22/01/2018	3 925 767
18/01/2018	22/01/2018	23/04/2018	23/04/2018	3 774 336
19/04/2018	23/04/2018	23/07/2018	23/07/2018	3 622 904
19/07/2018	23/07/2018	22/10/2018	22/10/2018	3 471 473
18/10/2018	22/10/2018	22/01/2019	22/01/2019	3 320 041
18/01/2019	22/01/2019	22/04/2019	22/04/2019	3 168 610
18/04/2019	22/04/2019	22/07/2019	22/07/2019	3 017 178
18/07/2019	22/07/2019	22/10/2019	22/10/2019	2 865 747
18/10/2019	22/10/2019	22/01/2020	22/01/2020	2 714 315
20/01/2020	22/01/2020	22/04/2020	22/04/2020	2 562 884
20/04/2020	22/04/2020	22/07/2020	22/07/2020	2 411 452
20/07/2020	22/07/2020	22/10/2020	22/10/2020	2 260 021
20/10/2020	22/10/2020	22/01/2021	22/01/2021	2 108 589
20/01/2021	22/01/2021	22/04/2021	22/04/2021	1 957 158
20/04/2021	22/04/2021	22/07/2021	22/07/2021	1 805 726
20/07/2021	22/07/2021	22/10/2021	22/10/2021	1 654 295
20/10/2021	22/10/2021	24/01/2022	24/01/2022	1 502 863
20/01/2022	24/01/2022	22/04/2022	22/04/2022	1 351 432
20/04/2022	22/04/2022	22/07/2022	22/07/2022	1 200 000
20/07/2022	22/07/2022	24/10/2022	24/10/2022	800 000
20/10/2022	24/10/2022	23/01/2023	23/01/2023	400 000

Tableau d'amortissement de la couverture existante (2019)

Couverture BNP (Elex France)

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Notionnel
18/10/2019	22/10/2019	22/01/2020	22/01/2020	6 719 528,57
20/01/2020	22/01/2020	22/04/2020	22/04/2020	6 470 657,14
20/04/2020	22/04/2020	22/07/2020	22/07/2020	6 221 785,71
20/07/2020	22/07/2020	22/10/2020	22/10/2020	5 972 914,28
20/10/2020	22/10/2020	22/01/2021	22/01/2021	5 724 042,85
20/01/2021	22/01/2021	22/04/2021	22/04/2021	5 475 171,42
20/04/2021	22/04/2021	22/07/2021	22/07/2021	5 226 299,99
20/07/2021	22/07/2021	22/10/2021	22/10/2021	4 977 428,57
20/10/2021	22/10/2021	24/01/2022	24/01/2022	4 728 557,14
20/01/2022	24/01/2022	22/04/2022	22/04/2022	4 479 685,71
20/04/2022	22/04/2022	22/07/2022	22/07/2022	4 230 814,28
20/07/2022	22/07/2022	24/10/2022	24/10/2022	3 981 942,86
20/10/2022	24/10/2022	23/01/2023	23/01/2023	3 733 071,43
19/01/2023	23/01/2023	24/04/2023	24/04/2023	3 484 200,00
20/04/2023	24/04/2023	24/07/2023	24/07/2023	3 235 328,57
20/07/2023	24/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	2 986 457,14
19/10/2023	23/10/2023	22/01/2024	22/01/2024	2 737 585,71
18/01/2024	22/01/2024	22/04/2024	22/04/2024	2 488 714,29
18/04/2024	22/04/2024	22/07/2024	22/07/2024	2 239 842,86
18/07/2024	22/07/2024	22/10/2024	22/10/2024	1 990 971,43
18/10/2024	22/10/2024	22/01/2025	22/01/2025	1 742 100,00
20/01/2025	22/01/2025	22/04/2025	22/04/2025	1 493 228,00
18/04/2025	22/04/2025	22/07/2025	22/07/2025	1 244 357,00
18/07/2025	22/07/2025	22/10/2025	22/10/2025	995 485,71
20/10/2025	22/10/2025	22/01/2026	22/01/2026	746 614,29
20/01/2026	22/01/2026	22/04/2026	22/04/2026	497 742,86
20/04/2026	22/04/2026	22/07/2026	22/07/2026	248 871,43

IR Portfolio Valuation - ADENES

Value Date: 28/04/2021

Calculation Date: 28/04/2021

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
BNP01-D	BNP01-D	1	BNP	29-May-17	24-Jul-17	22-Jan-23	BUY Cap	0,0000%	Euribor3m	EUR 4 077 199,00	EUR 1 805 726,00
BNP01-D	BNP01-D	2	BNP	29-May-17	24-Jul-17	22-Jan-23	Premium PAY	0,3452%		EUR 4 077 199,00	EUR 1 805 726,00
BNP02-D	BNP02-D	3	BNP	02-Sep-19	22-Oct-19	22-Jul-26	BUY Cap	0,0000%	Euribor3m	EUR 6 719 529,00	EUR 5 226 299,99
BNP02-D	BNP02-D	4	BNP	02-Sep-19	22-Oct-19	22-Jul-26	Premium PAY	0,1550%		EUR 6 719 528,00	EUR 5 226 299,99
										7 032 025,99	

TOTAL	7 032 025,99
--------------	---------------------

Valuation					
EUR					
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests	
0,00%	44,62	-	44,62	44,62	-
-0,43%	-7 678,02	-	-7 678,02	-7 556,81	-121,20
0,21%	10 998,75	186,73	10 812,02	10 998,75	-
-0,44%	-22 809,48	-	-22 809,48	-22 651,96	-157,51
	-19 444,13	186,73	-19 630,85	-19 165,41	-278,72
	-19 444,13	186,73	-19 630,85	-19 165,41	-278,72

Financement

Date de Signature désigne la date de signature du présent Contrat, soit le 14 avril 2021.

Date de Réalisation désigne la date de réalisation de l'Acquisition, et au plus tard le 30 avril 2021.

C. LES CREDITS

1. Le Prêt d'Acquisition

L'Emprunteur Principal a sollicité les Prêteurs aux fins de mettre à sa disposition un prêt d'acquisition d'un montant maximum en principal de EUR 32.750.000 aux fins de permettre à l'Emprunteur Principal de financer partiellement le paiement en numéraire du prix de l'acquisition visée au Paragraphe A. ci-dessus et des frais y afférents.

2. Le Prêt de Refinancement

L'Emprunteur Principal a sollicité les Prêteurs aux fins de mettre à la disposition des Emprunteurs Prêt de Refinancement un prêt de refinancement d'un montant maximum en principal de EUR 18.250.000, divisé en deux (2) tranches, aux fins de leur permettre (i) de refinancer les Dettes Existantes à Refinancer les concernant et les frais y afférents, (ii) de refinancer les Opérations de Croissance Externe Refinancées, (iii) de financer ou refinancer les Acquisitions Post-Réalisation et (iv) s'agissant d'Adenes, de financer l'Acquisition Succession Castaing.

Tranche A Prêt de Refinancement désigne la fraction du Prêt de Refinancement, d'un montant maximum en principal de EUR 9.250.000 mise à disposition d'Adenes en sa qualité d'Emprunteur Prêt de Refinancement, dans les conditions prévues par le Contrat.

Tranche B Prêt de Refinancement désigne la fraction du Prêt de Refinancement, d'un montant maximum en principal de EUR 9.000.000 mise à disposition d'Elex France en sa qualité d'Emprunteur Prêt de Refinancement, dans les conditions prévues par le Contrat.

3. Le Crédit Croissance Externe

L'Emprunteur Principal a également sollicité les Prêteurs aux fins de mettre à la disposition de l'Emprunteur Crédit Croissance Externe, un crédit de croissance externe d'un montant maximum en principal de EUR 10.000.000 aux fins (i) de (re)financer, directement ou indirectement (via une Avance Croissance Externe), des Opérations de Croissance Externe Autorisées (en ce compris le cas échéant, le refinancement de tout Endettement Financier existant de la Cible Eligible concernée et de ses Filiales) et le paiement des frais y afférents et (ii) de financer les Investissements Autorisés au sein du Groupe et le paiement des frais y afférents.

Remboursement

6.1.1. Remboursement normal du Prêt d'Acquisition

- (a) L'Emprunteur Principal remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre du Prêt d'Acquisition, en douze (12) échéances semestrielles consécutives conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Montant en principal à rembourser au titre du Prêt d'Acquisition
14 octobre 2021	EUR 2.729.166
14 avril 2022	EUR 2.729.166
14 octobre 2022	EUR 2.729.166
14 avril 2023	EUR 2.729.166
14 octobre 2023	EUR 2.729.166
14 avril 2024	EUR 2.729.166
14 octobre 2024	EUR 2.729.166
14 avril 2025	EUR 2.729.166
14 octobre 2025	EUR 2.729.166
14 avril 2026	EUR 2.729.166
14 octobre 2026	EUR 2.729.166
Date de Remboursement Final du Prêt d'Acquisition	EUR 2.729.174
TOTAL	EUR 32.750.000

6.1.2. Remboursement normal de la Tranche A Prêt de Refinancement

- (a) Adenes, en sa qualité d'Emprunteur Prêt de Refinancement, remboursera le montant en principal du Tirage qu'elle a effectué au titre de la Tranche A Prêt de Refinancement, en douze (12) échéances semestrielles consécutives conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Montant en principal à rembourser au titre de la Tranche A Prêt de Refinancement
14 octobre 2021	EUR 770.833
14 avril 2022	EUR 770.833
14 octobre 2022	EUR 770.833
14 avril 2023	EUR 770.833
14 octobre 2023	EUR 770.833
14 avril 2024	EUR 770.833
14 octobre 2024	EUR 770.833
14 avril 2025	EUR 770.833
14 octobre 2025	EUR 770.833
14 avril 2026	EUR 770.833
14 octobre 2026	EUR 770.833
Date de Remboursement Final de la Tranche A Prêt de Refinancement	EUR 770.837
TOTAL	EUR 9.250.000

Date de Remboursement Final désigne la date à laquelle toutes les sommes dues par les Emprunteurs au titre du Contrat doivent être payées et/ou remboursées. La Date de Remboursement Final du Prêt d'Acquisition, de chaque Tranche Prêt de Refinancement, du Crédit Croissance Externe et, le cas échéant, du Crédit Non Confirmé est le 14 avril 2027.

Remboursement

6.1.3. Remboursement normal de la Tranche B Prêt de Refinancement

- (a) Elex France, en sa qualité d'Emprunteur Prêt de Refinancement, remboursera le montant en principal du Tirage qu'elle a effectué au titre de la Tranche B Prêt de Refinancement, en douze (12) échéances semestrielles consécutives conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Montant en principal à rembourser au titre de la Tranche B Prêt de Refinancement
14 octobre 2021	EUR 750.000
14 avril 2022	EUR 750.000
14 octobre 2022	EUR 750.000
14 avril 2023	EUR 750.000
14 octobre 2023	EUR 750.000
14 avril 2024	EUR 750.000
14 octobre 2024	EUR 750.000
14 avril 2025	EUR 750.000
14 octobre 2025	EUR 750.000
14 avril 2026	EUR 750.000
14 octobre 2026	EUR 750.000
Date de Remboursement Final de la Tranche B Prêt de Refinancement	EUR 750.000
TOTAL	EUR 9.000.000

Obligation de couverture

Banque(s) de Couverture désigne le ou les Prêteurs (ou leurs Affiliés) qui seront signataires du ou des Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur Principal, étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur (ou Affilié d'un Prêteur), elle conservera sa qualité de Banque de Couverture dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur (ou d'Affilié d'un Prêteur) à la date de conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s).

Contrats de Couverture désigne, ensemble, le ou les contrat(s) de couverture de risque de taux à conclure/maintenir/renouveler par l'Emprunteur Principal et les Emprunteurs Prêt de Refinancement avec la ou les Banque(s) de Couverture, conformément aux stipulations de l'Article 12.4.13 (*Contrat(s) de Couverture*), portant sur un notionnel minimum égal à 60 % de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de l'Encours du Prêt de Refinancement et assurant aux Emprunteurs, une couverture en cas de hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de 150 points de base par rapport au taux EURIBOR trois (3) mois à la Date de Réalisation.

12.4.13. Contrat(s) de Couverture

- (a) L'Emprunteur Principal et les Emprunteurs Prêt de Refinancement s'engagent à conclure/maintenir/renouveler dans les quatre (4) mois suivant la Date de Réalisation à des conditions de marché, le ou les Contrat(s) de Couverture et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans le délai susvisé.
- (b) L'Emprunteur Principal et les Emprunteurs Prêt de Refinancement s'engagent à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de trois (3) ans à compter de leur conclusion.

Intérêts

Date de Paiement d'Intérêts désigne le dernier jour d'une Période d'Intérêts.

Les intérêts seront payables à terme échu et à chaque Date de Paiement d'Intérêts de la Période d'Intérêts considérée.

Les intérêts seront calculés pour le nombre exact de jours calendaires écoulés et sur la base d'une année de trois cent soixante (360) jours.

7.2.1. Périodes d'Intérêts au titre du Prêt d'Acquisition

Les Périodes d'Intérêts au titre du Prêt d'Acquisition seront déterminées conformément aux stipulations suivantes :

- (i) chaque Période d'Intérêts aura une durée de trois (3) mois (ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur Principal et l'Agent, agissant sur instructions de l'unanimité des Prêteurs participant au Prêt d'Acquisition) ou une durée permettant de respecter les stipulations des Paragraphes ci-dessous ;

par exception aux stipulations du Paragraphe ci-dessus (a) la première Période d'Intérêts du Tirage au titre du Prêt d'Acquisition commencera à la Date de Tirage concernée et se terminera le 19 avril 2021 et (b) la deuxième Période d'Intérêts du Tirage au titre du Prêt d'Acquisition se terminera le 15 juillet 2021 ;

Périodes d'Intérêts au titre du Prêt de Refinancement

Les Périodes d'Intérêts au titre de chaque Tranche Prêt de Refinancement seront déterminées conformément aux stipulations suivantes :

- (i) chaque Période d'Intérêts aura une durée de trois (3) mois (ou toute autre durée convenue entre les Emprunteurs Prêt de Refinancement et l'Agent, agissant sur instructions de l'unanimité des Prêteurs participant à la Tranche Prêt de Refinancement concernée) ou une durée permettant de respecter les stipulations des Paragraphes ci-dessous ;

par exception aux stipulations du Paragraphe ci-dessus (a) la première Période d'Intérêts du Tirage au titre de chaque Tranche Prêt de Refinancement commencera à la Date de Tirage concernée et se terminera le 19 avril 2021 et (b) la deuxième Période d'Intérêts du Tirage au titre de chaque Tranche Prêt de Refinancement se terminera le 15 juillet 2021 ;

Marge désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR (ou à l'€STR le cas échéant) pour le calcul des intérêts dus au titre du Prêt d'Acquisition, de chaque Tranche Prêt de Refinancement et du Crédit Croissance Externe, soit un taux initial de 1,50 % l'an, sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements de la Marge applicable*).

la **Marge** applicable sera ajustée conformément au tableau ci-après :

Niveaux du Ratio de Levier	Marge
Ratio de Levier supérieur ou égal à 2,00x	1,75 % l'an
Ratio de Levier inférieur à 2,00x et supérieur ou égal à 1,00x	1,50 % l'an
Ratio de Levier inférieur à 1,00x	1,10 % l'an

Clause de défaut

13.1.5. Défaut croisé

- (a) Un Obligé ou un autre membre du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier exigible (autre que les Crédits et les Dettes Subordonnées).
- (b) Un créancier de l'un des membres du Groupe déclare exigible avant son terme un Endettement Financier quelconque (autre que les Crédits et les Dettes Subordonnées), dès lors que le montant unitaire ou cumulé d'Endettement(s) Financier(s) en cause excède EUR 250.000 ;
- (c) Un Obligé ou un autre membre du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce) de tout montant au titre de toute dette exigible (autre qu'un Endettement Financier), quelle que soit sa nature, dès lors que la ou les dette(s) en cause excède(nt) un montant unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe de EUR 500.000 (hors taxe) ou n'honore pas promptement une garantie pour une ou de telle(s) dette(s) lorsque cette garantie est appelée, à moins que le membre du Groupe concerné n'ait contesté de bonne foi l'exigibilité de ladite dette selon les procédures appropriées, ce dont le membre du Groupe concerné devra justifier auprès de l'Agent.

Différents types de couvertures

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:

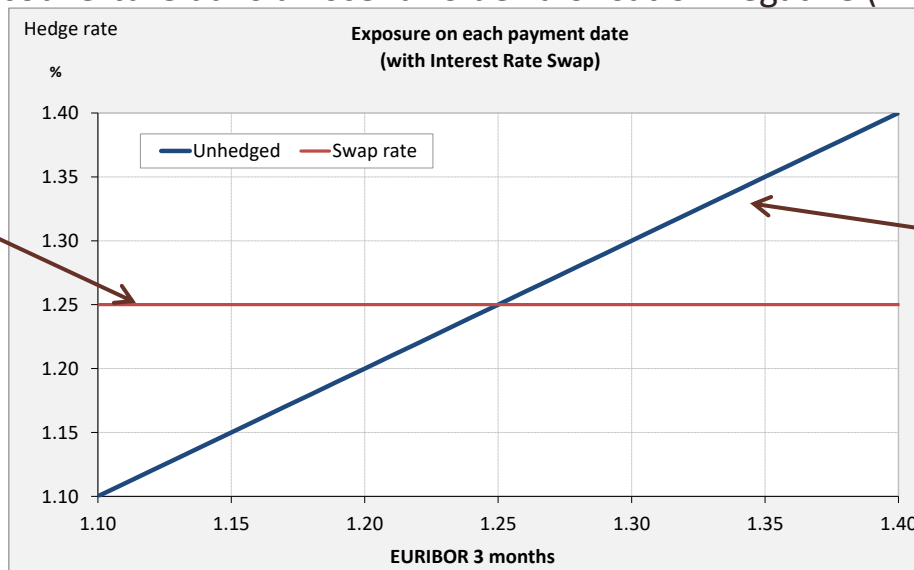
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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).

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 »



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

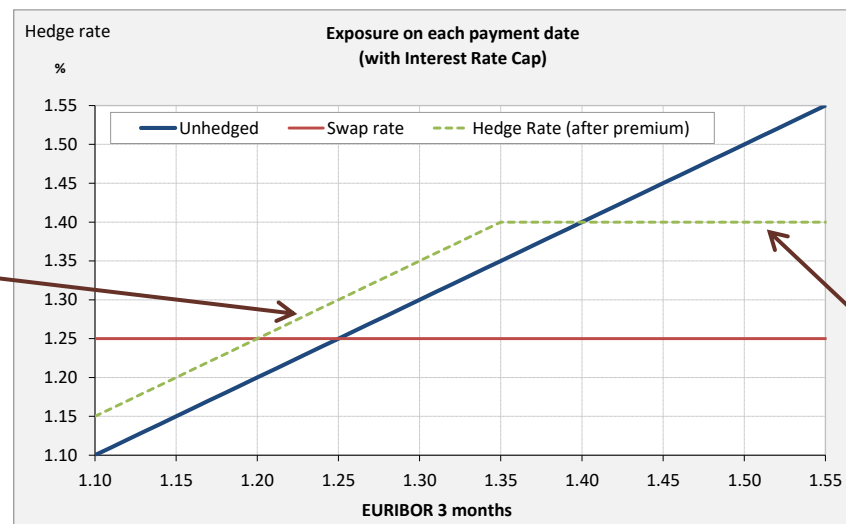
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour 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...)



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

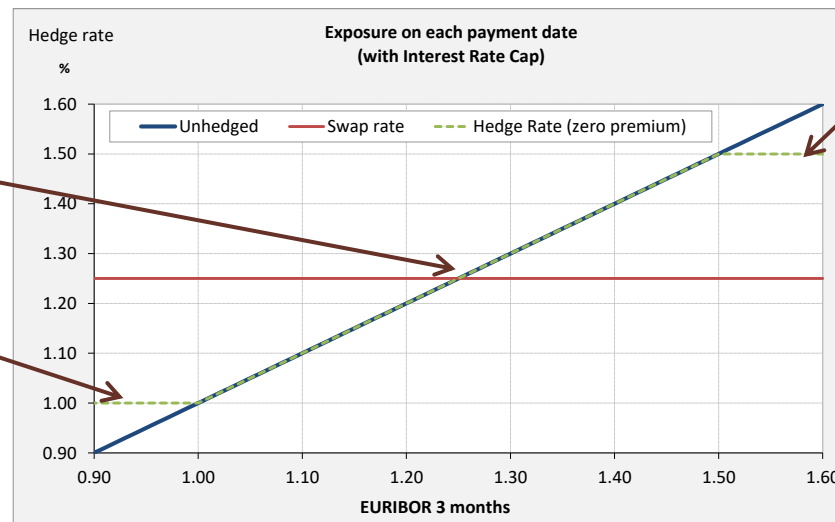
Avantages:

- 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;

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

Zone délimitée par les deux cours d'exercices au sein de laquelle l'indice variable varie librement

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit inintéressant dans les conditions de taux négatifs car le plancher reste trop proche de 0% indépendamment du niveau de plafond et le plafond n'est plus garanti si le financement est flooré (problème taux négatifs).

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, numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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.