



ADENES

Couverture de taux d'intérêts
Rapport final

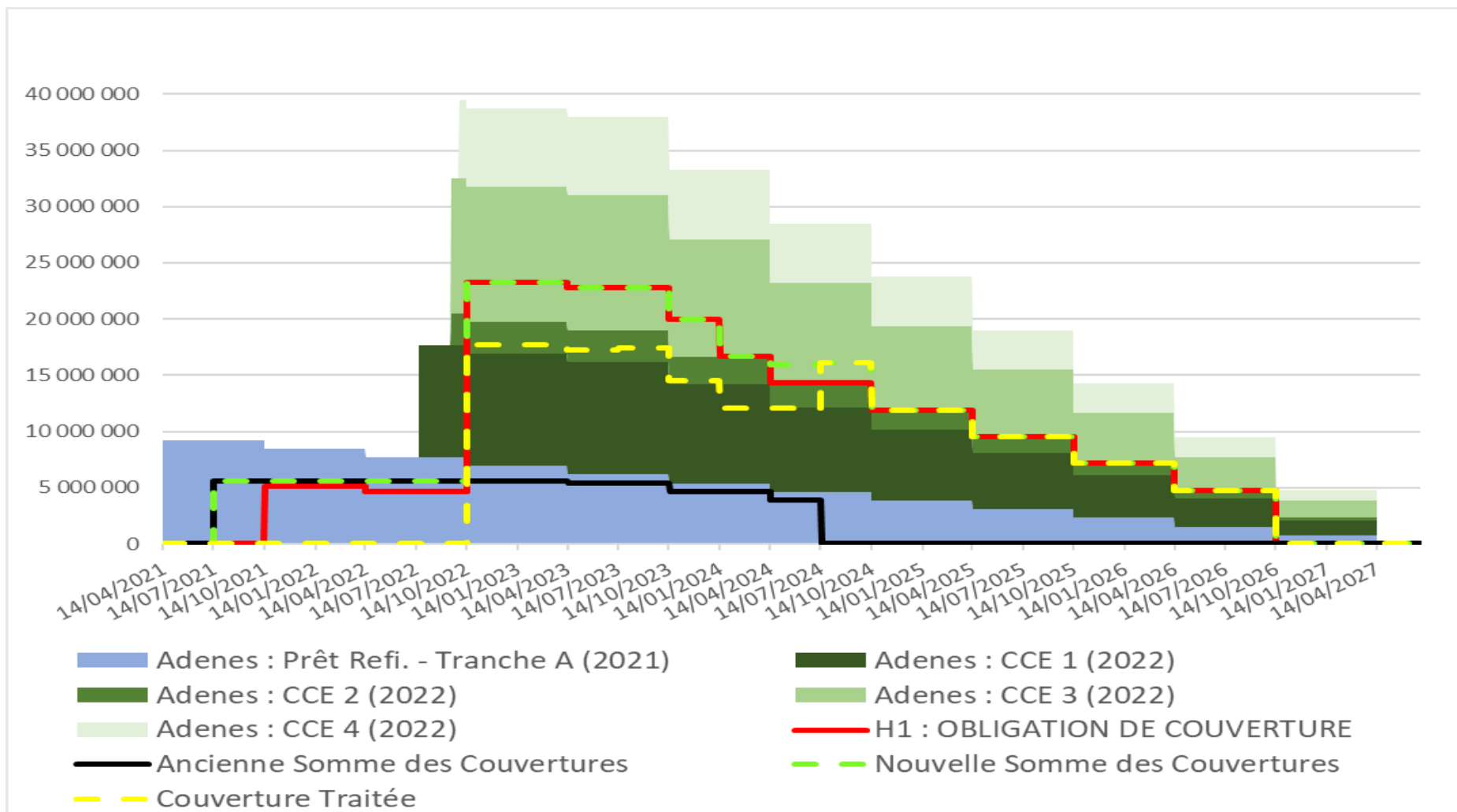
24 novembre 2022

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 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 1,50% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément de la couverture existante. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ L'ancienne couverture a été conservée car elle correspond à l'objectif de couverture.



- Couverture traitée : Achat Cap 1,50% à 4 ans.
- Répartition bancaire : BNP 100%.

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

- **Prêt de Refinancement Tranche A €9'250'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 14/04/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + **1,50 %**.
- **CCE 1 : €10'000'000**, amort linéaire semestriel, tiré le 20/07/2022, échéance 14/04/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + **1,50%**.
- **CCE 2 : €2'800'000**, amort linéaire semestriel, tiré le 15/09/2022, échéance 14/04/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + **1,50%**.
- **CCE 3 : €12'000'000**, amort linéaire semestriel, tiré le 15/09/2022, échéance 14/04/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + **1,50%**.
- **CCE 4 : €7'000'000**, amort linéaire semestriel, tirage prévu le 30/09/2022, échéance 14/04/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + **1,50%**.

Couvertures existantes :

- **Cap 0,5% SG** : départ 15/07/2021, échéance 15/07/2024, amortissement spécifique, notionnel **€5'550'000**.
Prime payée Upfront de **€ 8'400**.

Obligation de couverture Prêt de Refinancement:

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**

Obligation de couverture CCE:

60 % minimum de l'Encours du Crédit Croissance Externe 1, 2 et 3 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 4 ans** à compter de leur conclusion. → **20/11/2022**

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

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 1,50% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 21/11/2022
Date de début	: 14/10/2022
Date de Fin	: 14/10/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BNP

Nominal de départ : € 17'692'501 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 14/10/2026 : **1,2914%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 627'623**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	17 692 501	59 659	-567 964
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	17 692 501	55 851	-512 113
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	17 230 001	56 245	-455 868
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	17 384 166	58 619	-397 249
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	14 536 666	47 453	-349 796
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	12 069 998	39 401	-310 395
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	12 069 998	39 401	-270 994
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	16 078 332	52 486	-218 508
10/10/2024	14/10/2024	14/01/2025	14/01/2025	11 925 000	39 355	-179 153
10/01/2025	14/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	11 925 000	38 500	-140 653
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	9 540 000	31 142	-109 511
10/07/2025	14/07/2025	14/10/2025	14/10/2025	9 540 000	31 484	-78 026
10/10/2025	14/10/2025	14/01/2026	14/01/2026	7 155 000	23 613	-54 413
12/01/2026	14/01/2026	14/04/2026	14/04/2026	7 155 000	23 100	-31 313
10/04/2026	14/04/2026	14/07/2026	14/07/2026	4 770 000	15 571	-15 742
10/07/2026	14/07/2026	14/10/2026	14/10/2026	4 770 000	15 742	0

Prime lissée

1,2914%

Total à payer

627 623

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Adenes : Prêt Refi. - Tranche A (2021)		Adenes : CCE 1 (2022)		Adenes : CCE 2 (2022)		Adenes : CCE 3 (2022)		Adenes : CCE 4 (2022)		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
12/04/2021	14/04/2021	15/07/2021	15/07/2021	0	9 250 000	0	0	0	0	0	0	0	0	9 250 000
13/07/2021	15/07/2021	14/10/2021	14/10/2021	0	9 250 000	0	0	0	0	0	0	0		9 250 000
12/10/2021	14/10/2021	14/01/2022	14/01/2022	770 833	8 479 167	0	0	0	0	0	0	0	0	8 479 167
12/01/2022	14/01/2022	14/04/2022	14/04/2022	0	8 479 167	0	0	0	0	0	0	0	0	8 479 167
12/04/2022	14/04/2022	14/07/2022	14/07/2022	770 833	7 708 334	0	0	0	0	0	0	0	0	7 708 334
14/07/2022	14/07/2022	20/07/2022	20/07/2022	0	7 708 334	0	0	0	0	0	0	0	0	7 708 334
18/07/2022	20/07/2022	15/09/2022	15/09/2022	0	7 708 334	-10 000 000	10 000 000	0	0	0	0	0	0	17 708 334
13/09/2022	15/09/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	7 708 334	0	10 000 000	-2 800 000	2 800 000	-12 000 000	12 000 000	0	0	32 508 334
28/09/2022	30/09/2022	14/10/2022	14/10/2022	0	7 708 334	0	10 000 000	0	2 800 000	0	12 000 000	-7 000 000	7 000 000	39 508 334
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	770 833	6 937 501	0	10 000 000	0	2 800 000	0	12 000 000	0	7 000 000	38 737 501
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	0	6 937 501	0	10 000 000	0	2 800 000	0	12 000 000	0	7 000 000	38 737 501
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	770 833	6 166 668	0	10 000 000	0	2 800 000	0	12 000 000	0	7 000 000	37 966 668
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	0	6 166 668	0	10 000 000	0	2 800 000	0	12 000 000	0	7 000 000	37 966 668
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	770 833	5 395 835	1 250 000	8 750 000	350 000	2 450 000	1 500 000	10 500 000	875 000	6 125 000	33 220 835
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	0	5 395 835	0	8 750 000	0	2 450 000	0	10 500 000	0	6 125 000	33 220 835
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	770 833	4 625 002	1 250 000	7 500 000	350 000	2 100 000	1 500 000	9 000 000	875 000	5 250 000	28 475 002
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	0	4 625 002	0	7 500 000	0	2 100 000	0	9 000 000	0	5 250 000	28 475 002
10/10/2024	14/10/2024	14/01/2025	14/01/2025	770 833	3 854 169	1 250 000	6 250 000	350 000	1 750 000	1 500 000	7 500 000	875 000	4 375 000	23 729 169
10/01/2025	14/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	0	3 854 169	0	6 250 000	0	1 750 000	0	7 500 000	0	4 375 000	23 729 169
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	770 833	3 083 336	1 250 000	5 000 000	350 000	1 400 000	1 500 000	6 000 000	875 000	3 500 000	18 983 336
10/07/2025	14/07/2025	14/10/2025	14/10/2025	0	3 083 336	0	5 000 000	0	1 400 000	0	6 000 000	0	3 500 000	18 983 336
10/10/2025	14/10/2025	14/01/2026	14/01/2026	770 833	2 312 503	1 250 000	3 750 000	350 000	1 050 000	1 500 000	4 500 000	875 000	2 625 000	14 237 503
12/01/2026	14/01/2026	14/04/2026	14/04/2026	0	2 312 503	0	3 750 000	0	1 050 000	0	4 500 000	0	2 625 000	14 237 503
10/04/2026	14/04/2026	14/07/2026	14/07/2026	770 833	1 541 670	1 250 000	2 500 000	350 000	700 000	1 500 000	3 000 000	875 000	1 750 000	9 491 670
10/07/2026	14/07/2026	14/10/2026	14/10/2026	0	1 541 670	0	2 500 000	0	700 000	0	3 000 000	0	1 750 000	9 491 670
12/10/2026	14/10/2026	14/01/2027	14/01/2027	770 833	770 837	1 250 000	1 250 000	350 000	350 000	1 500 000	1 500 000	875 000	875 000	4 745 837
12/01/2027	14/01/2027	14/04/2027	14/04/2027	0	770 837	0	1 250 000	0	350 000	0	1 500 000	0	875 000	4 745 837
12/04/2027	14/04/2027	14/07/2027	14/07/2027	770 837	0	1 250 000	0	350 000	0	1 500 000	0	875 000	0	0

Période Brisée

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Ancienne Somme des Couvertures	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture Traitée	Nouvelle Somme des Couvertures
12/04/2021	14/04/2021	15/07/2021	15/07/2021	0	0	0	0
13/07/2021	15/07/2021	14/10/2021	14/10/2021	5 550 000	0	0	5 550 000
12/10/2021	14/10/2021	14/01/2022	14/01/2022	5 550 000	5 087 500	0	5 550 000
12/01/2022	14/01/2022	14/04/2022	14/04/2022	5 550 000	5 087 500	0	5 550 000
12/04/2022	14/04/2022	14/07/2022	14/07/2022	5 550 000	4 625 000	0	5 550 000
14/07/2022	14/07/2022	20/07/2022	20/07/2022	5 550 000	4 625 000	0	5 550 000
18/07/2022	20/07/2022	15/09/2022	15/09/2022	5 550 000	4 625 000	0	5 550 000
13/09/2022	15/09/2022	30/09/2022	30/09/2022	5 550 000	4 625 000	0	5 550 000
28/09/2022	30/09/2022	14/10/2022	14/10/2022	5 550 000	4 625 000	0	5 550 000
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	5 550 000	23 242 501	17 692 501	23 242 501
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	5 550 000	23 242 501	17 692 501	23 242 501
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	5 550 000	22 780 001	17 230 001	22 780 001
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	5 395 835	22 780 001	17 384 166	22 780 001
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	5 395 835	19 932 501	14 536 666	19 932 501
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	4 625 002	16 695 000	12 069 998	16 695 000
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	4 625 002	14 310 000	12 069 998	16 695 000
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	3 854 169	14 310 000	16 078 332	19 932 501
10/10/2024	14/10/2024	14/01/2025	14/01/2025	0	11 925 000	11 925 000	11 925 000
10/01/2025	14/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	0	11 925 000	11 925 000	11 925 000
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	0	9 540 000	9 540 000	9 540 000
10/07/2025	14/07/2025	14/10/2025	14/10/2025	0	9 540 000	9 540 000	9 540 000
10/10/2025	14/10/2025	14/01/2026	14/01/2026	0	7 155 000	7 155 000	7 155 000
12/01/2026	14/01/2026	14/04/2026	14/04/2026	0	7 155 000	7 155 000	7 155 000
10/04/2026	14/04/2026	14/07/2026	14/07/2026	0	4 770 000	4 770 000	4 770 000
10/07/2026	14/07/2026	14/10/2026	14/10/2026	0	4 770 000	4 770 000	4 770 000
12/10/2026	14/10/2026	14/01/2027	14/01/2027	0	0	0	0
12/01/2027	14/01/2027	14/04/2027	14/04/2027	0	0	0	0
12/04/2027	14/04/2027	14/07/2027	14/07/2027	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	4 859
-------------	-------

BNP

Economies totales	76 481
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	606 927
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	704 104
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (20 points de base) *	97 177
---	--------

Prix final	627 623
------------	---------

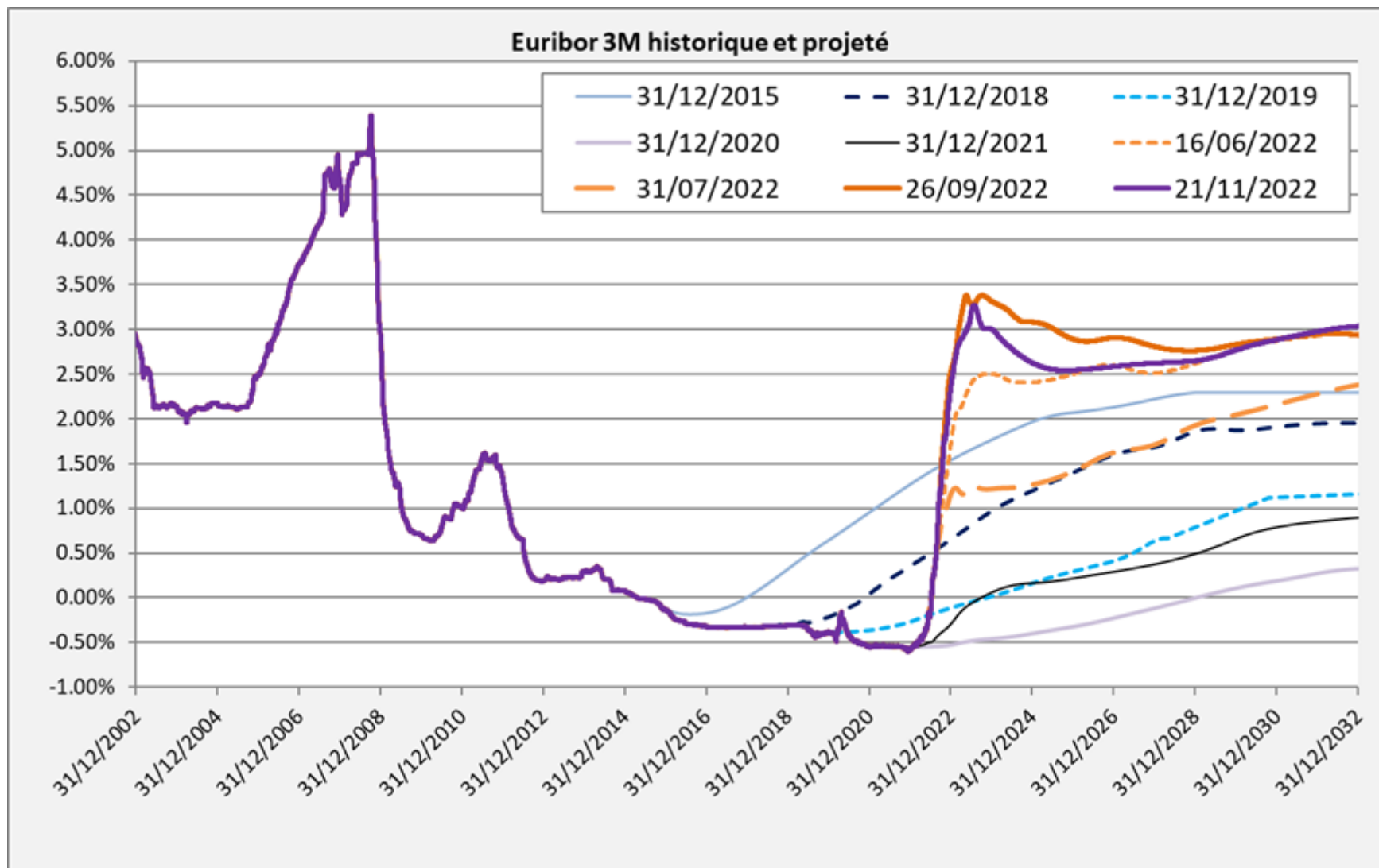
Marge finale	20 696
--------------	--------

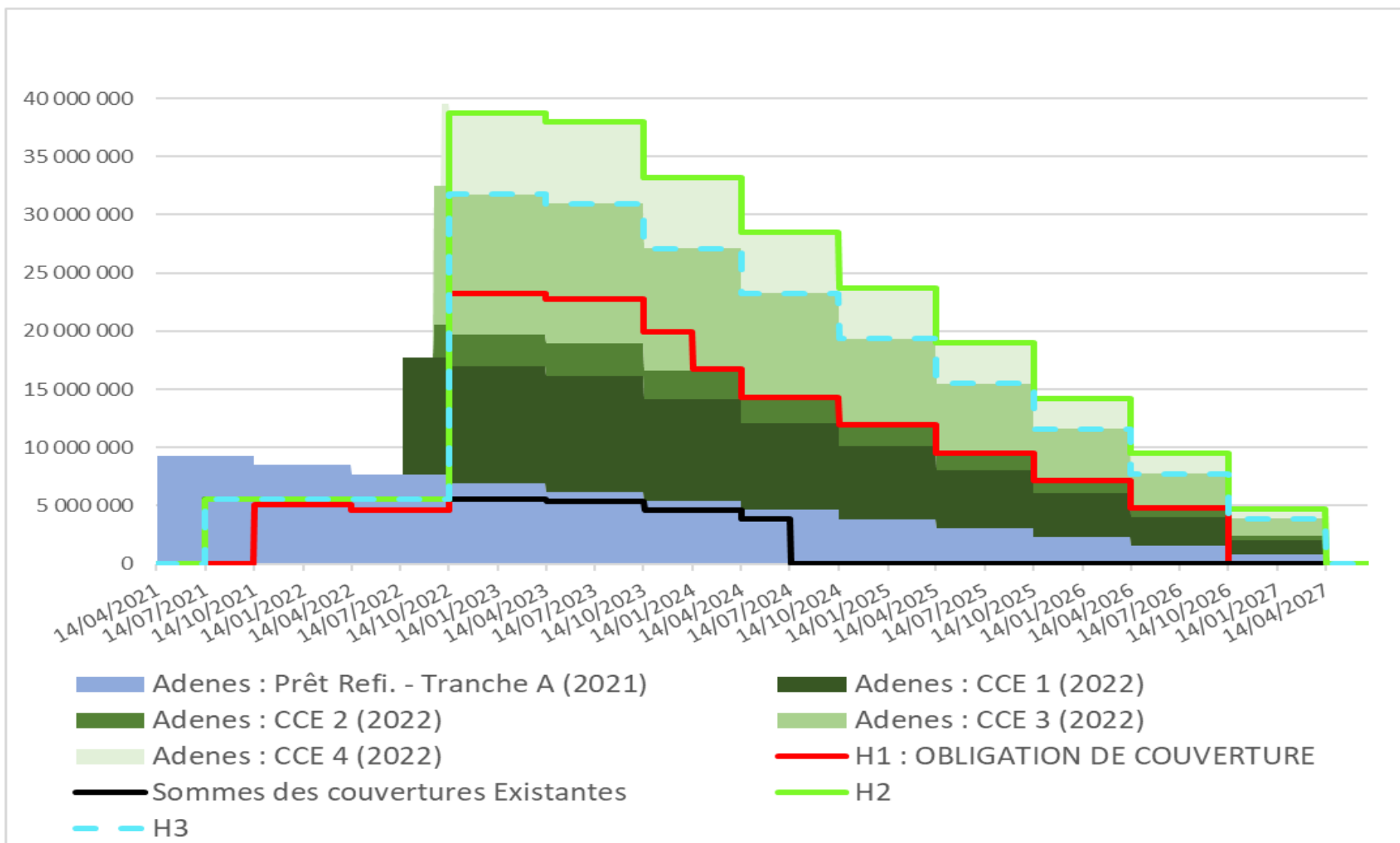
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

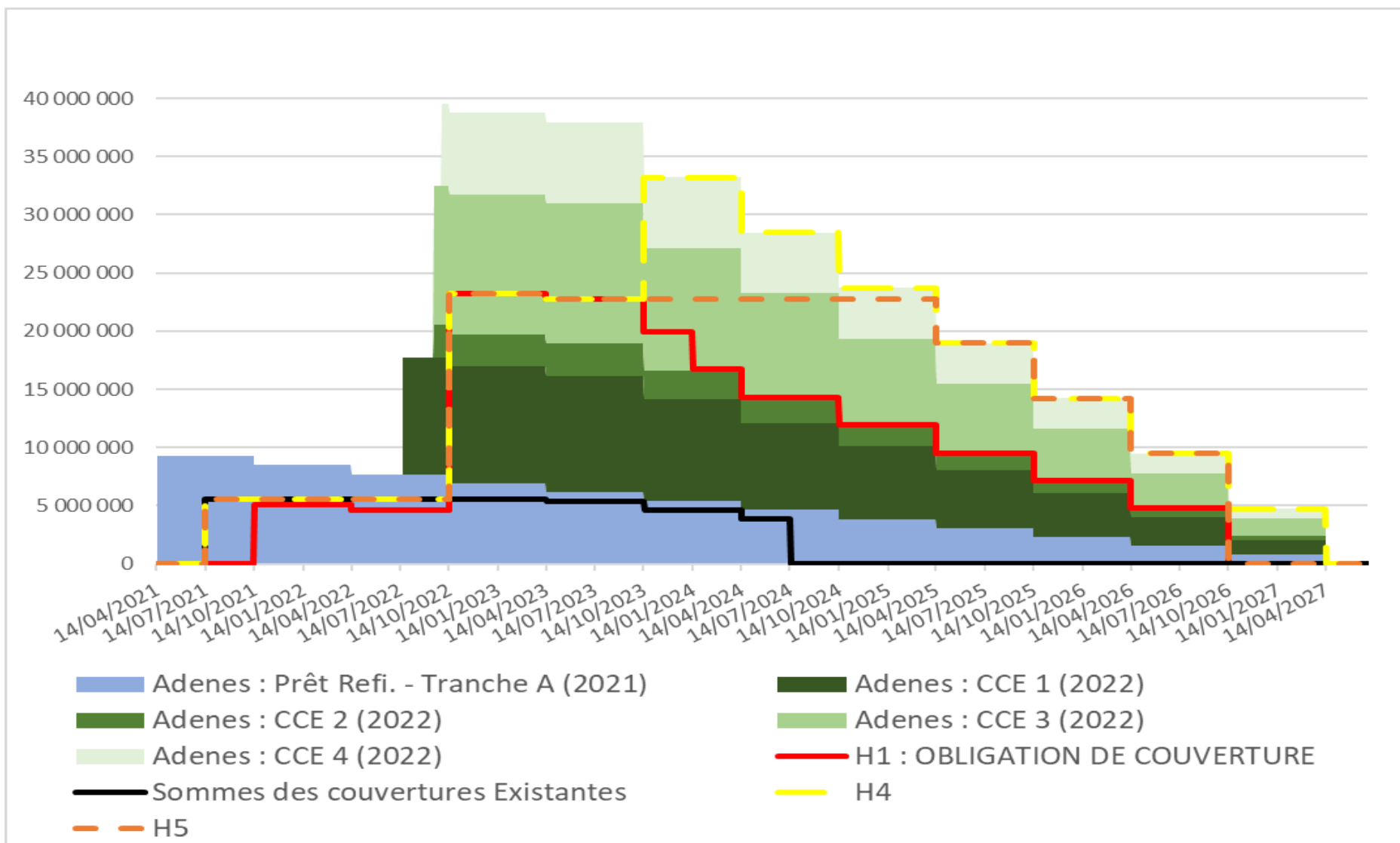
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

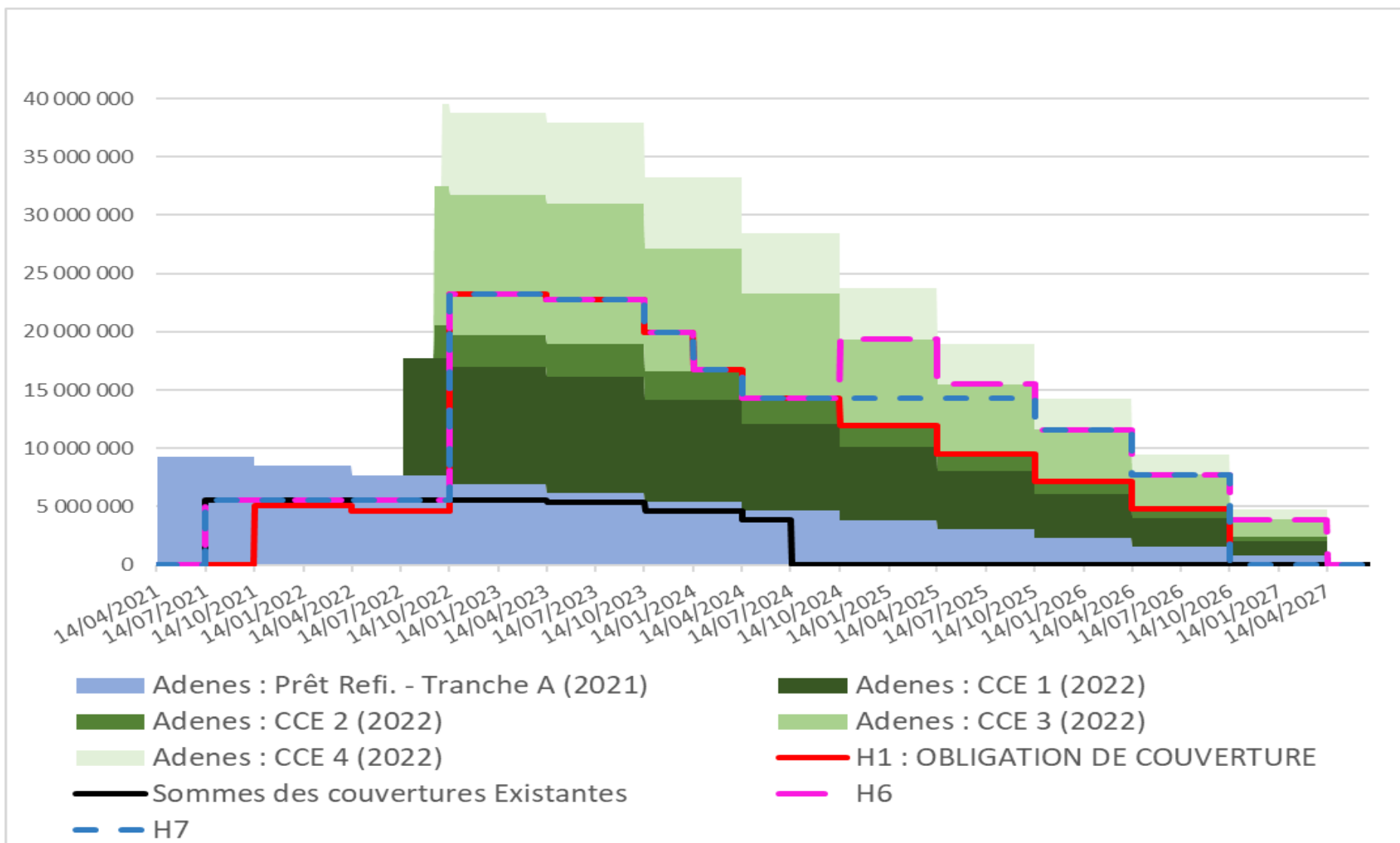
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

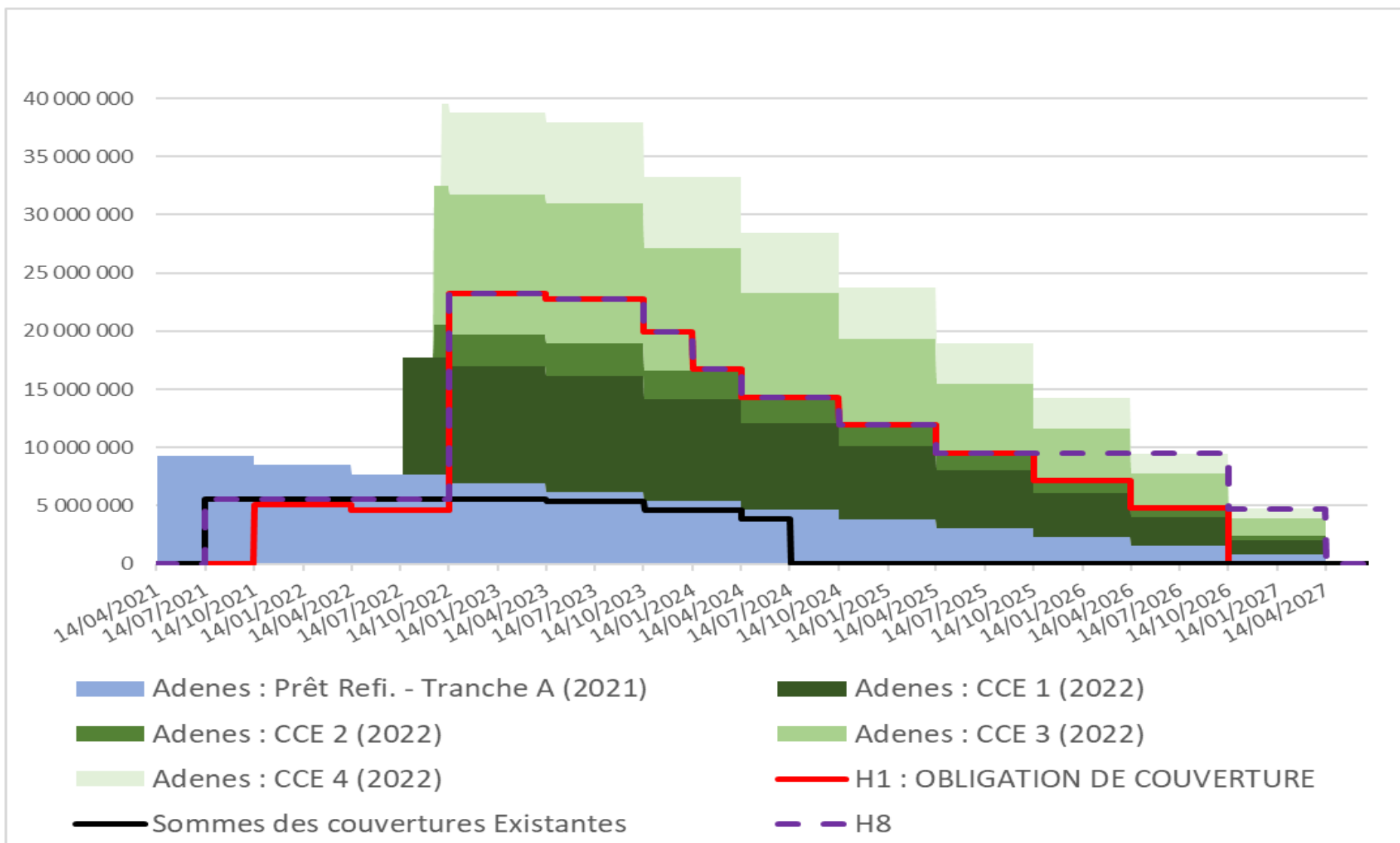
- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
- Rappel : différents types de couverture











Cotations indicatives



Couverture	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis
Durée	4 ans	4,5 ans	4,5 ans	4,5 ans	4 ans	4,5 ans	4 ans	4,5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	17 692 501	33 187 501	26 187 501	17 692 501	17 692 501	17 692 501	17 692 501	17 692 501
Début de période	14/10/2022	14/10/2022	14/10/2022	14/10/2022	14/10/2022	14/10/2022	14/10/2022	14/10/2022
Fin de période	14/10/2026	14/04/2027	14/04/2027	14/04/2027	14/10/2026	14/04/2027	14/10/2026	14/04/2027
Valeur 1bp en EUR	4 655	9 602	7 649	8 047	6 939	5 905	5 394	5 255

Taux de swap (cf annexes sur problèmes liés aux taux négatifs)

Swap sans Floor	2,92%	2,93%	2,89%	2,93%	2,95%	2,92%	2,91%	2,90%
Floor 0%	0,13%	0,13%	0,14%	0,15%	0,15%	0,15%	0,14%	0,14%
Swap avec Floor	3,05%	3,06%	3,03%	3,08%	3,10%	3,07%	3,05%	3,04%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	3,05%	3,06%	3,03%	3,08%	3,10%	3,07%	3,05%	3,04%
Taux financement Max	3,05%	3,06%	3,03%	3,08%	3,10%	3,07%	3,05%	3,04%

Cap 1% annualisé	2,13%	2,14%	2,11%	2,18%	2,20%	2,17%	2,14%	2,13%
Taux financement Max	3,13%	3,14%	3,11%	3,18%	3,20%	3,17%	3,14%	3,13%

Cap 1,5% annualisé	1,71%	1,73%	1,70%	1,78%	1,79%	1,76%	1,73%	1,72%
Taux financement Max	3,21%	3,23%	3,20%	3,28%	3,29%	3,26%	3,23%	3,22%

Cap 2% annualisé	1,36%	1,38%	1,36%	1,44%	1,44%	1,42%	1,39%	1,38%
Taux financement Max	3,36%	3,38%	3,36%	3,44%	3,44%	3,42%	3,39%	3,38%

Prime des options en EUR

Cap 0%	1 357 000	2 800 700	2 210 600	2 346 000	2 036 600	1 718 000	1 564 800	1 519 400
Cap 1%	945 900	1 960 200	1 544 200	1 663 500	1 444 200	1 212 500	1 098 400	1 065 400
Cap 1,5%	759 700	1 580 400	1 243 600	1 358 100	1 177 500	985 100	888 400	861 200
Cap 2%	603 000	1 259 300	989 900	1 095 900	949 400	792 200	710 900	689 200

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

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

** la phrase du contrat de financement « si l'euribor est négatif alors il sera considéré comme étant égal à 0% » représente un coût pour l'emprunteur qui est mesuré par la valeur d'un floor 0% sur la totalité du financement au jour du tirage initial.

**Coût du floor 0% contenu dans le contrat de financement	121 100
--	---------

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.

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 Cap 0%

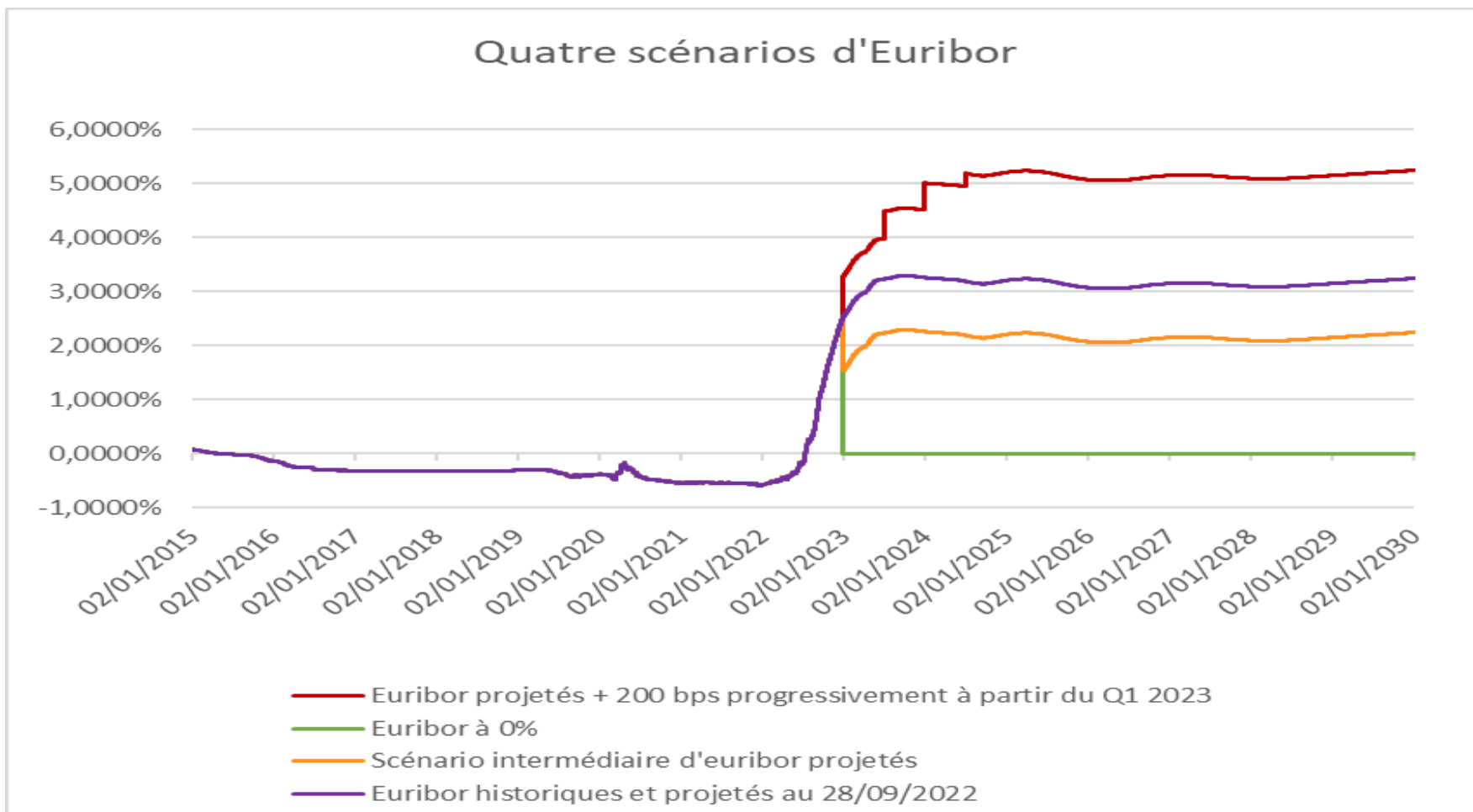
Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	33 187 501	252 654	-2 548 046
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	33 187 501	236 527	-2 311 519
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	32 416 668	238 909	-2 072 610
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	32 570 833	247 959	-1 824 651
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	27 825 000	205 069	-1 619 582
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	28 595 833	210 750	-1 408 832
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	23 850 000	175 773	-1 233 058
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	24 620 833	181 454	-1 051 604
10/10/2024	14/10/2024	14/01/2025	14/01/2025	23 729 169	176 805	-874 799
10/01/2025	14/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	23 729 169	172 961	-701 838
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	18 983 336	139 906	-561 932
10/07/2025	14/07/2025	14/10/2025	14/10/2025	18 983 336	141 444	-420 488
10/10/2025	14/10/2025	14/01/2026	14/01/2026	14 237 503	106 083	-314 405
12/01/2026	14/01/2026	14/04/2026	14/04/2026	14 237 503	103 777	-210 628
10/04/2026	14/04/2026	14/07/2026	14/07/2026	9 491 670	69 953	-140 675
10/07/2026	14/07/2026	14/10/2026	14/10/2026	9 491 670	70 722	-69 953
12/10/2026	14/10/2026	14/01/2027	14/01/2027	4 745 837	35 361	-34 592
12/01/2027	14/01/2027	14/04/2027	14/04/2027	4 745 837	34 592	0

Prime lissée

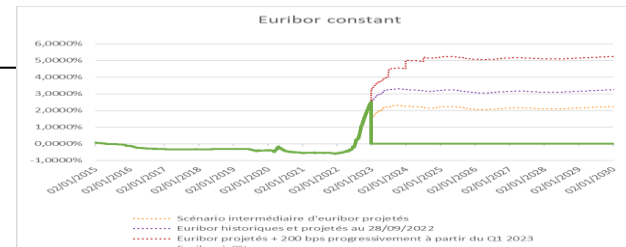
3,06%

Total à payer

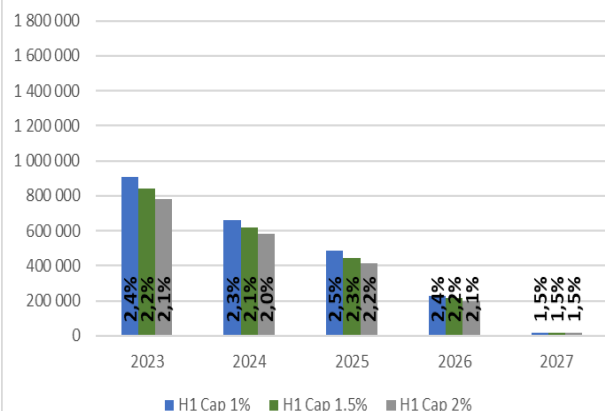
2 800 700



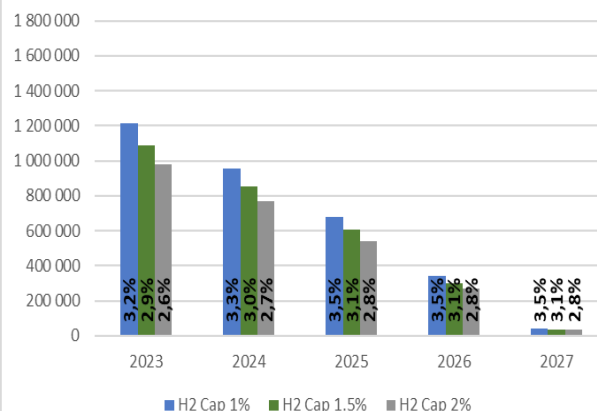
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023 et incluent la marge de crédit **1,50%** (Tranche A), **1,50%** (CCE 1), **1,50%** (CCE 2), **1,50%** (CCE 3) et **1,50%** (CCE 4), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.



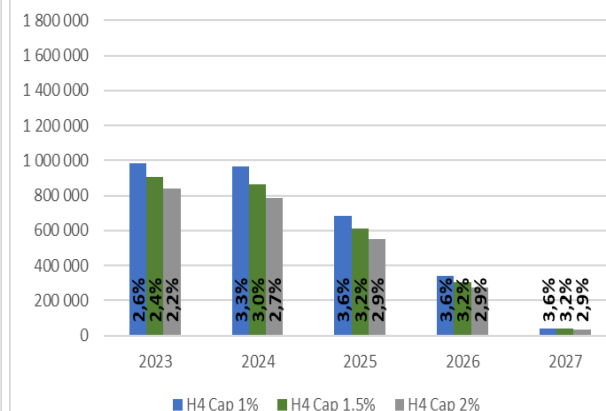
STRATEGIE H1



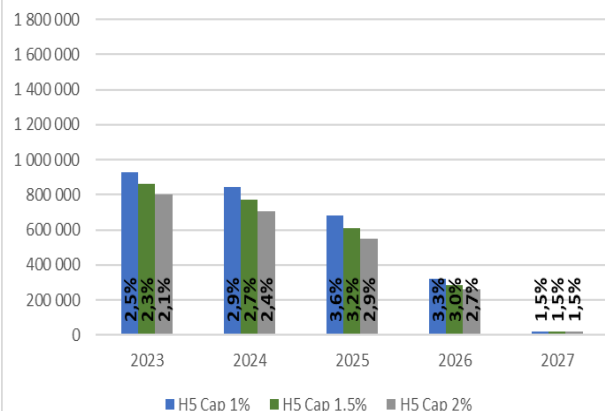
STRATEGIE H2



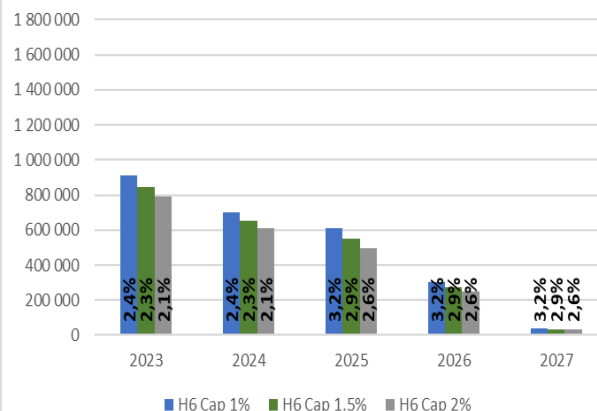
STRATEGIE H4



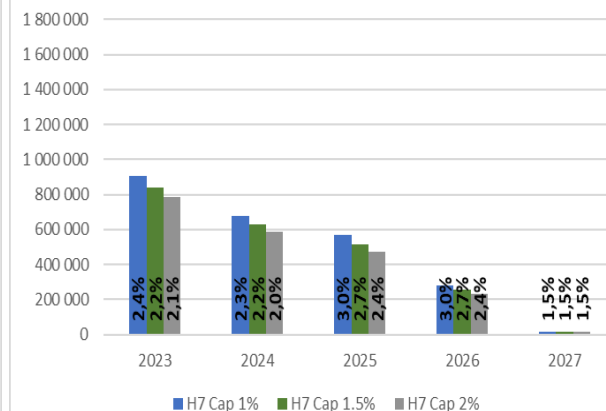
STRATEGIE H5



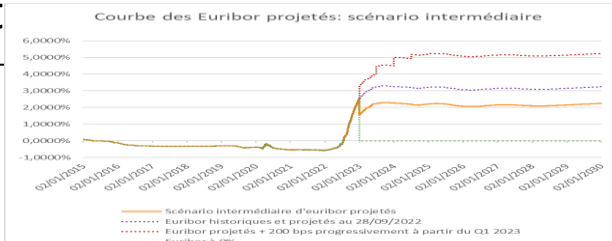
STRATEGIE H6



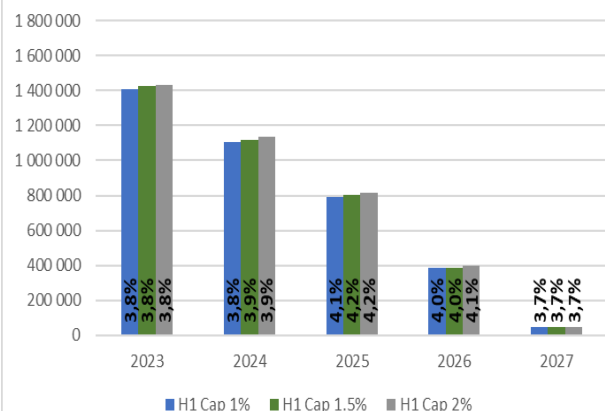
STRATEGIE H7



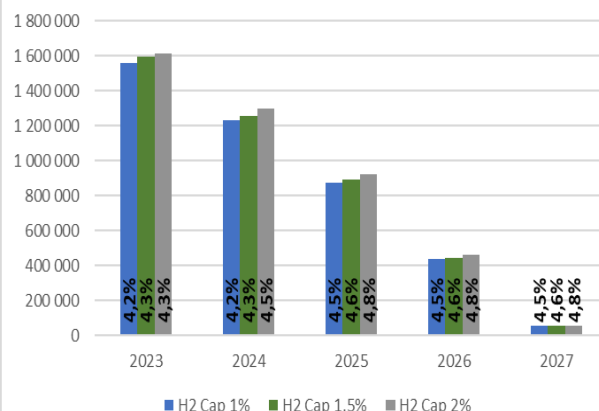
Simulation frais financiers selon la courbe intermédiaire des Euribor projet



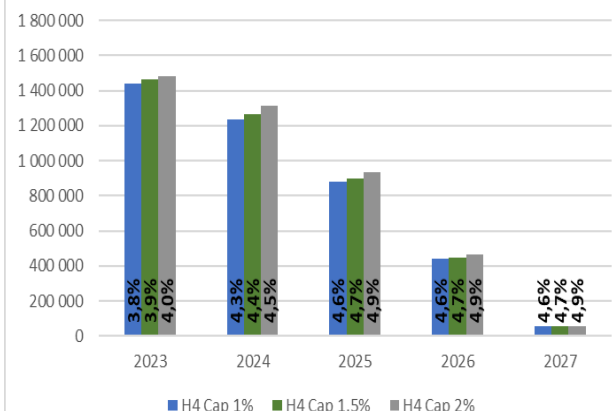
STRATEGIE H1



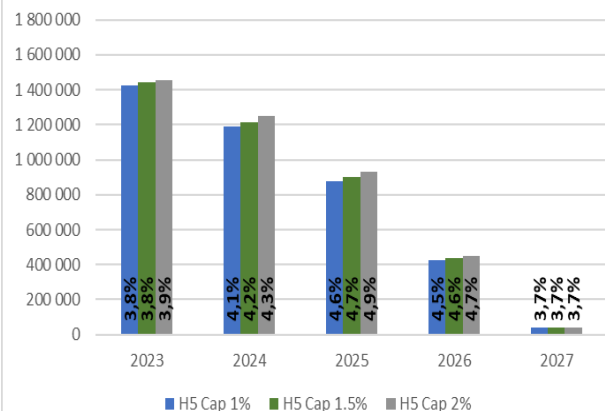
STRATEGIE H2



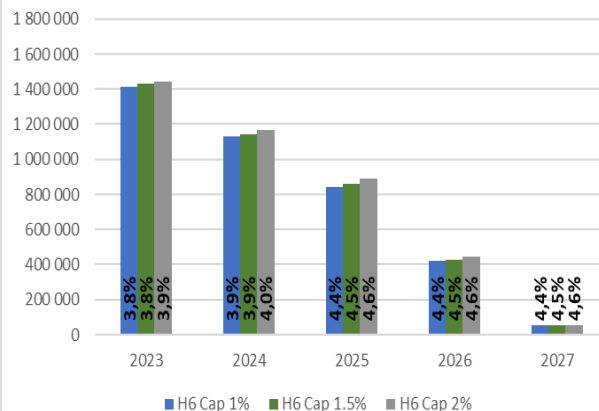
STRATEGIE H4



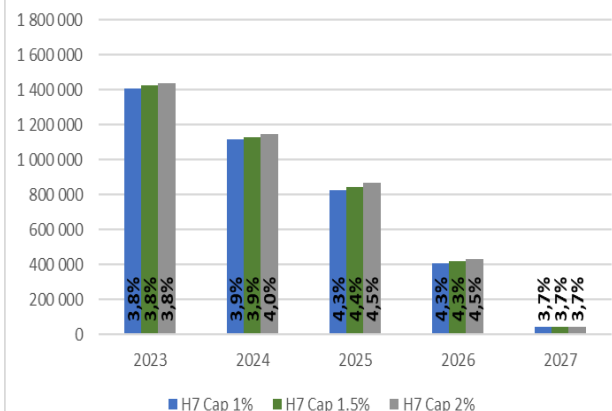
STRATEGIE H5

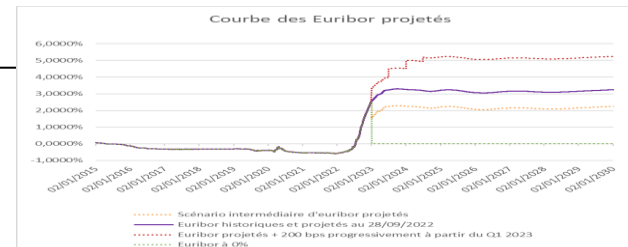


STRATEGIE H6

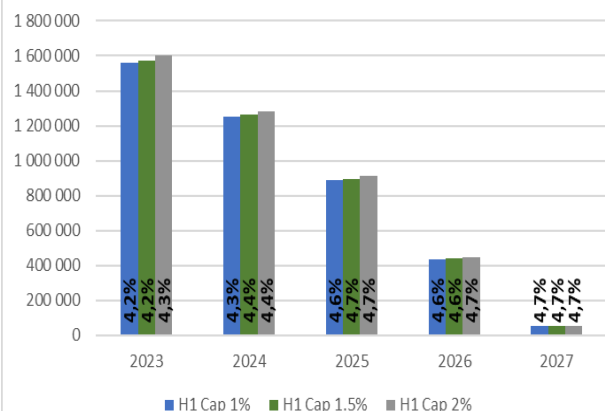


STRATEGIE H7

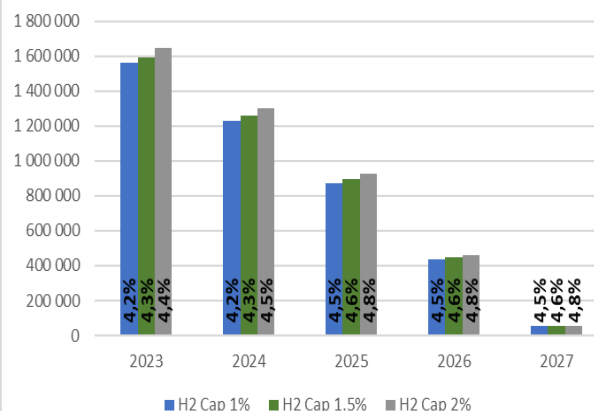




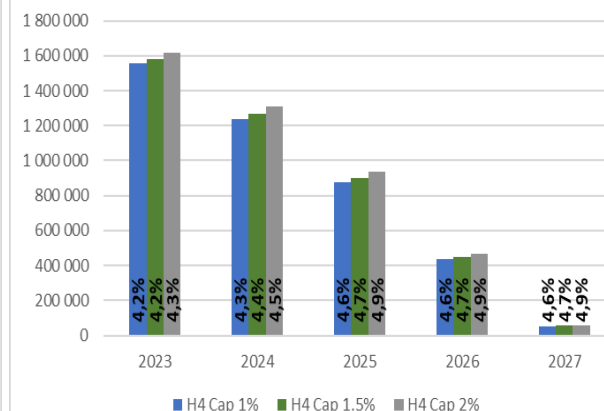
STRATEGIE H1



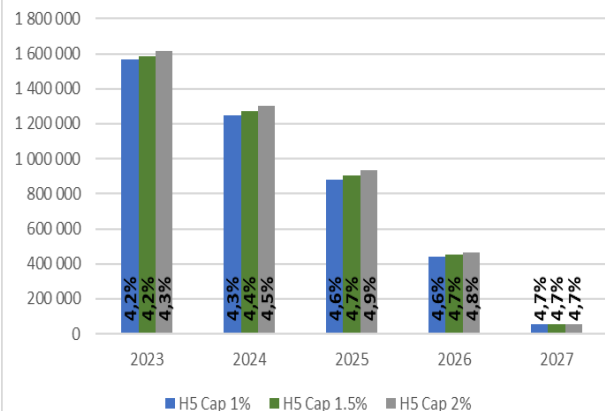
STRATEGIE H2



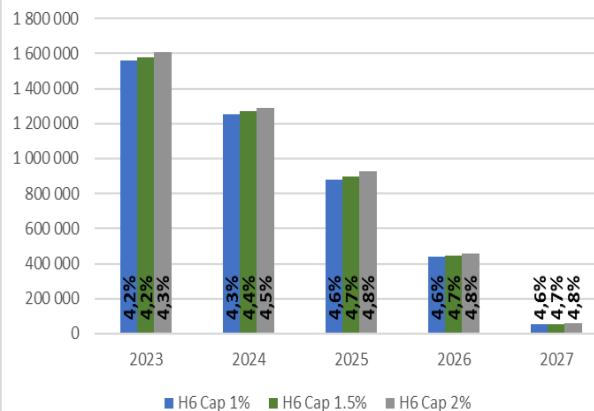
STRATEGIE H4



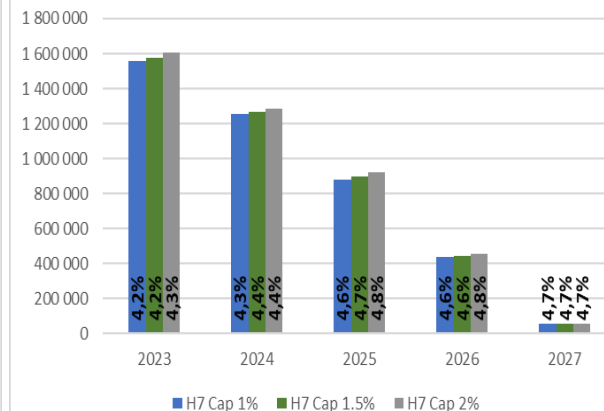
STRATEGIE H5



STRATEGIE H6

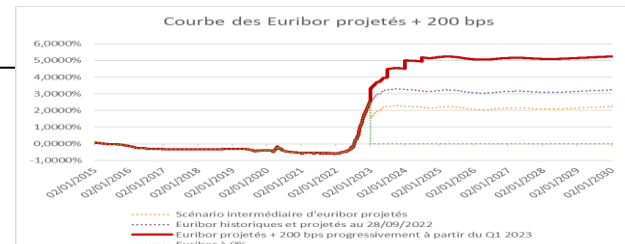


STRATEGIE H7

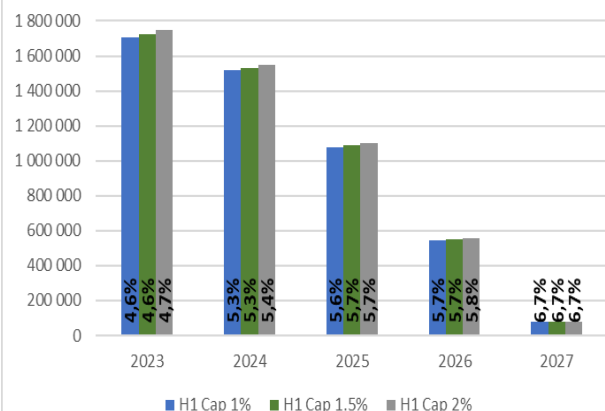


Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

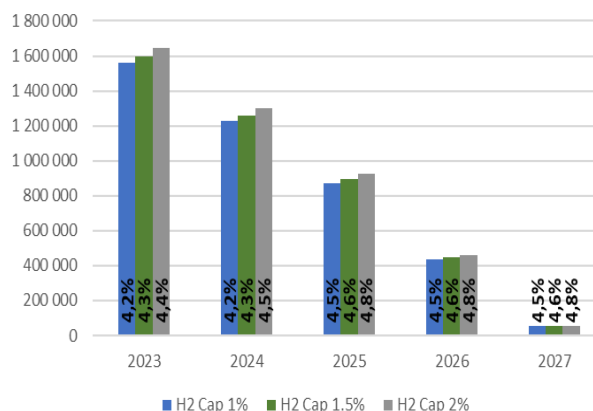
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



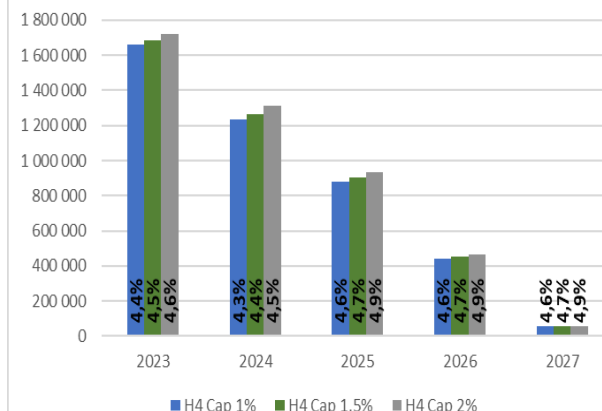
STRATEGIE H1



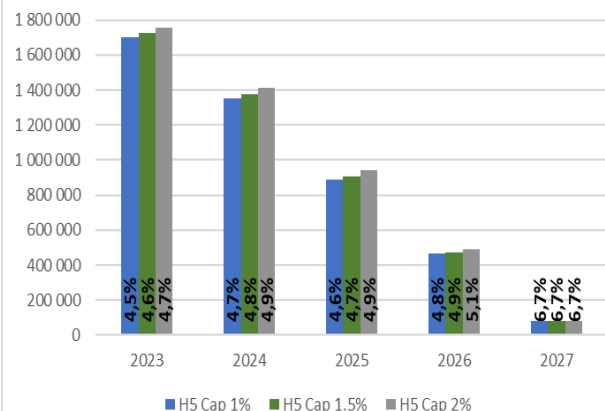
STRATEGIE H2



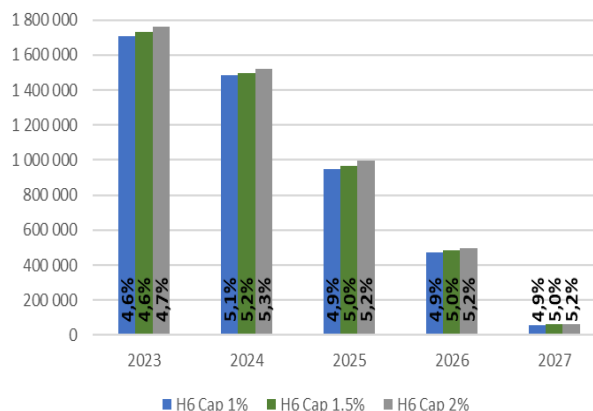
STRATEGIE H4



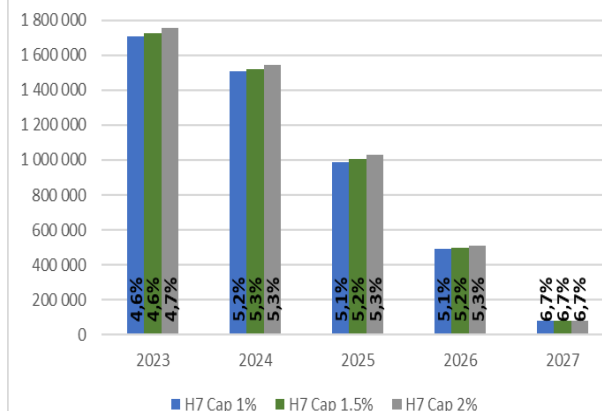
STRATEGIE H5

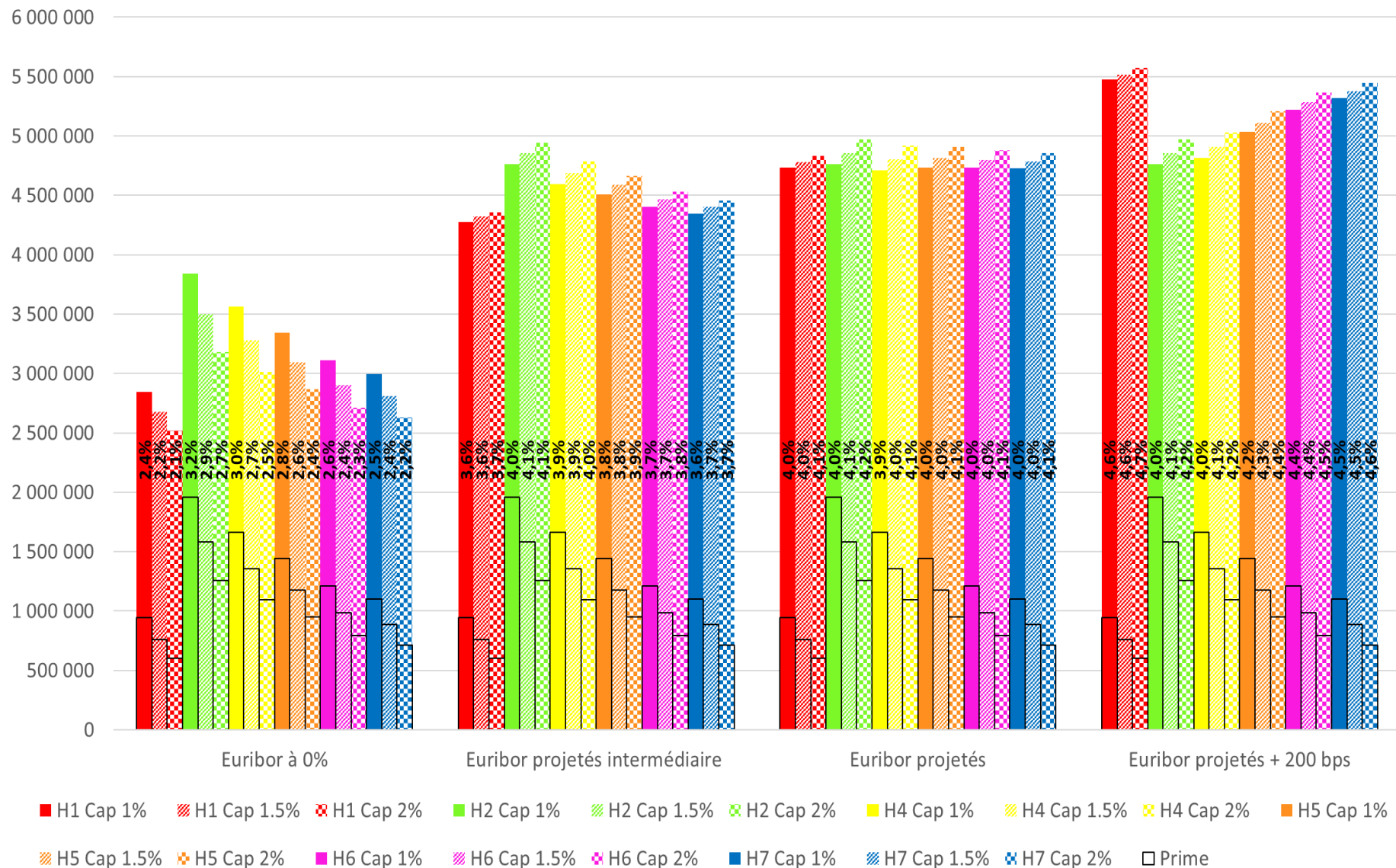


STRATEGIE H6



STRATEGIE H7





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 H4		
	H1 Cap 1%	H1 Cap 1.5%	H1 Cap 2%	H2 Cap 1%	H2 Cap 1.5%	H2 Cap 2%	H4 Cap 1%	H4 Cap 1.5%	H4 Cap 2%
Euribor à 0%	2 844 454	2 679 184	2 522 484	3 840 423	3 499 884	3 178 784	3 562 054	3 277 584	3 015 384
Euribor projetés intermédiaire	4 278 134	4 323 002	4 359 590	4 760 211	4 857 387	4 942 395	4 592 366	4 687 644	4 788 341
Euribor projetés	4 733 289	4 778 157	4 831 595	4 760 211	4 857 387	4 974 002	4 708 303	4 803 580	4 921 127
Euribor projetés + 200 bps	5 473 221	5 518 089	5 571 526	4 760 211	4 857 387	4 974 002	4 814 660	4 909 938	5 027 485

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H6			STRATEGIE H7		
	H5 Cap 1%	H5 Cap 1.5%	H5 Cap 2%	H6 Cap 1%	H6 Cap 1.5%	H6 Cap 2%	H7 Cap 1%	H7 Cap 1.5%	H7 Cap 2%
Euribor à 0%	3 342 754	3 096 984	2 868 884	3 111 054	2 904 584	2 711 684	2 996 954	2 807 884	2 630 384
Euribor projetés intermédiaire	4 508 371	4 586 940	4 666 330	4 400 879	4 467 037	4 529 916	4 346 316	4 404 357	4 457 117
Euribor projetés	4 735 122	4 813 692	4 909 931	4 731 054	4 797 212	4 876 940	4 727 525	4 785 566	4 855 176
Euribor projetés + 200 bps	5 032 902	5 111 471	5 207 711	5 221 023	5 287 182	5 366 910	5 319 564	5 377 605	5 447 216

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Tableaux d'amortissement

par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Adenes : Prêt Refi. - Tranche A (2021)		Adenes : CCE 1 (2022)		Adenes : CCE 2 (2022)		Adenes : CCE 3 (2022)	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
12/04/2021	14/04/2021	15/07/2021	15/07/2021	0	9 250 000	0	0	0	0	0	0
13/07/2021	15/07/2021	14/10/2021	14/10/2021	0	9 250 000	0	0	0	0	0	0
12/10/2021	14/10/2021	14/01/2022	14/01/2022	770 833	8 479 167	0	0	0	0	0	0
12/01/2022	14/01/2022	14/04/2022	14/04/2022	0	8 479 167	0	0	0	0	0	0
12/04/2022	14/04/2022	14/07/2022	14/07/2022	770 833	7 708 334	0	0	0	0	0	0
14/07/2022	14/07/2022	20/07/2022	20/07/2022	0	7 708 334	0	0	0	0	0	0
18/07/2022	20/07/2022	15/09/2022	15/09/2022	0	7 708 334	0	10 000 000	0	0	0	0
13/09/2022	15/09/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	7 708 334	0	10 000 000	0	2 800 000	0	12 000 000
28/09/2022	30/09/2022	14/10/2022	14/10/2022	0	7 708 334	0	10 000 000	0	2 800 000	0	12 000 000
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	770 833	6 937 501	0	10 000 000	0	2 800 000	0	12 000 000
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	0	6 937 501	0	10 000 000	0	2 800 000	0	12 000 000
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	770 833	6 166 668	0	10 000 000	0	2 800 000	0	12 000 000
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	0	6 166 668	0	10 000 000	0	2 800 000	0	12 000 000
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	770 833	5 395 835	1 250 000	8 750 000	350 000	2 450 000	1 500 000	10 500 000
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	0	5 395 835	0	8 750 000	0	2 450 000	0	10 500 000
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	770 833	4 625 002	1 250 000	7 500 000	350 000	2 100 000	1 500 000	9 000 000
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	0	4 625 002	0	7 500 000	0	2 100 000	0	9 000 000
10/10/2024	14/10/2024	14/01/2025	14/01/2025	770 833	3 854 169	1 250 000	6 250 000	350 000	1 750 000	1 500 000	7 500 000
10/01/2025	14/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	0	3 854 169	0	6 250 000	0	1 750 000	0	7 500 000
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	770 833	3 083 336	1 250 000	5 000 000	350 000	1 400 000	1 500 000	6 000 000
10/07/2025	14/07/2025	14/10/2025	14/10/2025	0	3 083 336	0	5 000 000	0	1 400 000	0	6 000 000
10/10/2025	14/10/2025	14/01/2026	14/01/2026	770 833	2 312 503	1 250 000	3 750 000	350 000	1 050 000	1 500 000	4 500 000
12/01/2026	14/01/2026	14/04/2026	14/04/2026	0	2 312 503	0	3 750 000	0	1 050 000	0	4 500 000
10/04/2026	14/04/2026	14/07/2026	14/07/2026	770 833	1 541 670	1 250 000	2 500 000	350 000	700 000	1 500 000	3 000 000
10/07/2026	14/07/2026	14/10/2026	14/10/2026	0	1 541 670	0	2 500 000	0	700 000	0	3 000 000
12/10/2026	14/10/2026	14/01/2027	14/01/2027	770 833	770 837	1 250 000	1 250 000	350 000	350 000	1 500 000	1 500 000
12/01/2027	14/01/2027	14/04/2027	14/04/2027	0	770 837	0	1 250 000	0	350 000	0	1 500 000
12/04/2027	14/04/2027	14/07/2027	14/07/2027	770 837	0	1 250 000	0	350 000	0	1 500 000	0

Période Brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Adenes : CCE 4 (2022)		TOTAL DETTE	Couv Exist Cap 0,5% SG (Adenes)	OBLIGATION DE COUVERTURE Prêt Refin.	OBLIGATION DE COUVERTURE CCE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD					
12/04/2021	14/04/2021	15/07/2021	15/07/2021	0	0	9 250 000	0	0	0	0
13/07/2021	15/07/2021	14/10/2021	14/10/2021	0		9 250 000	5 550 000	0	0	0
12/10/2021	14/10/2021	14/01/2022	14/01/2022	0	0	8 479 167	5 550 000	5 087 500	0	5 087 500
12/01/2022	14/01/2022	14/04/2022	14/04/2022	0	0	8 479 167	5 550 000	5 087 500	0	5 087 500
12/04/2022	14/04/2022	14/07/2022	14/07/2022	0	0	7 708 334	5 550 000	4 625 000	0	4 625 000
14/07/2022	14/07/2022	20/07/2022	20/07/2022	0	0	7 708 334	5 550 000	4 625 000	0	4 625 000
18/07/2022	20/07/2022	15/09/2022	15/09/2022	0	0	17 708 334	5 550 000	4 625 000	0	4 625 000
13/09/2022	15/09/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	0	32 508 334	5 550 000	4 625 000	0	4 625 000
28/09/2022	30/09/2022	14/10/2022	14/10/2022	-7 000 000	7 000 000	39 508 334	5 550 000	4 625 000	0	4 625 000
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	0	7 000 000	38 737 501	5 550 000	4 162 501	19 080 000	23 242 501
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	0	7 000 000	38 737 501	5 550 000	4 162 501	19 080 000	23 242 501
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	0	7 000 000	37 966 668	5 550 000	3 700 001	19 080 000	22 780 001
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	0	7 000 000	37 966 668	5 395 835	3 700 001	19 080 000	22 780 001
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	875 000	6 125 000	33 220 835	5 395 835	3 237 501	16 695 000	19 932 501
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	0	6 125 000	33 220 835	4 625 002	0	16 695 000	16 695 000
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	875 000	5 250 000	28 475 002	4 625 002	0	14 310 000	14 310 000
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	0	5 250 000	28 475 002	3 854 169	0	14 310 000	14 310 000
10/10/2024	14/10/2024	14/01/2025	14/01/2025	875 000	4 375 000	23 729 169	0	0	11 925 000	11 925 000
10/01/2025	14/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	0	4 375 000	23 729 169	0	0	11 925 000	11 925 000
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	875 000	3 500 000	18 983 336	0	0	9 540 000	9 540 000
10/07/2025	14/07/2025	14/10/2025	14/10/2025	0	3 500 000	18 983 336	0	0	9 540 000	9 540 000
10/10/2025	14/10/2025	14/01/2026	14/01/2026	875 000	2 625 000	14 237 503	0	0	7 155 000	7 155 000
12/01/2026	14/01/2026	14/04/2026	14/04/2026	0	2 625 000	14 237 503	0	0	7 155 000	7 155 000
10/04/2026	14/04/2026	14/07/2026	14/07/2026	875 000	1 750 000	9 491 670	0	0	4 770 000	4 770 000
10/07/2026	14/07/2026	14/10/2026	14/10/2026	0	1 750 000	9 491 670	0	0	4 770 000	4 770 000
12/10/2026	14/10/2026	14/01/2027	14/01/2027	875 000	875 000	4 745 837	0	0	0	0
12/01/2027	14/01/2027	14/04/2027	14/04/2027	0	875 000	4 745 837	0	0	0	0
12/04/2027	14/04/2027	14/07/2027	14/07/2027	875 000	0	0	0	0	0	0

Période Brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis
12/04/2021	14/04/2021	15/07/2021	15/07/2021	0	0	0	0	0	0	0	0
13/07/2021	15/07/2021	14/10/2021	14/10/2021	0	0	0	0	0	0	0	0
12/10/2021	14/10/2021	14/01/2022	14/01/2022	0	0	0	0	0	0	0	0
12/01/2022	14/01/2022	14/04/2022	14/04/2022	0	0	0	0	0	0	0	0
12/04/2022	14/04/2022	14/07/2022	14/07/2022	0	0	0	0	0	0	0	0
14/07/2022	14/07/2022	20/07/2022	20/07/2022	0	0	0	0	0	0	0	0
18/07/2022	20/07/2022	15/09/2022	15/09/2022	0	0	0	0	0	0	0	0
13/09/2022	15/09/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	0	0	0	0	0	0	0
28/09/2022	30/09/2022	14/10/2022	14/10/2022	0	0	0	0	0	0	0	0
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	17 692 501	33 187 501	26 187 501	17 692 501	17 692 501	17 692 501	17 692 501	17 692 501
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	17 692 501	33 187 501	26 187 501	17 692 501	17 692 501	17 692 501	17 692 501	17 692 501
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	17 230 001	32 416 668	25 416 668	17 230 001	17 230 001	17 230 001	17 230 001	17 230 001
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	17 384 166	32 570 833	25 570 833	17 384 166	17 384 166	17 384 166	17 384 166	17 384 166
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	14 536 666	27 825 000	21 700 000	27 825 000	17 384 166	14 536 666	14 536 666	14 536 666
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	12 069 998	28 595 833	22 470 833	28 595 833	18 154 999	12 069 998	12 069 998	12 069 998
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	9 684 998	23 850 000	18 600 000	23 850 000	18 154 999	9 684 998	9 684 998	9 684 998
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	10 455 831	24 620 833	19 370 833	24 620 833	18 925 832	10 455 831	10 455 831	10 455 831
10/10/2024	14/10/2024	14/01/2025	14/01/2025	11 925 000	23 729 169	19 354 169	23 729 169	22 780 001	19 354 169	14 310 000	11 925 000
10/01/2025	14/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	11 925 000	23 729 169	19 354 169	23 729 169	22 780 001	19 354 169	14 310 000	11 925 000
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	9 540 000	18 983 336	15 483 336	18 983 336	18 983 336	15 483 336	14 310 000	9 540 000
10/07/2025	14/07/2025	14/10/2025	14/10/2025	9 540 000	18 983 336	15 483 336	18 983 336	18 983 336	15 483 336	14 310 000	9 540 000
10/10/2025	14/10/2025	14/01/2026	14/01/2026	7 155 000	14 237 503	11 612 503	14 237 503	14 237 503	11 612 503	11 612 503	9 540 000
12/01/2026	14/01/2026	14/04/2026	14/04/2026	7 155 000	14 237 503	11 612 503	14 237 503	14 237 503	11 612 503	11 612 503	9 540 000
10/04/2026	14/04/2026	14/07/2026	14/07/2026	4 770 000	9 491 670	7 741 670	9 491 670	9 491 670	7 741 670	7 741 670	9 491 670
10/07/2026	14/07/2026	14/10/2026	14/10/2026	4 770 000	9 491 670	7 741 670	9 491 670	9 491 670	7 741 670	7 741 670	9 491 670
12/10/2026	14/10/2026	14/01/2027	14/01/2027	0	4 745 837	3 870 837	4 745 837	0	3 870 837	0	4 745 837
12/01/2027	14/01/2027	14/04/2027	14/04/2027	0	4 745 837	3 870 837	4 745 837	0	3 870 837	0	4 745 837
12/04/2027	14/04/2027	14/07/2027	14/07/2027	0	0	0	0	0	0	0	0

Période Brisée

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
- Valorisation de la couverture existante
- Clauses contractuelles
- Profils de différents types de couvertures à échéance

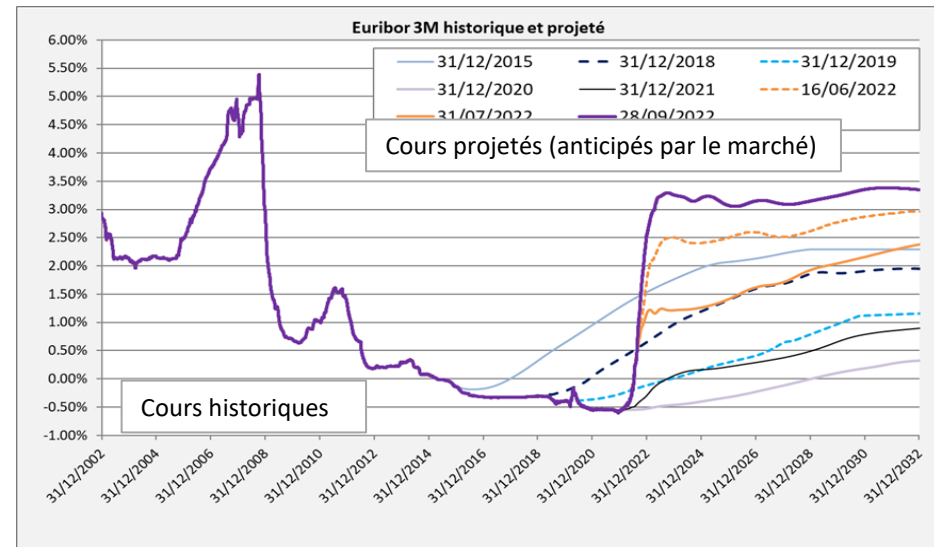
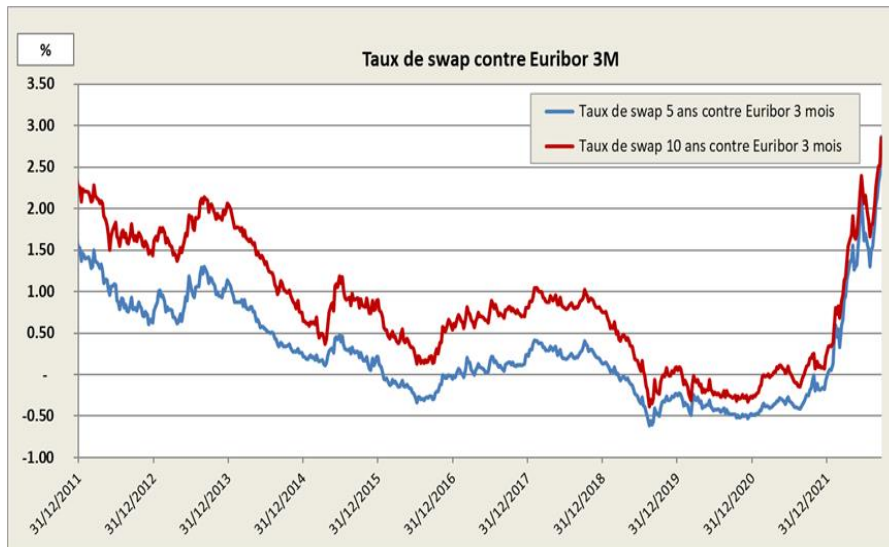
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations 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 positif;
- les taux de swap sont désormais positifs.

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).



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.

IR Portfolio Valuation - ADENES

Value Date: 20/09/2022

Calculation Date: 20/09/2022

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 800 000,00
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 800 000,00
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 3 981 942,86
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 3 981 942,86
SG01-D	SG01-D	5	SG	22-Jun-21	15-Jul-21	14-Jul-24	BUY	Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 19 650 000,00	EUR 19 650 000,00
SG02-D	SG02-D	6	SG	22-Jun-21	15-Jul-21	14-Jul-24	BUY	Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 5 550 000,00	EUR 5 550 000,00
SG03-D	SG03-D	7	SG	22-Jun-21	14-Jul-22	14-Jul-24	BUY	Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 618 057,00	EUR 618 057,00

30 599 999,86

TOTAL 30 599 999,86

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Valuation						Comment
				EUR						
				Fair Value *		Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **		
Derivatives - Cap										
BNP01-D	BNP01-D	1	BNP	0,24%	1 894,26	1 894,26	0,00	1 891,48	2,78	Elex France
BNP01-D	BNP01-D	2	BNP	-0,13%	-1 068,12	-	-1 068,12	-600,18	-467,94	Elex France
BNP02-D	BNP02-D	3	BNP	4,59%	182 890,24	181 496,40	1 393,84	182 876,43	13,82	Elex France
BNP02-D	BNP02-D	4	BNP	-0,32%	-12 938,75	-	-12 938,75	-11 892,94	-1 045,81	Elex France
SG01-D	SG01-D	5	SG	2,78%	547 097,77	546 455,94	641,83	547 097,77	-	Lafayette Holding
SG02-D	SG02-D	6	SG	2,78%	154 523,81	154 342,53	181,28	154 523,81	-	Adenes
SG03-D	SG03-D	7	SG	9,40%	58 123,19	58 046,29	76,90	58 123,19	-	Elex France
					930 522,40	942 235,42	-11 713,02	932 019,56	-1 497,16	
TOTAL					930 522,40	942 235,42	-11 713,02	932 019,56	-1 497,16	

Fixing	Début	Fin	Paielement	Adenes Notionnel
13/07/2021	15/07/2021	14/10/2021	14/10/2021	5 550 000
12/10/2021	14/10/2021	14/01/2022	14/01/2022	5 550 000
12/01/2022	14/01/2022	14/04/2022	14/04/2022	5 550 000
12/04/2022	14/04/2022	14/07/2022	14/07/2022	5 550 000
12/07/2022	14/07/2022	14/10/2022	14/10/2022	5 550 000
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	5 550 000
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	5 550 000
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	5 395 835
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	5 395 835
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	4 625 002
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	4 625 002
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	3 854 169

Prime Upfront

8 400

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

Remboursement

6.1.4. Remboursement normal du Crédit Croissance Externe

L'Emprunteur Crédit Croissance Externe remboursera les Tirages qu'il a effectués au titre du Crédit Croissance Externe selon les modalités suivantes :

(a) Remboursement de l'Encours au titre du Crédit Croissance Externe arrêté à la Date de Consolidation 1

L'Emprunteur Crédit Croissance Externe remboursera le montant en principal des Tirages qu'il a effectués au titre du Crédit Croissance Externe pendant la Période d'Utilisation 1, en dix (10) échéances semestrielles consécutives conformément à l'échéancier suivant (dans lequel "ECCE 1" désigne le montant des Tirages effectués par l'Emprunteur Crédit Croissance Externe au titre du Crédit Croissance Externe pendant la Période d'Utilisation 1, tel que consolidé à la Date de Consolidation 1) :

Date de remboursement	Montant du principal à rembourser au titre de ECCE 1
14 octobre 2022	10 % x ECCE 1
14 avril 2023	10 % x ECCE 1
14 octobre 2023	10 % x ECCE 1
14 avril 2024	10 % x ECCE 1
14 octobre 2024	10 % x ECCE 1
14 avril 2025	10 % x ECCE 1
14 octobre 2025	10 % x ECCE 1
14 avril 2026	10 % x ECCE 1
14 octobre 2026	10 % x ECCE 1
Date de Remboursement Final du Crédit Croissance Externe	10 % x ECCE 1
Total	ECCE 1

(b) Remboursement de l'Encours au titre du Crédit Croissance Externe arrêté à la Date de Consolidation 2

L'Emprunteur Crédit Croissance Externe remboursera le montant en principal des Tirages qu'il a effectués au titre de la Tranche A Crédit Croissance Externe pendant la Période d'Utilisation 2, en huit (8) échéances semestrielles consécutives conformément à l'échéancier suivant (dans lequel "ECCE 2" désigne le montant des Tirages effectués par l'Emprunteur Crédit Croissance Externe pendant la Période d'Utilisation 2, tel que consolidé à la Date de Consolidation 2) :

Date de remboursement	Montant du principal à rembourser au titre de ECCE 2
14 octobre 2023	12,50 % x ECCE 2
14 avril 2024	12,50 % x ECCE 2
14 octobre 2024	12,50 % x ECCE 2
14 avril 2025	12,50 % x ECCE 2
14 octobre 2025	12,50 % x ECCE 2
14 avril 2026	12,50 % x ECCE 2
14 octobre 2026	12,50 % x ECCE 2
Date de Remboursement Final du Crédit Croissance Externe	12,50 % x ECCE 2
Total	ECCE 2

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.

Avis de tirage 1

A : **SOCIETE GENERALE**

Attention : Alexandre Lenoble

Date : 15 Juillet 2022

Objet: Lafayette Holding - Contrat de crédits en date du 14 avril 2021 (le "**Contrat**")

Mesdames, Messieurs,

Le présent Avis de Tirage vous est adressé conformément aux stipulations de l'Article 5.3.5 du Contrat.

Les termes définis dans le Contrat ont la même signification dans le présent Avis de Tirage.

Conformément aux stipulations de l'Article 5.3.5 du Contrat, nous vous notifions que nous souhaitons obtenir le Tirage au titre du Crédit Croissance Externe, dans les conditions suivantes :

- Montant du Tirage : EUR 10.000.000 (DIX MILLIONS EUROS)
- Date de Tirage : 20 Juillet 2022
- Période d'Intérêts : Du 20 Juillet 2022 au 14 Octobre 2022

Vous voudrez bien créditer, en date du 20 Juillet 2022, le montant du Tirage au titre du Crédit Croissance Externe, soit un montant total de EUR 10.000.000 (DIX MILLIONS EUROS), par virement sur le compte FR76 3000 3037 3500 0200 6303 273 - ADENES.

Avis de tirage 2

A : **SOCIETE GENERALE**

Attention : Alexandre LENOBLE

Mail : alexandre.lenoble@socgen.com

Date : 13 Septembre 2022

Objet: Lafayette Holding - Contrat de crédits en date du 14 avril 2021 tel que modifié par un avenant n°1 en date du 29 juillet 2022 (le "**Contrat**")

Mesdames, Messieurs,

Le présent Avis de Tirage vous est adressé conformément aux stipulations de l'Article 5.4.5 du Contrat.

Les termes définis dans le Contrat ont la même signification dans le présent Avis de Tirage.

Conformément aux stipulations de l'Article 5.4.5 du Contrat, nous vous notifions que nous souhaitons obtenir le Tirage au titre du Crédit Croissance Externe 2, dans les conditions suivantes :

- Montant du Tirage : EUR 2.800.000
- Date de Tirage : 15 Septembre 2022
- Période d'Intérêts : du 15 Septembre 2022 au 14 Janvier 2023.

Vous voudrez bien créditer, en date du 15 Septembre 2022, le montant du Tirage au titre du Crédit Croissance Externe 2, soit un montant total de EUR 2.800.000, par virement sur le compte n°FR76 3000 3037 3500 0200 6303 273.

Avis de tirage 3

A : **SOCIETE GENERALE**
Attention : Alexandre LENOBLE
Mail : alexandre.lenoble@socgen.com

Date : 13 Septembre 2022

Objet: Lafayette Holding - Contrat de crédits en date du 14 avril 2021 tel que modifié par un avenant n°1 en date du 29 juillet 2022 (le "**Contrat**")

Mesdames, Messieurs,

Le présent Avis de Tirage vous est adressé conformément aux stipulations de l'Article 5.5.5 du Contrat.

Les termes définis dans le Contrat ont la même signification dans le présent Avis de Tirage.

Conformément aux stipulations de l'Article 5.5.5 du Contrat, nous vous notifions que nous souhaitons obtenir le Tirage au titre du Crédit Croissance Externe 3, dans les conditions suivantes :

- Montant du Tirage : EUR 12.000.000
- Date de Tirage : 15 Septembre 2022
- Période d'Intérêts : du 15 Septembre 2022 au 14 Janvier 2023.

Vous voudrez bien créditer, en date du 15 Septembre 2022, le montant du Tirage au titre du Crédit Croissance Externe 3, soit un montant total de EUR 12.000.000, par virement sur le compte n°FR76 3000 3037 3500 0200 6303 273.

Avenants

6.1.4. Remboursement normal du Crédit Croissance Externe 1

- (a) L'Emprunteur Crédits Croissance Externe remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre du Crédit Croissance Externe 1, en huit (8) échéances semestrielles consécutives conformément à l'échéancier suivant :



Date de remboursement	Montant en principal à rembourser au titre du Crédit Croissance Externe 1
14 octobre 2023	EUR 1.250.000
14 avril 2024	EUR 1.250.000
14 octobre 2024	EUR 1.250.000
14 avril 2025	EUR 1.250.000
14 octobre 2025	EUR 1.250.000
14 avril 2026	EUR 1.250.000
14 octobre 2026	EUR 1.250.000
Date de Remboursement Final du Crédit Croissance Externe 1	EUR 1.250.000
Total	EUR 10.000.000

- (b) Ainsi, l'Emprunteur Crédits Croissance Externe devra, à la Date de Remboursement Final du Crédit Croissance Externe 1, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues en principal et payé tous intérêts, toutes commissions et tous frais et accessoires et sommes quelconques dues et exigibles au titre du Contrat, et afférents au Crédit Croissance Externe 1.

Avenants

6.1.5. Remboursement normal du Crédit Croissance Externe 2

L'Emprunteur Crédits Croissance Externe remboursera les Tirages qu'il a effectués au titre du Crédit Croissance Externe 2 selon les modalités suivantes :

(a) Remboursement de l'Encours au titre du Crédit Croissance Externe 2 arrêté à la Date de Consolidation 1

L'Emprunteur Crédits Croissance Externe remboursera le montant en principal des Tirages qu'il a effectués au titre du Crédit Croissance Externe 2 pendant la Période d'Utilisation 1, en huit (8) échéances semestrielles consécutives conformément à l'échéancier suivant (dans lequel "ECCE2 1" désigne le montant des Tirages effectués par l'Emprunteur Crédits Croissance Externe au titre du Crédit Croissance Externe 2 pendant la Période d'Utilisation 1, tel que consolidé à la Date de Consolidation 1) :

Date de remboursement	Montant du principal à rembourser au titre de ECCE2 1
14 octobre 2023	12,50 % x ECCE2 1
14 avril 2024	12,50 % x ECCE2 1
14 octobre 2024	12,50 % x ECCE2 1
14 avril 2025	12,50 % x ECCE2 1
14 octobre 2025	12,50 % x ECCE2 1

14 avril 2026	12,50 % x ECCE2 1
14 octobre 2026	12,50 % x ECCE2 1
Date de Remboursement Final du Crédit Croissance Externe 2	12,50 % x ECCE2 1
Total	ECCE2 1

Dans les meilleurs délais suivant la Date de Consolidation 1, l'Agent établira l'échéancier de remboursement normal des Tirages que l'Emprunteur Crédits Croissance Externe a effectués au titre du Crédit Croissance Externe 2 pendant la Période d'Utilisation 1 et le transmettra à l'Emprunteur Crédits Croissance Externe et aux Prêteurs participant au Crédit Croissance Externe 2.

Avenants

L'Emprunteur Crédits Croissance Externe remboursera les Tirages qu'il a effectués au titre du Crédit Croissance Externe 3 selon les modalités suivantes :

- (a) Remboursement de l'Encours au titre du Crédit Croissance Externe 3 arrêté à la Date de Consolidation 1

L'Emprunteur Crédits Croissance Externe remboursera le montant en principal des Tirages qu'il a effectués au titre du Crédit Croissance Externe 3 pendant la Période d'Utilisation 1, en huit (8) échéances semestrielles consécutives conformément à l'échéancier suivant (dans lequel "ECCE3 1" désigne le montant des Tirages effectués par l'Emprunteur Crédits Croissance Externe au titre du Crédit Croissance Externe 3 pendant la Période d'Utilisation 1, tel que consolidé à la Date de Consolidation 1) :

Date de remboursement	Montant du principal à rembourser au titre de ECCE3 1
14 octobre 2023	12,50 % x ECCE3 1
14 avril 2024	12,50 % x ECCE3 1
14 octobre 2024	12,50 % x ECCE3 1
14 avril 2025	12,50 % x ECCE3 1
14 octobre 2025	12,50 % x ECCE3 1
14 avril 2026	12,50 % x ECCE3 1
14 octobre 2026	12,50 % x ECCE3 1
Date de Remboursement Final du Crédit Croissance Externe 3	12,50 % x ECCE3 1
Total	ECCE3 1

Dans les meilleurs délais suivant la Date de Consolidation 1, l'Agent établira l'échéancier de remboursement normal des Tirages que l'Emprunteur Crédits Croissance Externe a effectués au titre du Crédit Croissance Externe 3 pendant la Période d'Utilisation 1 et le transmettra à l'Emprunteur Crédits Croissance Externe et aux Prêteurs participant au Crédit Croissance Externe 3.

Avenants

- (b) L'Emprunteur Crédits Croissance Externe s'engage à :
- (i) conclure/maintenir/renouveler dans les quatre (4) mois suivant chaque Date de Tirage au tire du Crédit Croissance Externe 1, du Crédit Croissance Externe 2 et/ou du Crédit Croissance Externe 3 à des conditions de marché, un ou des Contrat(s) de Couverture de sorte que le(s) Contrat(s) de Couverture concerné(s) portent à tout moment, sur un notionnel minimum égal à 60 % de l'Encours du Crédit Croissance Externe 1, du Crédit Croissance Externe 2 et du Crédit Croissance Externe 3 et assurant à l'Emprunteur Crédits Croissance Externe, 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 d'Avenant n°1 et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans le délai susvisé.
 - (ii) maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture visés au paragraphe (ii) ci-dessus pendant une durée minimum de quatre (4) ans à compter de leur conclusion ;
 - (iii) justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans le délai susvisé.

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

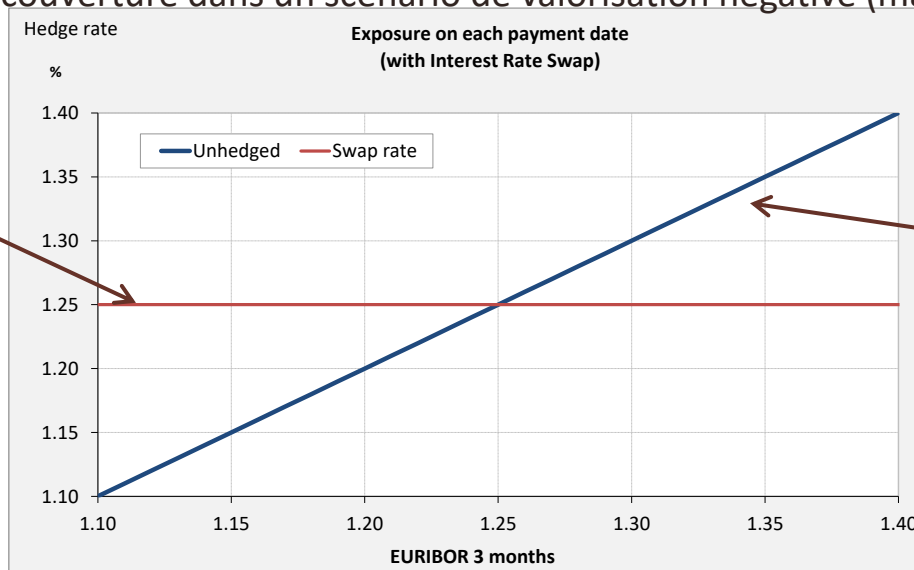
Inconvénients:

- 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

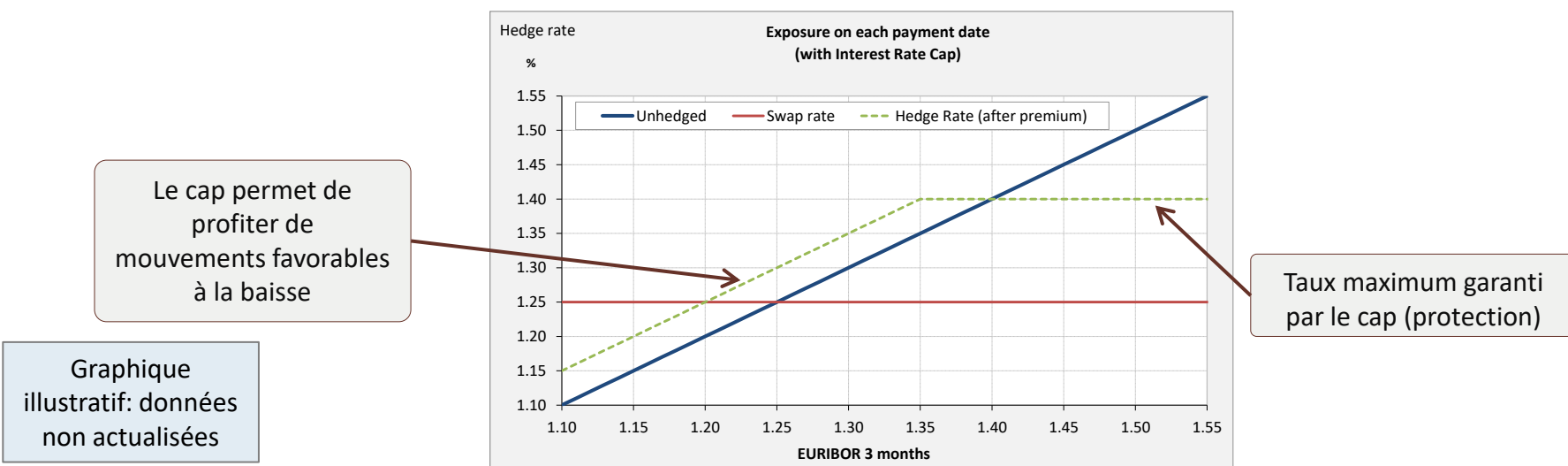
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



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.

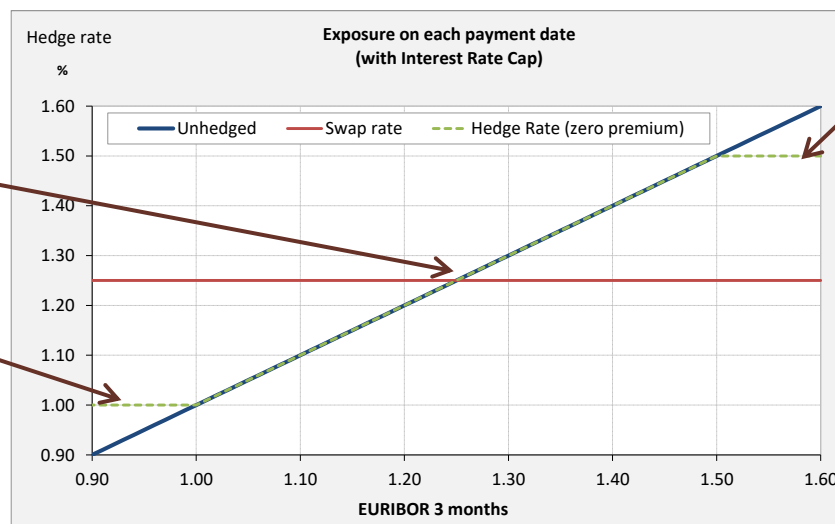
Avantages:

- 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 déblocement 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.