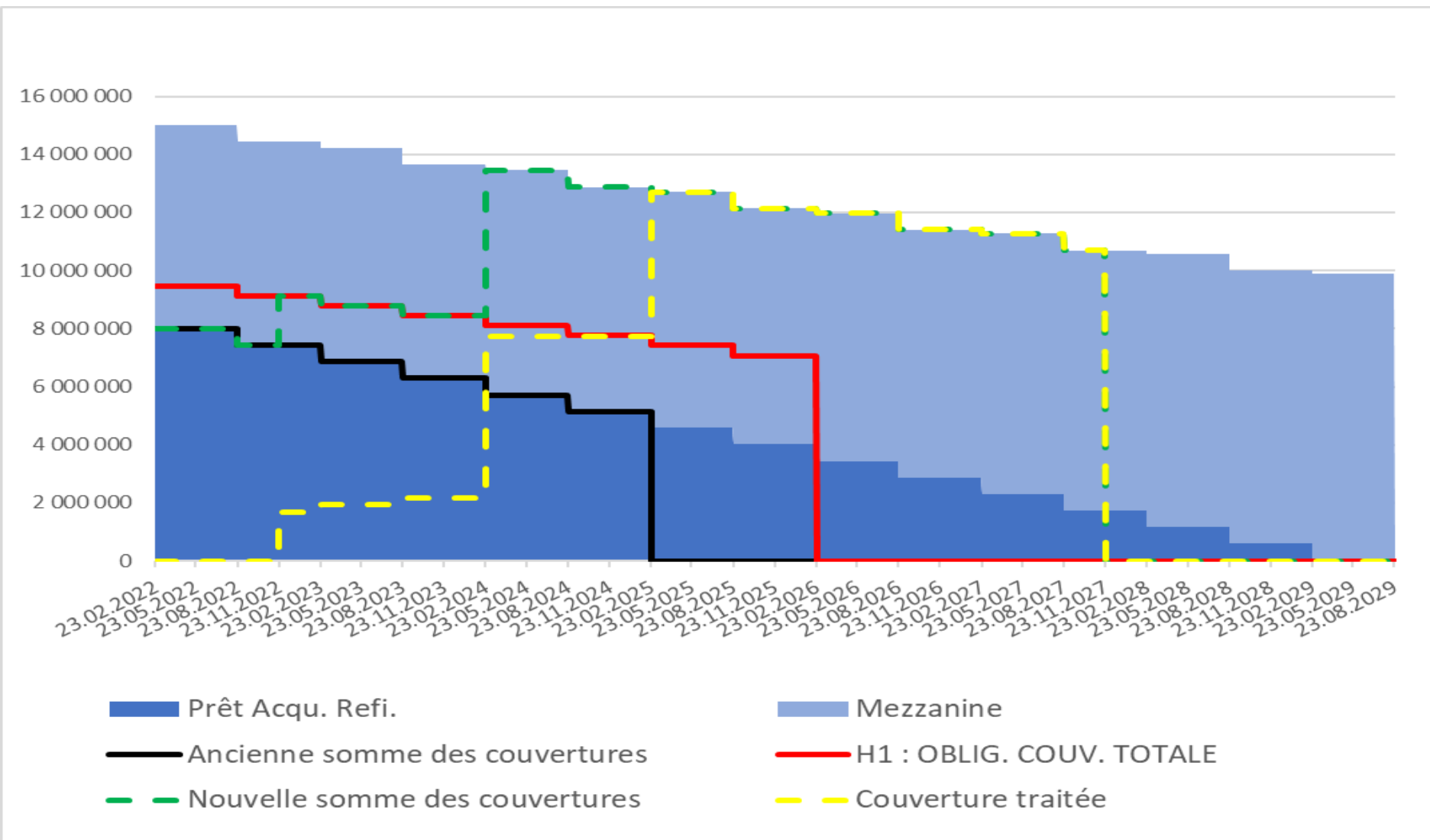


CARRÉ BLANC

Couverture de taux d'intérêts
Rapport final

29 novembre 2022

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 5 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 3% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.



Obligation de couverture :

Prêt d'Acquisition et Refinancement : L'Emprunteur s'engage à conclure dans les **6 mois suivant la Date de Réalisation** un contrat de couverture portant sur un **notionnel minimum égal à 60% du montant de l'Encours** et couvrant l'Emprunteur contre une **hausse de l'Euribor 3 mois de plus de 150 bps par rapport à sa valeur à la Date de Réalisation** pendant une **durée minimum de 4 ans** à compter de la date de sa conclusion. → 23/08/2022

Mezzanine : L'Emetteur s'engage à conclure dans les **6 mois suivant la Date de Réalisation** un contrat de couverture portant sur un **notionnel minimum égal à 66,66% de la Valeur Nominale Totale des OBSA** et couvrant l'Emetteur contre une **hausse de l'Euribor 3 mois de plus de 150 bps par rapport à sa valeur à la Date de Réalisation** pendant une **durée minimum de 4 ans** à compter de la date de conclusion. → 23/08/2022

Banques de couverture: SG, LCL

Financements:

(SG, LCL, CA, BCG) Crédits Senior de **€7'000'000**, tiré le **23/02/2022**

- **Prêt d'acquisition et de refinancement** : **€8'000'000**, amort. semestriel, échéance **23/02/2029**, floor **0%** sur Euribor 3 mois + 2%.

(Eurazeo) Dette Mezzanine de **€8'000'000**, tiré le **23/02/2022**

- **Mezzanine** : **€7'000'000**, amort. in, échéance **23/02/2029** :

- *Intérêts Servis* = *Encours (IC inclus)* x (*Euribor 3 mois flooré à 0% + 6%*) x J/360
- *Intérêts Capitalisés* = *Encours (IC inclus)* x 5% x J/360

- Couverture traitée : Achat Cap 3% à 5 ans.
- Répartition bancaire : LCL 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 24/11/2022
Date de début	: 23/11/2022
Date de Fin	: 23/11/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture LCL

Nominal de départ : € 1'695'629 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 23/11/2027 : **0,7510%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 310'408**.

Fixing	Début	Fin	Païement	Notionnel (LCL)	Prime à payer (LCL)	Notionnel (SG)	Prime à payer (SG)	Total primes à payer
21.02.2022	23.02.2022	23.05.2022	23.05.2022	0	0	8 000 000	13 370	13 370
19.05.2022	23.05.2022	23.08.2022	23.08.2022	0	0	8 000 000	13 820	13 820
19.08.2022	23.08.2022	23.11.2022	23.11.2022	0	0	7 428 571	12 833	12 833
21.11.2022	23.11.2022	23.02.2023	23.02.2023	1 695 629	3 254	7 428 571	12 833	16 087
21.02.2023	23.02.2023	23.05.2023	23.05.2023	1 925 057	3 574	6 857 143	11 588	15 163
19.05.2023	23.05.2023	23.08.2023	23.08.2023	1 925 057	3 695	6 857 143	11 846	15 541
21.08.2023	23.08.2023	23.11.2023	23.11.2023	2 154 486	4 135	6 285 714	11 095	15 230
21.11.2023	23.11.2023	23.02.2024	23.02.2024	2 154 486	4 135	6 285 714	10 741	14 876
21.02.2024	23.02.2024	23.05.2024	23.05.2024	7 733 426	14 520	5 714 286	9 442	23 962
21.05.2024	23.05.2024	23.08.2024	23.08.2024	7 733 426	14 842	5 714 286	10 086	24 928
21.08.2024	23.08.2024	25.11.2024	25.11.2024	7 734 855	15 168	5 142 857	8 788	23 955
21.11.2024	25.11.2024	24.02.2025	24.02.2025	7 734 855	14 684	5 142 857	8 788	23 471
20.02.2025	24.02.2025	23.05.2025	23.05.2025	12 700 537	23 315	0	0	23 315
21.05.2025	23.05.2025	25.08.2025	25.08.2025	12 700 537	24 905	0	0	24 905
21.08.2025	25.08.2025	24.11.2025	24.11.2025	12 130 537	23 028	0	0	23 028
20.11.2025	24.11.2025	23.02.2026	23.02.2026	12 130 537	23 028	0	0	23 028
19.02.2026	23.02.2026	25.05.2026	25.05.2026	11 972 203	22 728	0	0	22 728
21.05.2026	25.05.2026	24.08.2026	24.08.2026	11 972 203	22 728	0	0	22 728
20.08.2026	24.08.2026	23.11.2026	23.11.2026	11 402 203	21 646	0	0	21 646
19.11.2026	23.11.2026	23.02.2027	23.02.2027	11 402 203	21 883	0	0	21 883
19.02.2027	23.02.2027	24.05.2027	24.05.2027	11 264 738	21 150	0	0	21 150
20.05.2027	24.05.2027	23.08.2027	23.08.2027	11 264 738	21 385	0	0	21 385
19.08.2027	23.08.2027	23.11.2027	23.11.2027	10 694 738	20 526	0	0	20 526

Prime lissée (LCL)	0,751%
Prime lissée (SG)	0,360%

Total à payer (LCL)	324 326
Total à payer (SG)	135 230

Total à payer	459 556
---------------	---------

DATE DEPART	DATE FIN	Prêt Acqu. Refi.		Mezzanine		TOTAL DETTE	Ancienne somme des couvertures	Oblig. Couv. Prêt Acqu. Refin.	Oblig. Couv.Mezzani ne	H1 : OBLIG. COUV. TOTALE	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
		Amort.	CRD	Amort.	CRD							
23.02.2022	23.05.2022	0	8 000 000	0	7 000 000	15 000 000	8 000 000	4 800 000	4 666 200	9 466 200	0	8 000 000
23.05.2022	23.08.2022	0	8 000 000	0	7 000 000	15 000 000	8 000 000	4 800 000	4 666 200	9 466 200	0	8 000 000
23.08.2022	23.11.2022	570 000	7 430 000	0	7 000 000	14 430 000	7 428 571	4 458 000	4 666 200	9 124 200	0	7 428 571
23.11.2022	23.02.2023	0	7 430 000	0	7 000 000	14 430 000	7 428 571	4 458 000	4 666 200	9 124 200	1 695 629	9 124 200
23.02.2023	23.05.2023	570 000	6 860 000	-354 861	7 354 861	14 214 861	6 857 143	4 116 000	4 666 200	8 782 200	1 925 057	8 782 200
23.05.2023	23.08.2023	0	6 860 000	0	7 354 861	14 214 861	6 857 143	4 116 000	4 666 200	8 782 200	1 925 057	8 782 200
23.08.2023	23.11.2023	570 000	6 290 000	0	7 354 861	13 644 861	6 285 714	3 774 000	4 666 200	8 440 200	2 154 486	8 440 200
23.11.2023	23.02.2024	0	6 290 000	0	7 354 861	13 644 861	6 285 714	3 774 000	4 666 200	8 440 200	2 154 486	8 440 200
23.02.2024	23.05.2024	570 000	5 720 000	-372 851	7 727 712	13 447 712	5 714 286	3 432 000	4 666 200	8 098 200	7 733 426	13 447 712
23.05.2024	23.08.2024	0	5 720 000	0	7 727 712	13 447 712	5 714 286	3 432 000	4 666 200	8 098 200	7 733 426	13 447 712
23.08.2024	23.11.2024	570 000	5 150 000	0	7 727 712	12 877 712	5 142 857	3 090 000	4 666 200	7 756 200	7 734 855	12 877 712
23.11.2024	23.02.2025	0	5 150 000	0	7 727 712	12 877 712	5 142 857	3 090 000	4 666 200	7 756 200	7 734 855	12 877 712
23.02.2025	23.05.2025	570 000	4 580 000	-392 825	8 120 537	12 700 537	0	2 748 000	4 666 200	7 414 200	12 700 537	12 700 537
23.05.2025	23.08.2025	0	4 580 000	0	8 120 537	12 700 537	0	2 748 000	4 666 200	7 414 200	12 700 537	12 700 537
23.08.2025	23.11.2025	570 000	4 010 000	0	8 120 537	12 130 537	0	2 406 000	4 666 200	7 072 200	12 130 537	12 130 537
23.11.2025	23.02.2026	0	4 010 000	0	8 120 537	12 130 537	0	2 406 000	4 666 200	7 072 200	12 130 537	12 130 537
23.02.2026	23.05.2026	570 000	3 440 000	-411 666	8 532 203	11 972 203	0	0	0	0	11 972 203	11 972 203
23.05.2026	23.08.2026	0	3 440 000	0	8 532 203	11 972 203	0	0	0	0	11 972 203	11 972 203
23.08.2026	23.11.2026	570 000	2 870 000	0	8 532 203	11 402 203	0	0	0	0	11 402 203	11 402 203
23.11.2026	23.02.2027	0	2 870 000	0	8 532 203	11 402 203	0	0	0	0	11 402 203	11 402 203
23.02.2027	23.05.2027	570 000	2 300 000	-432 535	8 964 738	11 264 738	0	0	0	0	11 264 738	11 264 738
23.05.2027	23.08.2027	0	2 300 000	0	8 964 738	11 264 738	0	0	0	0	11 264 738	11 264 738
23.08.2027	23.11.2027	570 000	1 730 000	0	8 964 738	10 694 738	0	0	0	0	10 694 738	10 694 738

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	4 319
-------------	-------

LCL

Economies totales

39 219

Taux/Prix sans marge bancaire

277 233

Prix avec marge bancaire standard *

363 613

Marge bancaire standard (20 points de base) *

86 380

Prix final

324 394

Marge finale

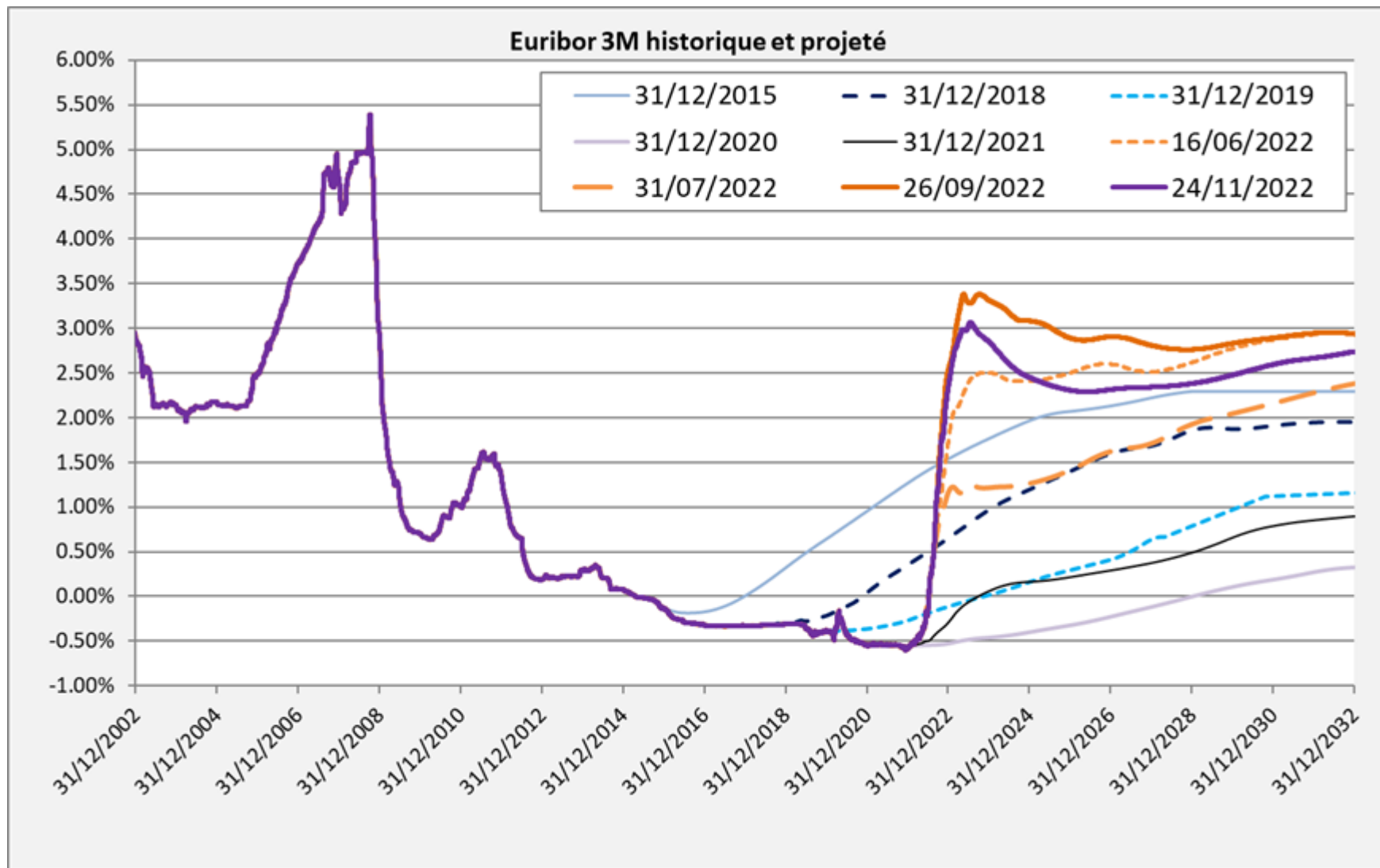
47 161

* 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:

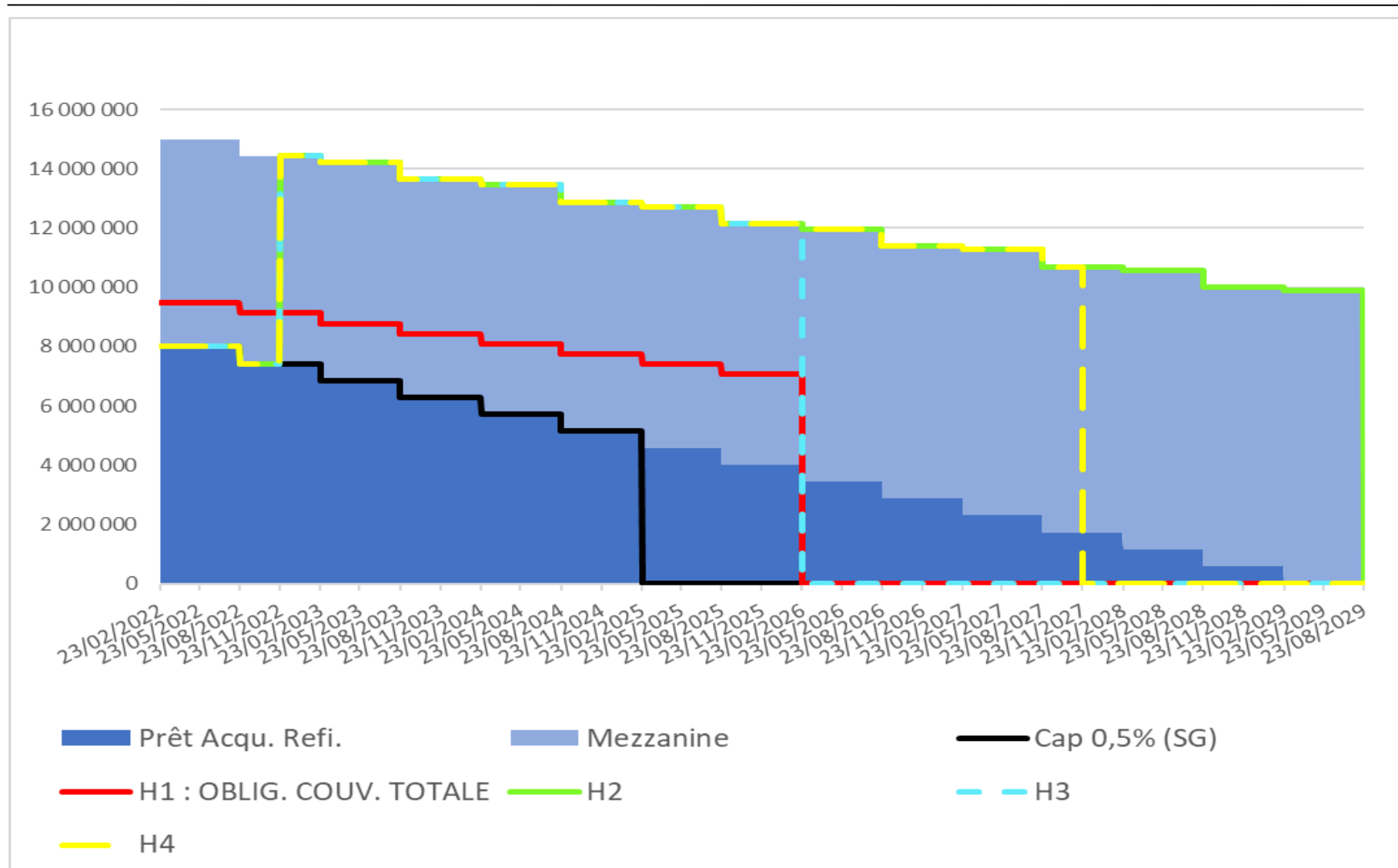
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

- 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



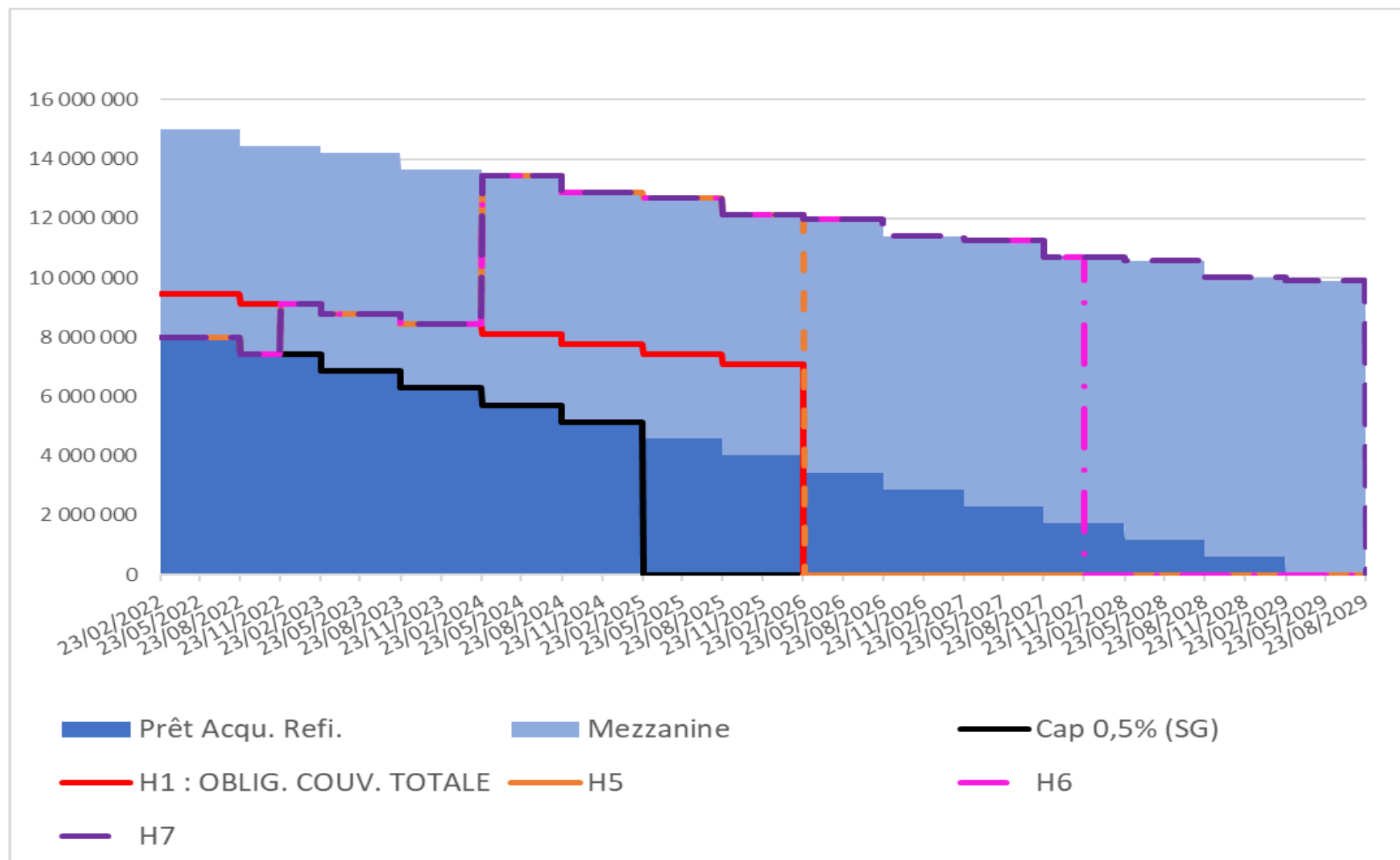
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

CARRÉ BLANC



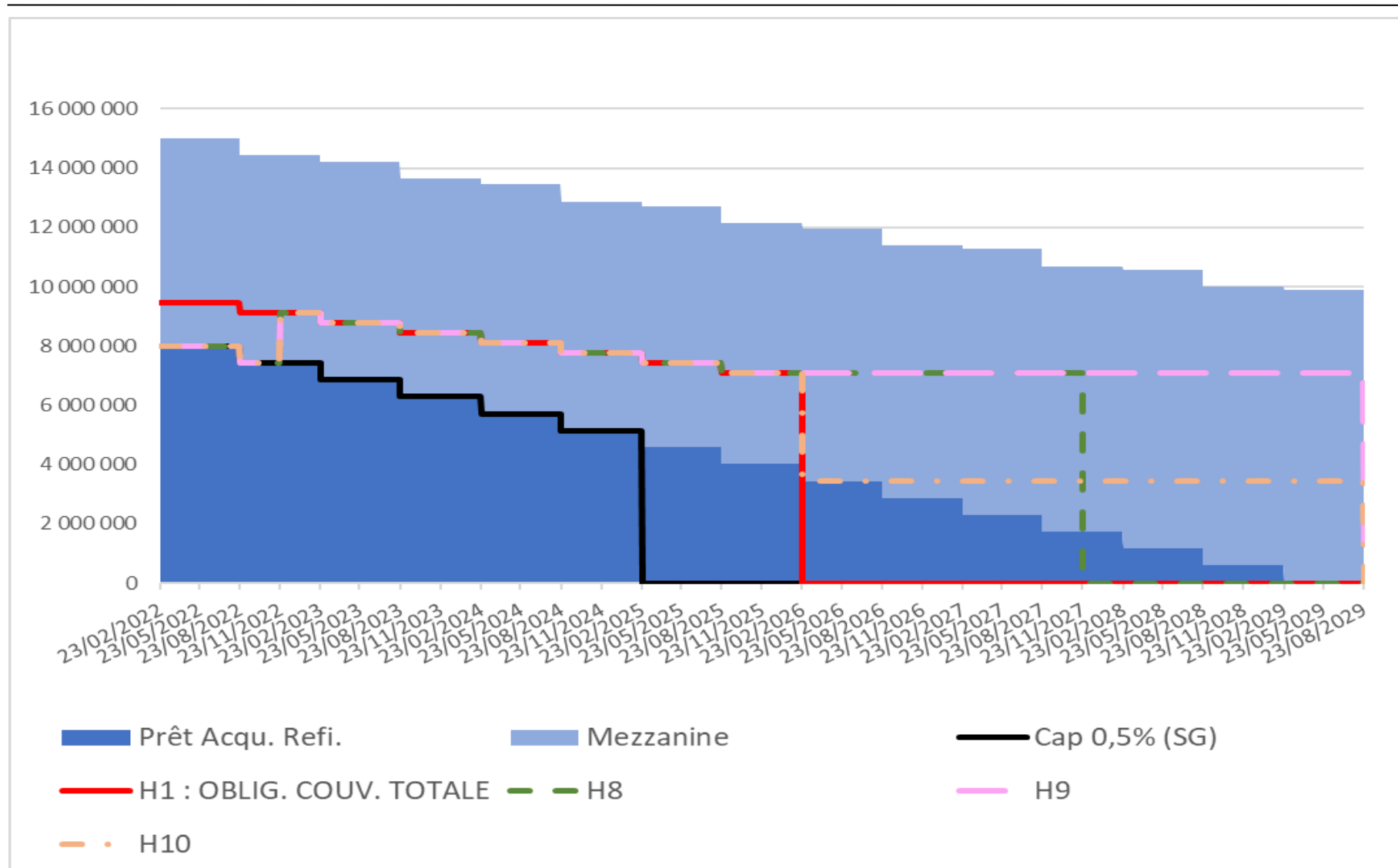
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

CARRÉ BLANC



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

CARRÉ BLANC



Cotations indicatives

CARRÉ BLANC

Couverture	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis	H10 bis
Durée	3,25 ans	6,75 ans	3,25 ans	5 ans	3,25 ans	5 ans	6,75 ans	5 ans	6,75 ans	6,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	1 695 629	7 001 429	7 001 429	7 001 429	1 695 629	1 695 629	1 695 629	1 695 629	1 695 629	1 695 629
Début de période	23/11/2022	23/11/2022	23/11/2022	23/11/2022	23/11/2022	23/11/2022	23/11/2022	23/11/2022	23/11/2022	23/11/2022
Fin de période	23/02/2026	23/08/2029	23/02/2026	23/11/2027	23/02/2026	23/11/2027	23/08/2029	23/11/2027	23/08/2029	23/08/2029
Valeur 1bp en EUR	1 356	6 812	2 970	4 994	2 295	4 319	6 137	2 492	3 747	2 459

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

Swap sans Floor	3,01%	3,10%	2,97%	3,05%	3,01%	3,09%	3,12%	3,10%	3,12%	3,12%
Floor 0%	0,15%	0,19%	0,13%	0,17%	0,15%	0,18%	0,20%	0,18%	0,21%	0,19%
Swap avec Floor	3,17%	3,28%	3,11%	3,21%	3,16%	3,27%	3,32%	3,29%	3,32%	3,31%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	3,17%	3,28%	3,11%	3,21%	3,16%	3,27%	3,32%	3,29%	3,32%	3,31%
Taux financement Max	3,17%	3,28%	3,11%	3,21%	3,16%	3,27%	3,32%	3,29%	3,32%	3,31%

Cap 1% annualisé	2,26%	2,41%	2,19%	2,32%	2,26%	2,40%	2,46%	2,41%	2,46%	2,44%
Taux financement Max	3,26%	3,41%	3,19%	3,32%	3,26%	3,40%	3,46%	3,41%	3,46%	3,44%

Cap 2% annualisé	1,49%	1,66%	1,39%	1,56%	1,50%	1,65%	1,74%	1,67%	1,74%	1,69%
Taux financement Max	3,49%	3,66%	3,39%	3,56%	3,50%	3,65%	3,74%	3,67%	3,74%	3,69%

Cap 3% annualisé	0,94%	1,12%	0,84%	1,01%	0,95%	1,11%	1,20%	1,12%	1,20%	1,15%
Taux financement Max	3,94%	4,12%	3,84%	4,01%	3,95%	4,11%	4,20%	4,12%	4,20%	4,15%

Prime des options en EUR

Cap 0%	367 700	2 011 300	873 100	1 478 500	679 500	1 287 500	1 815 100	744 800	1 103 900	730 600
Cap 1%	263 000	1 476 600	615 500	1 069 800	487 400	943 900	1 346 000	546 400	819 300	537 900
Cap 2%	172 700	1 018 500	390 900	717 700	322 600	651 400	948 200	376 800	577 800	373 300
Cap 3%	108 900	686 700	236 000	467 200	204 900	437 500	653 900	253 300	399 700	253 000

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

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

115 000

** 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.

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.

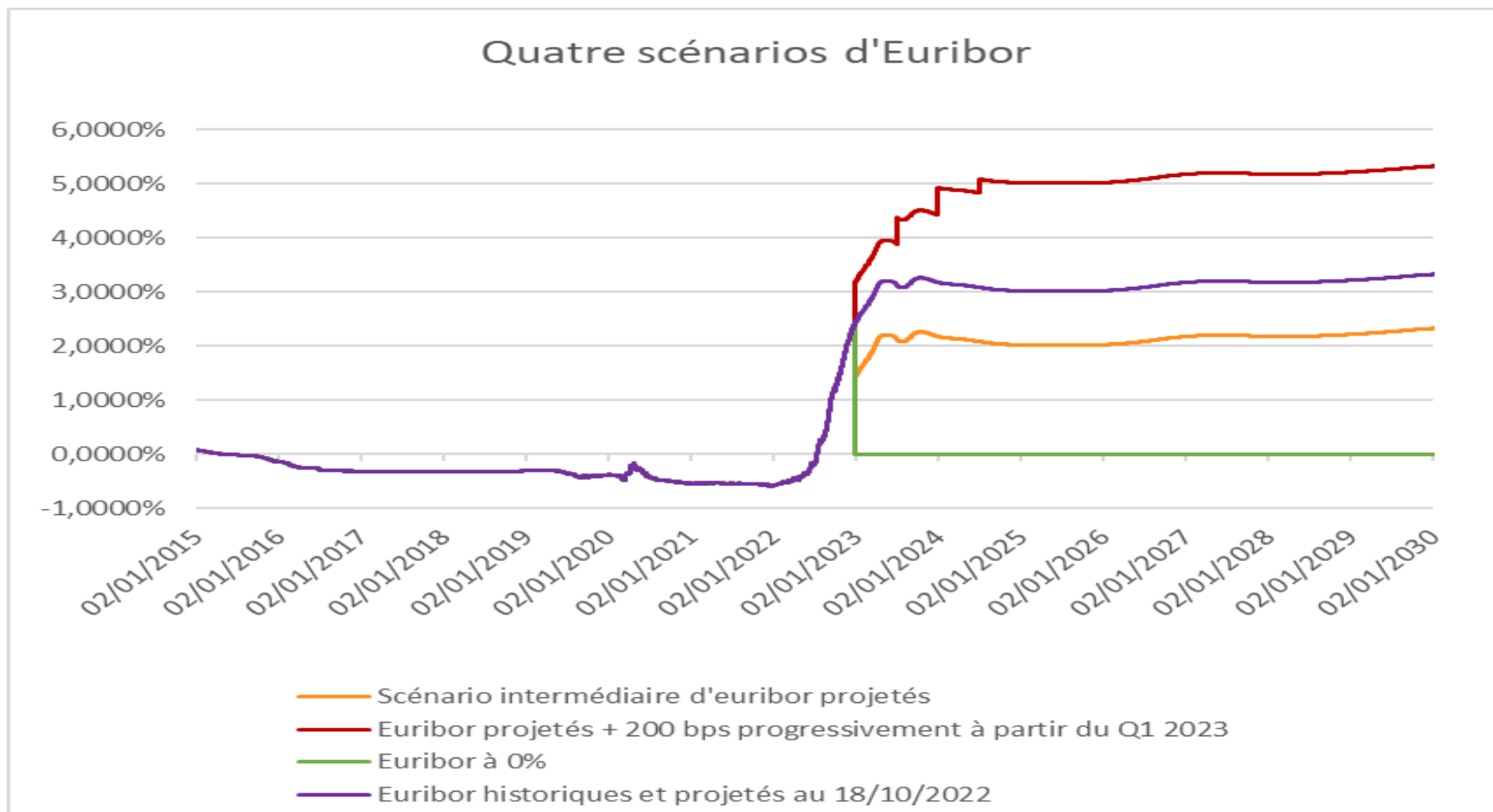
Indications pour comparer les cotations entre elles:

- 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).

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
21/11/2022	23/11/2022	23/02/2023	23/02/2023	7 001 429	52 839	-1 958 461
21/02/2023	23/02/2023	23/05/2023	23/05/2023	7 357 718	53 717	-1 904 744
19/05/2023	23/05/2023	23/08/2023	23/08/2023	7 357 718	55 528	-1 849 215
21/08/2023	23/08/2023	23/11/2023	23/11/2023	7 359 147	55 539	-1 793 677
21/11/2023	23/11/2023	23/02/2024	23/02/2024	7 359 147	55 539	-1 738 138
21/02/2024	23/02/2024	23/05/2024	23/05/2024	7 733 426	57 095	-1 681 043
21/05/2024	23/05/2024	23/08/2024	23/08/2024	7 733 426	58 363	-1 622 680
21/08/2024	23/08/2024	25/11/2024	25/11/2024	7 734 855	59 643	-1 563 036
21/11/2024	25/11/2024	24/02/2025	24/02/2025	7 734 855	57 740	-1 505 297
20/02/2025	24/02/2025	23/05/2025	23/05/2025	12 700 537	91 682	-1 413 614
21/05/2025	23/05/2025	25/08/2025	25/08/2025	12 700 537	97 934	-1 315 681
21/08/2025	25/08/2025	24/11/2025	24/11/2025	12 130 537	90 553	-1 225 128
20/11/2025	24/11/2025	23/02/2026	23/02/2026	12 130 537	90 553	-1 134 575
19/02/2026	23/02/2026	25/05/2026	25/05/2026	11 972 203	89 371	-1 045 204
21/05/2026	25/05/2026	24/08/2026	24/08/2026	11 972 203	89 371	-955 833
20/08/2026	24/08/2026	23/11/2026	23/11/2026	11 402 203	85 116	-870 717
19/11/2026	23/11/2026	23/02/2027	23/02/2027	11 402 203	86 051	-784 665
19/02/2027	23/02/2027	24/05/2027	24/05/2027	11 264 738	83 166	-701 499
20/05/2027	24/05/2027	23/08/2027	23/08/2027	11 264 738	84 090	-617 409
19/08/2027	23/08/2027	23/11/2027	23/11/2027	10 694 738	80 712	-536 697
19/11/2027	23/11/2027	23/02/2028	23/02/2028	10 694 738	80 712	-455 985
21/02/2028	23/02/2028	23/05/2028	23/05/2028	10 579 201	78 105	-377 880
19/05/2028	23/05/2028	23/08/2028	23/08/2028	10 579 201	79 840	-298 040
21/08/2028	23/08/2028	23/11/2028	23/11/2028	10 009 201	75 539	-222 501
21/11/2028	23/11/2028	23/02/2029	23/02/2029	10 009 201	75 539	-146 963
21/02/2029	23/02/2029	23/05/2029	23/05/2029	9 898 010	72 264	-74 699
21/05/2029	23/05/2029	23/08/2029	23/08/2029	9 898 010	74 699	0

Prime lissée 3,28%

Total à payer 2 011 300

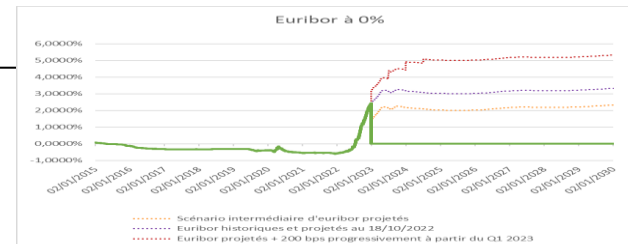


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023 et incluent la marge de crédit **2,00%** (Prêt Acqu. Refin.), **6,00%** (Mezzanine), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

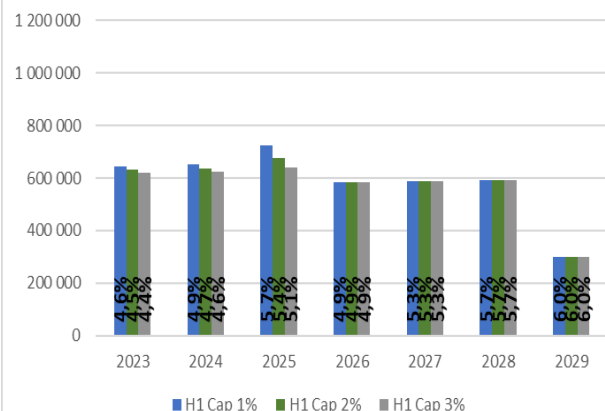
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Simulation frais financiers avec Euribor constant

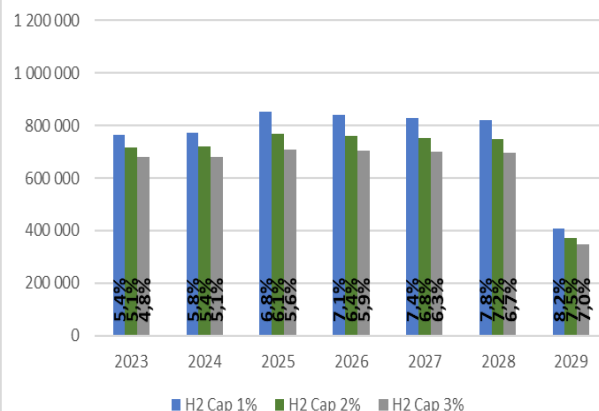
CARRÉ BLANC



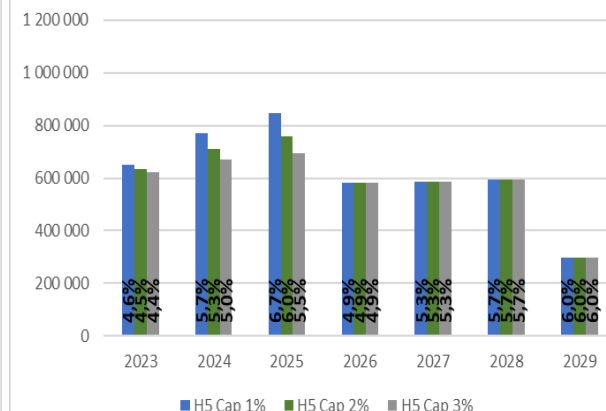
STRATEGIE H1



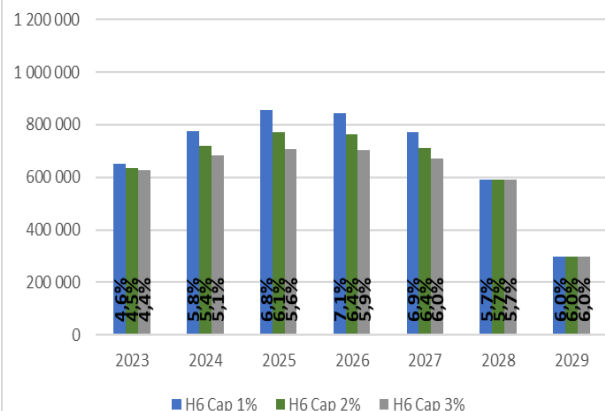
STRATEGIE H2



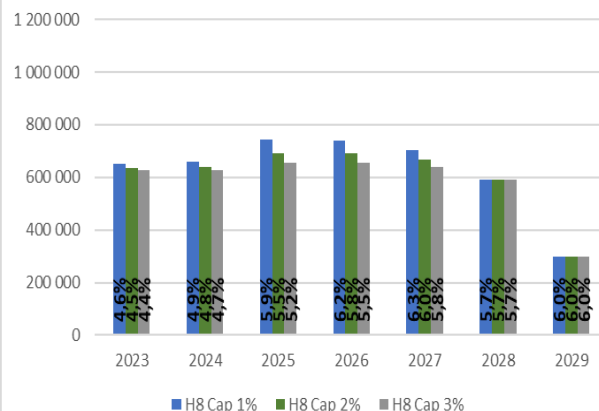
STRATEGIE H5



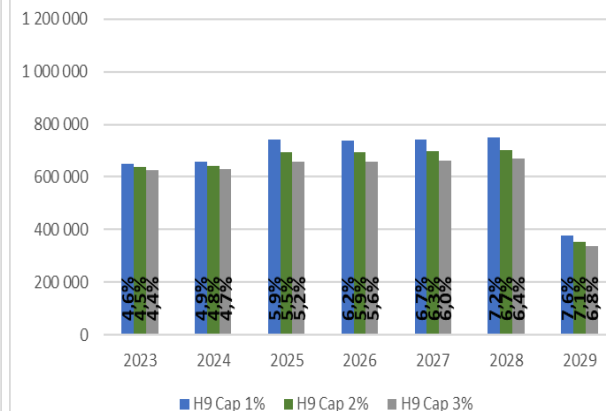
STRATEGIE H6

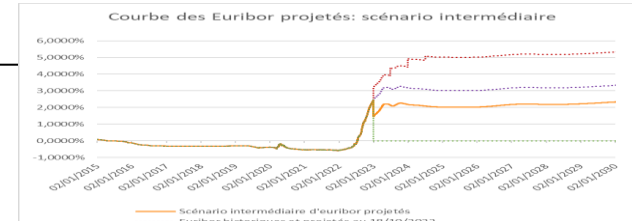


STRATEGIE H8

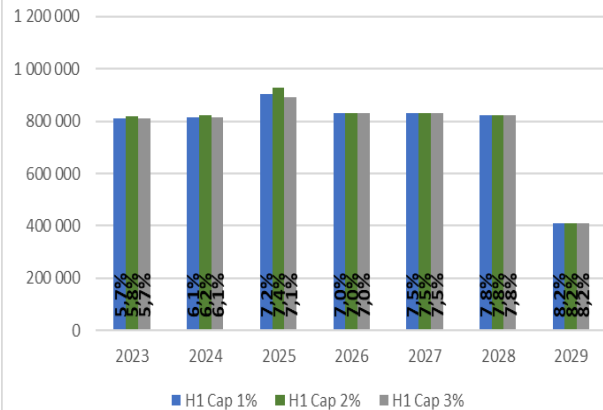


STRATEGIE H9

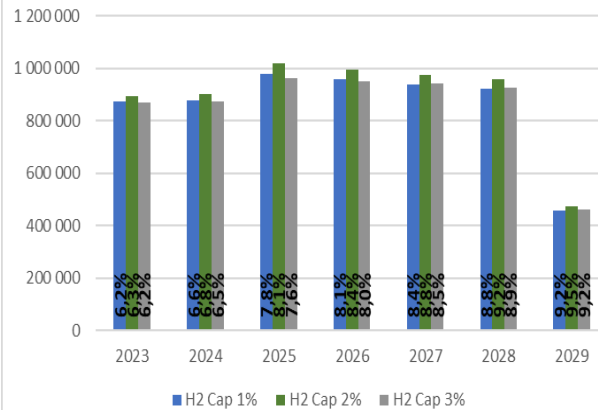




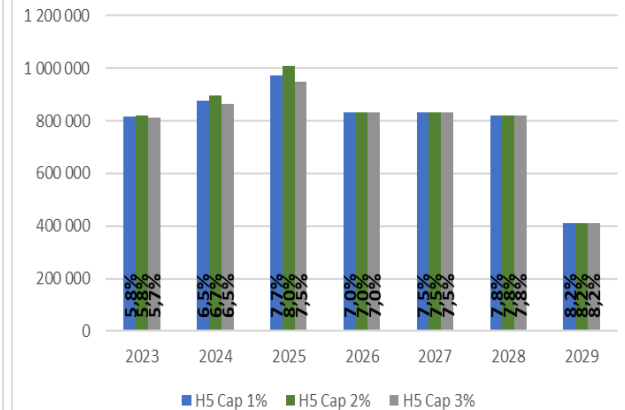
STRATEGIE H1



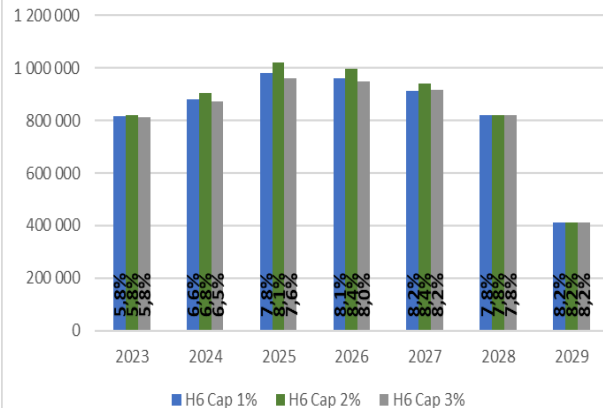
STRATEGIE H2



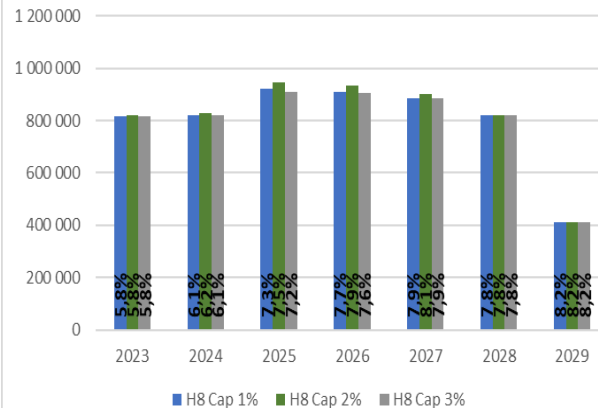
STRATEGIE H5



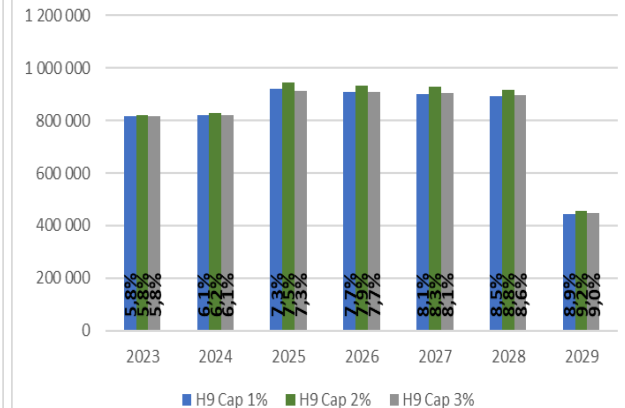
STRATEGIE H6

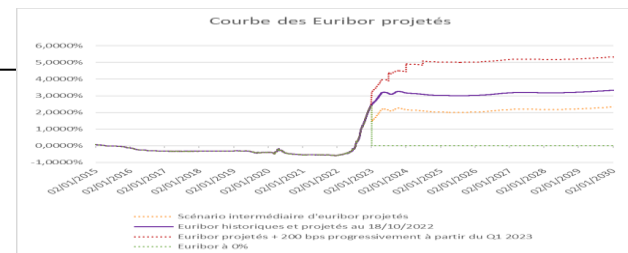


STRATEGIE H8

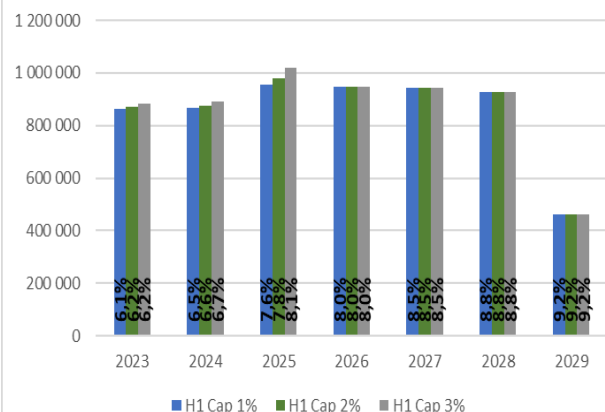


STRATEGIE H9

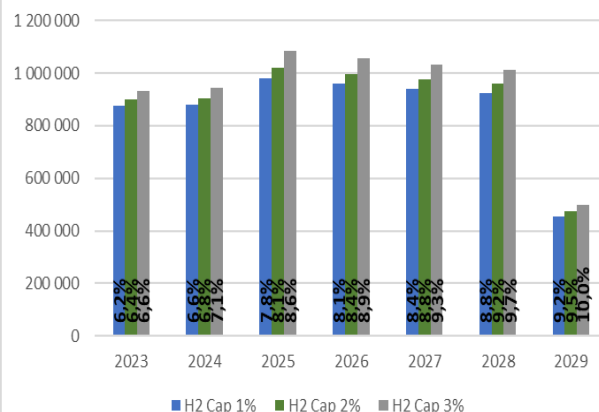




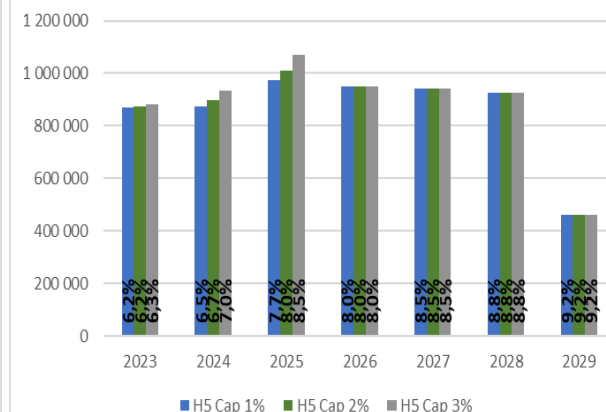
STRATEGIE H1



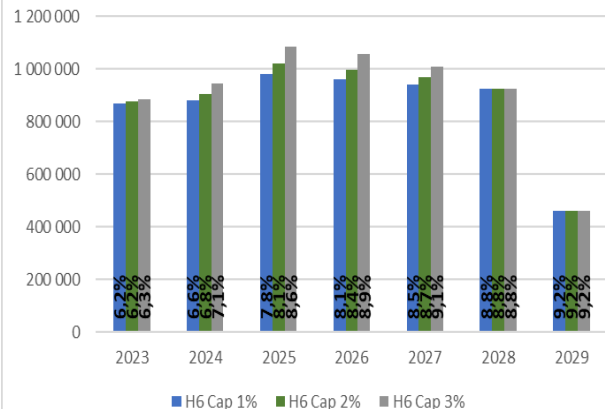
STRATEGIE H2



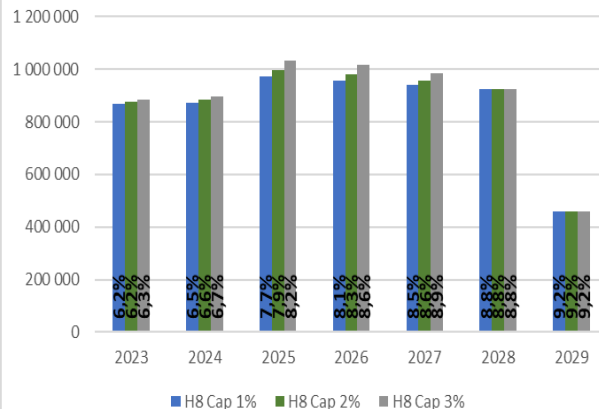
STRATEGIE H5



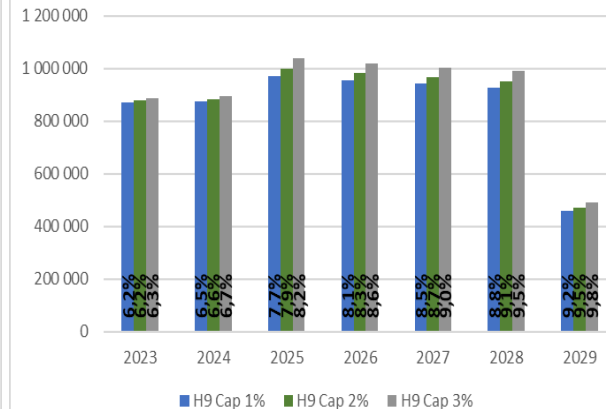
STRATEGIE H6



STRATEGIE H8



STRATEGIE H9

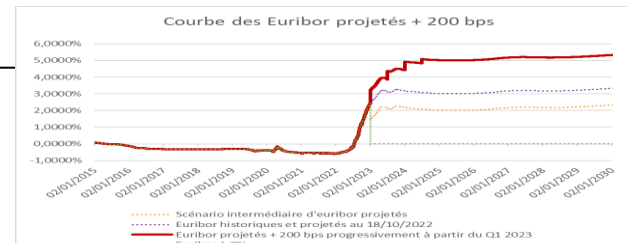


Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

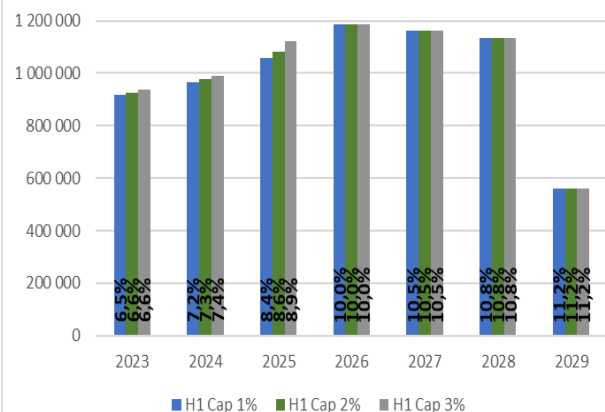
Simulation frais financiers selon la courbe

des Euribor projetés +2%

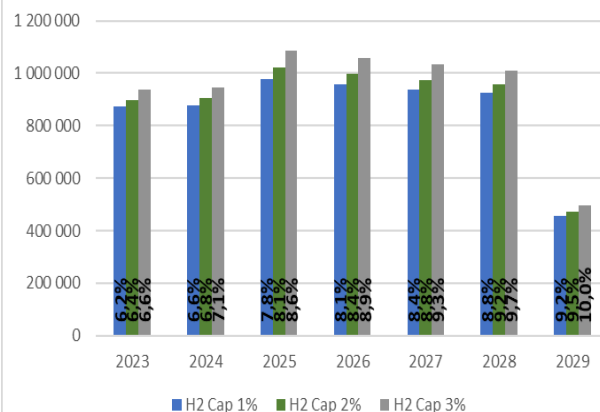
CARRÉ BLANC



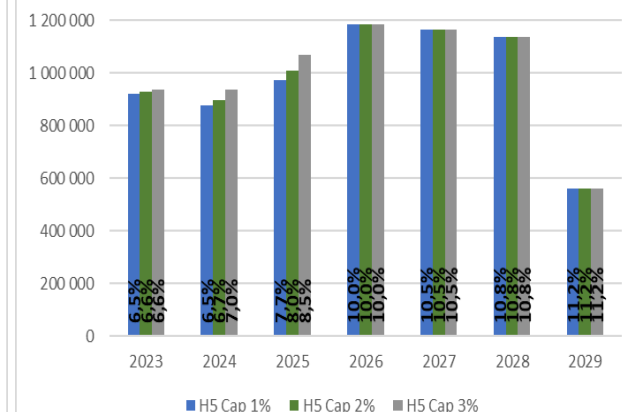
STRATEGIE H1



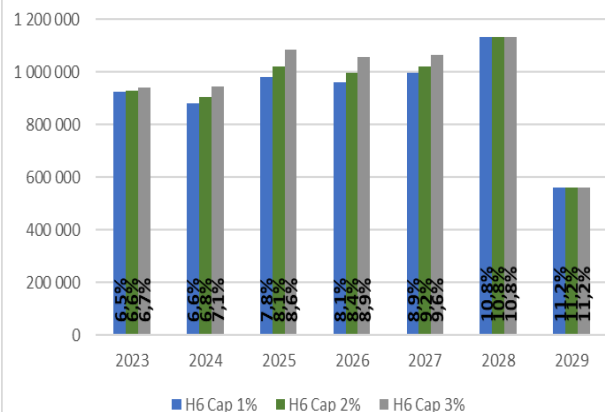
STRATEGIE H2



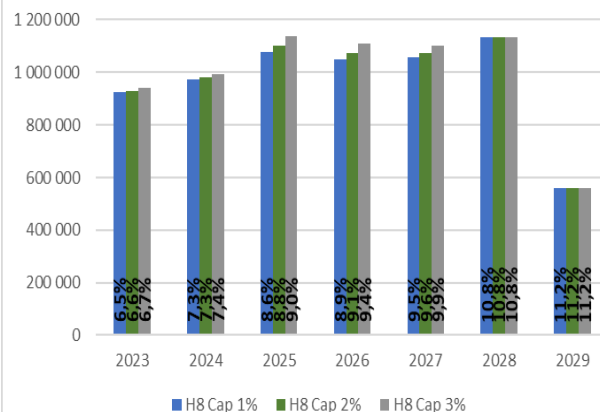
STRATEGIE H5



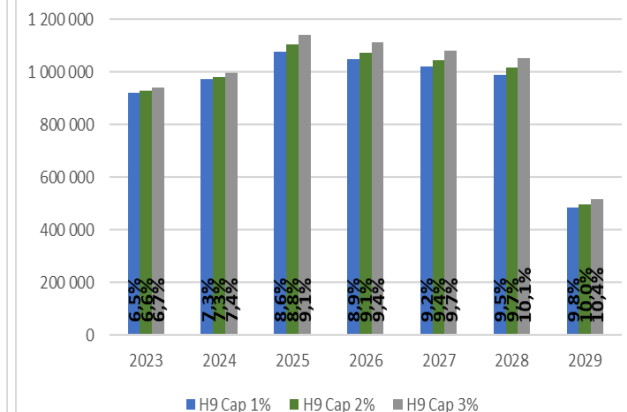
STRATEGIE H6

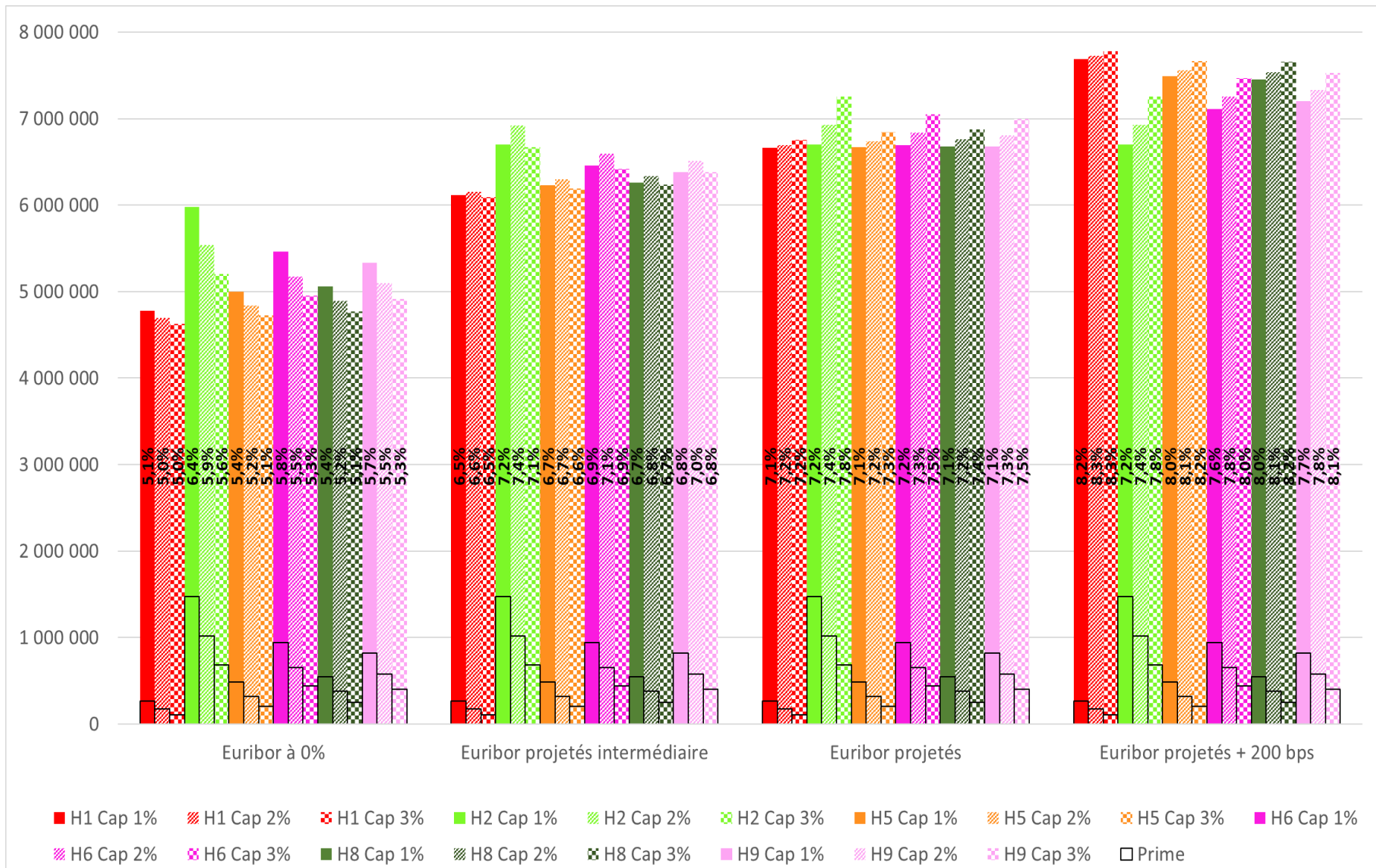


STRATEGIE H8



STRATEGIE H9





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 1%	H1 Cap 2%	H1 Cap 3%	H2 Cap 1%	H2 Cap 2%	H2 Cap 3%	H5 Cap 1%	H5 Cap 2%	H5 Cap 3%
Euribor à 0%	4 777 364	4 691 292	4 627 492	5 977 734	5 537 092	5 205 292	5 001 764	4 841 192	4 723 492
Euribor projetés intermédiaire	6 118 409	6 150 644	6 092 798	6 701 892	6 919 868	6 670 598	6 232 062	6 295 450	6 188 798
Euribor projetés	6 662 156	6 695 607	6 750 114	6 701 892	6 924 520	7 251 338	6 670 155	6 734 760	6 841 020
Euribor projetés + 200 bps	7 688 794	7 722 245	7 777 968	6 701 892	6 924 520	7 255 990	7 492 246	7 556 852	7 664 329

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
	H6 Cap 1%	H6 Cap 2%	H6 Cap 3%	H8 Cap 1%	H8 Cap 2%	H8 Cap 3%	H9 Cap 1%	H9 Cap 2%	H9 Cap 3%
Euribor à 0%	5 458 264	5 169 992	4 956 092	5 060 764	4 895 392	4 771 892	5 333 664	5 096 392	4 918 292
Euribor projetés intermédiaire	6 458 784	6 596 911	6 421 398	6 259 303	6 337 573	6 237 198	6 381 424	6 513 325	6 383 598
Euribor projetés	6 694 437	6 833 782	7 046 280	6 677 715	6 757 201	6 877 342	6 674 304	6 807 422	6 998 495
Euribor projetés + 200 bps	7 111 651	7 250 995	7 464 711	7 453 682	7 533 169	7 654 527	7 199 208	7 332 326	7 524 616

Tableaux d'amortissement

CARRÉ BLANC

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt Acqu. Refi.		Mezzanine		TOTAL DETTE	Cap 0,5% (SG)	H1 : OBLIG. COUV.
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
21/02/2022	23/02/2022	23/05/2022	23/05/2022	0	8 000 000	0	7 000 000	15 000 000	8 000 000	9 466 200
19/05/2022	23/05/2022	23/08/2022	23/08/2022	0	8 000 000	0	7 000 000	15 000 000	8 000 000	9 466 200
19/08/2022	23/08/2022	23/11/2022	23/11/2022	570 000	7 430 000	0	7 000 000	14 430 000	7 428 571	9 124 200
21/11/2022	23/11/2022	23/02/2023	23/02/2023	0	7 430 000	0	7 000 000	14 430 000	7 428 571	9 124 200
21/02/2023	23/02/2023	23/05/2023	23/05/2023	570 000	6 860 000	-354 861	7 354 861	14 214 861	6 857 143	8 782 200
19/05/2023	23/05/2023	23/08/2023	23/08/2023	0	6 860 000	0	7 354 861	14 214 861	6 857 143	8 782 200
21/08/2023	23/08/2023	23/11/2023	23/11/2023	570 000	6 290 000	0	7 354 861	13 644 861	6 285 714	8 440 200
21/11/2023	23/11/2023	23/02/2024	23/02/2024	0	6 290 000	0	7 354 861	13 644 861	6 285 714	8 440 200
21/02/2024	23/02/2024	23/05/2024	23/05/2024	570 000	5 720 000	-372 851	7 727 712	13 447 712	5 714 286	8 098 200
21/05/2024	23/05/2024	23/08/2024	23/08/2024	0	5 720 000	0	7 727 712	13 447 712	5 714 286	8 098 200
21/08/2024	23/08/2024	25/11/2024	25/11/2024	570 000	5 150 000	0	7 727 712	12 877 712	5 142 857	7 756 200
21/11/2024	25/11/2024	24/02/2025	24/02/2025	0	5 150 000	0	7 727 712	12 877 712	5 142 857	7 756 200
20/02/2025	24/02/2025	23/05/2025	23/05/2025	570 000	4 580 000	-392 825	8 120 537	12 700 537	0	7 414 200
21/05/2025	23/05/2025	25/08/2025	25/08/2025	0	4 580 000	0	8 120 537	12 700 537	0	7 414 200
21/08/2025	25/08/2025	24/11/2025	24/11/2025	570 000	4 010 000	0	8 120 537	12 130 537	0	7 072 200
20/11/2025	24/11/2025	23/02/2026	23/02/2026	0	4 010 000	0	8 120 537	12 130 537	0	7 072 200
19/02/2026	23/02/2026	25/05/2026	25/05/2026	570 000	3 440 000	-411 666	8 532 203	11 972 203	0	0
21/05/2026	25/05/2026	24/08/2026	24/08/2026	0	3 440 000	0	8 532 203	11 972 203	0	0
20/08/2026	24/08/2026	23/11/2026	23/11/2026	570 000	2 870 000	0	8 532 203	11 402 203	0	0
19/11/2026	23/11/2026	23/02/2027	23/02/2027	0	2 870 000	0	8 532 203	11 402 203	0	0
19/02/2027	23/02/2027	24/05/2027	24/05/2027	570 000	2 300 000	-432 535	8 964 738	11 264 738	0	0
20/05/2027	24/05/2027	23/08/2027	23/08/2027	0	2 300 000	0	8 964 738	11 264 738	0	0
19/08/2027	23/08/2027	23/11/2027	23/11/2027	570 000	1 730 000	0	8 964 738	10 694 738	0	0
19/11/2027	23/11/2027	23/02/2028	23/02/2028	0	1 730 000	0	8 964 738	10 694 738	0	0
21/02/2028	23/02/2028	23/05/2028	23/05/2028	570 000	1 160 000	-454 462	9 419 201	10 579 201	0	0
19/05/2028	23/05/2028	23/08/2028	23/08/2028	0	1 160 000	0	9 419 201	10 579 201	0	0
21/08/2028	23/08/2028	23/11/2028	23/11/2028	570 000	590 000	0	9 419 201	10 009 201	0	0
21/11/2028	23/11/2028	23/02/2029	23/02/2029	0	590 000	0	9 419 201	10 009 201	0	0
21/02/2029	23/02/2029	23/05/2029	23/05/2029	590 000	0	-478 809	9 898 010	9 898 010	0	0
21/05/2029	23/05/2029	23/08/2029	23/08/2029	0	0	0	9 898 010	9 898 010	0	0
21/08/2029	23/08/2029	23/11/2029	23/11/2029	0	0	9 898 010	0	0	0	0

CARRÉ BLANC

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1bis	H2bis	H3bis	H4bis	H5bis	H6bis	H7bis	H8bis	H9bis	H10bs
21/02/2022	23/02/2022	23/05/2022	23/05/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
19/05/2022	23/05/2022	23/08/2022	23/08/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
19/08/2022	23/08/2022	23/11/2022	23/11/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
21/11/2022	23/11/2022	23/02/2023	23/02/2023	1 695 629	7 001 429	7 001 429	7 001 429	1 695 629	1 695 629	1 695 629	1 695 629	1 695 629	1 695 629
21/02/2023	23/02/2023	23/05/2023	23/05/2023	1 925 057	7 357 718	7 357 718	7 357 718	1 925 057	1 925 057	1 925 057	1 925 057	1 925 057	1 925 057
19/05/2023	23/05/2023	23/08/2023	23/08/2023	1 925 057	7 357 718	7 357 718	7 357 718	1 925 057	1 925 057	1 925 057	1 925 057	1 925 057	1 925 057
21/08/2023	23/08/2023	23/11/2023	23/11/2023	2 154 486	7 359 147	7 359 147	7 359 147	2 154 486	2 154 486	2 154 486	2 154 486	2 154 486	2 154 486
21/11/2023	23/11/2023	23/02/2024	23/02/2024	2 154 486	7 359 147	7 359 147	7 359 147	2 154 486	2 154 486	2 154 486	2 154 486	2 154 486	2 154 486
21/02/2024	23/02/2024	23/05/2024	23/05/2024	2 383 914	7 733 426	7 733 426	7 733 426	7 733 426	7 733 426	7 733 426	2 383 914	2 383 914	2 383 914
21/05/2024	23/05/2024	23/08/2024	23/08/2024	2 383 914	7 733 426	7 733 426	7 733 426	7 733 426	7 733 426	7 733 426	2 383 914	2 383 914	2 383 914
21/08/2024	23/08/2024	25/11/2024	25/11/2024	2 613 343	7 734 855	7 734 855	7 734 855	7 734 855	7 734 855	7 734 855	2 613 343	2 613 343	2 613 343
21/11/2024	25/11/2024	24/02/2025	24/02/2025	2 613 343	7 734 855	7 734 855	7 734 855	7 734 855	7 734 855	7 734 855	2 613 343	2 613 343	2 613 343
20/02/2025	24/02/2025	23/05/2025	23/05/2025	7 414 200	12 700 537	12 700 537	12 700 537	12 700 537	12 700 537	12 700 537	7 414 200	7 414 200	7 414 200
21/05/2025	23/05/2025	25/08/2025	25/08/2025	7 414 200	12 700 537	12 700 537	12 700 537	12 700 537	12 700 537	12 700 537	7 414 200	7 414 200	7 414 200
21/08/2025	25/08/2025	24/11/2025	24/11/2025	7 072 200	12 130 537	12 130 537	12 130 537	12 130 537	12 130 537	12 130 537	7 072 200	7 072 200	7 072 200
20/11/2025	24/11/2025	23/02/2026	23/02/2026	7 072 200	12 130 537	12 130 537	12 130 537	12 130 537	12 130 537	12 130 537	7 072 200	7 072 200	7 072 200
19/02/2026	23/02/2026	25/05/2026	25/05/2026	0	11 972 203	0	11 972 203	0	11 972 203	11 972 203	7 072 200	7 072 200	3 440 000
21/05/2026	25/05/2026	24/08/2026	24/08/2026	0	11 972 203	0	11 972 203	0	11 972 203	11 972 203	7 072 200	7 072 200	3 440 000
20/08/2026	24/08/2026	23/11/2026	23/11/2026	0	11 402 203	0	11 402 203	0	11 402 203	11 402 203	7 072 200	7 072 200	3 440 000
19/11/2026	23/11/2026	23/02/2027	23/02/2027	0	11 402 203	0	11 402 203	0	11 402 203	11 402 203	7 072 200	7 072 200	3 440 000
19/02/2027	23/02/2027	24/05/2027	24/05/2027	0	11 264 738	0	11 264 738	0	11 264 738	11 264 738	7 072 200	7 072 200	3 440 000
20/05/2027	24/05/2027	23/08/2027	23/08/2027	0	11 264 738	0	11 264 738	0	11 264 738	11 264 738	7 072 200	7 072 200	3 440 000
19/08/2027	23/08/2027	23/11/2027	23/11/2027	0	10 694 738	0	10 694 738	0	10 694 738	10 694 738	7 072 200	7 072 200	3 440 000
19/11/2027	23/11/2027	23/02/2028	23/02/2028	0	10 694 738	0	0	0	0	10 694 738	0	7 072 200	3 440 000
21/02/2028	23/02/2028	23/05/2028	23/05/2028	0	10 579 201	0	0	0	0	10 579 201	0	7 072 200	3 440 000
19/05/2028	23/05/2028	23/08/2028	23/08/2028	0	10 579 201	0	0	0	0	10 579 201	0	7 072 200	3 440 000
21/08/2028	23/08/2028	23/11/2028	23/11/2028	0	10 009 201	0	0	0	0	10 009 201	0	7 072 200	3 440 000
21/11/2028	23/11/2028	23/02/2029	23/02/2029	0	10 009 201	0	0	0	0	10 009 201	0	7 072 200	3 440 000
21/02/2029	23/02/2029	23/05/2029	23/05/2029	0	9 898 010	0	0	0	0	9 898 010	0	7 072 200	3 440 000
21/05/2029	23/05/2029	23/08/2029	23/08/2029	0	9 898 010	0	0	0	0	9 898 010	0	7 072 200	3 440 000
21/08/2029	23/08/2029	23/11/2029	23/11/2029	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

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 des couvertures existantes
- Clauses contractuelles
- Profils de différents types de couvertures à échéance

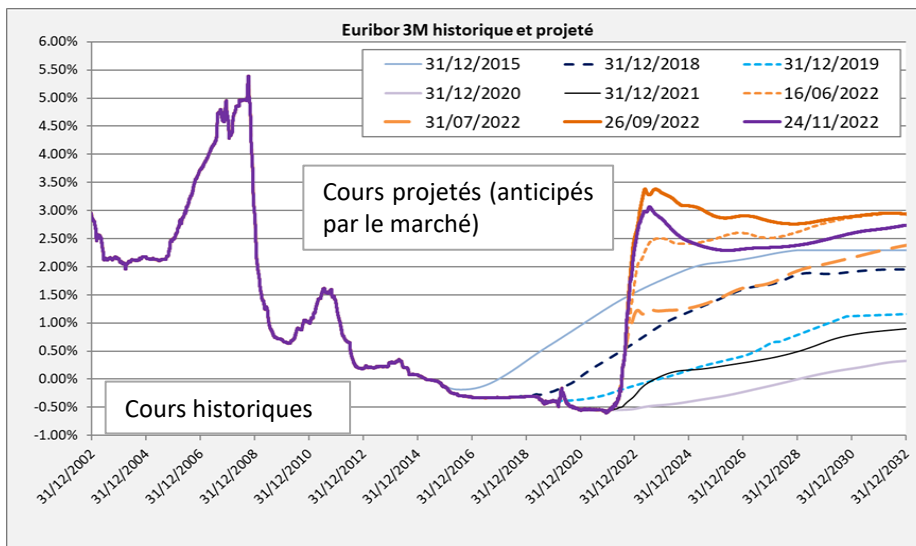
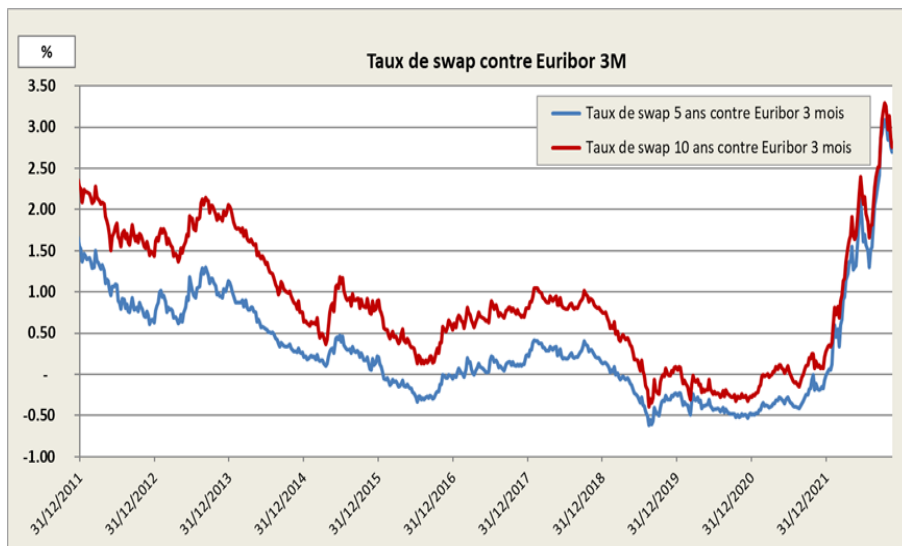
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

Value Date: 11/10/2022

Calculation Date: 11/10/2022

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
SG01-D	SG01-D	1	SG	02-Oct-22	23-Feb-22	23-Feb-25	BUY Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 8 000 000,00	EUR 7 428 571,43
SG01-D	SG01-D	2	SG	02-Oct-22	23-Feb-22	23-Feb-25	Premium PAY	0,3600%		EUR 8 000 000,00	EUR 7 428 571,43
											7 428 571,43
										TOTAL	7 428 571,43

Valuation						Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
EUR							
Fair Value *		Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests		
4,08%	302 880,31	298 875,40	4 004,92	302 880,31	-		
-0,75%	-55 707,57	-	-55 707,57	-51 993,29	-3 714,29		
247 172,74		298 875,40	-51 702,66	250 887,03	-3 714,29		
247 172,74		298 875,40	-51 702,66	250 887,03	-3 714,29		

S'il existe des couvertures en vie et que ces dernières ont été mises en place sur une autre entité juridique, il est possible de réaliser une novation. Attention, cette dernière nécessite de refaire toute la documentation ce qui peut prendre plusieurs semaines.

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

CARRÉ BLANC

FIXING DATE	ACCRUAL START DATE	ACCRUAL END DATE	PAYMENT DATE	NOTIONNEL	PRIME
23/02/2023	23/08/2022	23/02/2023	23/02/2023	7 428 571	13 587
23/08/2023	23/02/2023	23/08/2023	23/08/2023	6 857 143	12 165
23/02/2024	23/08/2023	23/02/2024	23/02/2024	6 285 714	11 162
23/08/2024	23/02/2024	23/08/2024	23/08/2024	5 714 286	9 885
24/02/2025	23/08/2024	24/02/2025	24/02/2025	5 142 857	8 908

Clauses contractuelles

Prêt Acquisition / Refinancement

CARRÉ BLANC**Financement****ENTRE**

ALLSQUARE
(Emprunteur)

CREDIT LYONNAIS
SOCIETE GENERALE
(Arrangeurs Mandatés)

LES BANQUES ET ETABLISSEMENTS DE CREDIT ET ENTITES
dont la liste figure en Annexe 1
(Prêteurs)

SOCIETE GENERALE
(Agent)

LE FINANCEMENT MEZZANINE

Le financement partiel du prix de l'acquisition visée au Paragraphe A. ci-dessus et des frais y afférents sera également assuré par un emprunt obligataire mezzanine subordonné d'un montant nominal total de EUR 7.000.000, sous forme d'obligations à bons de souscription d'actions de l'Emprunteur venant à échéance le 23 août 2029, portant intérêts cash à un taux compris entre 4,00 % et 6,00 % l'an en fonction du niveau de ratio de levier défini dans les Documents OBSA, et devant être intégralement souscrites et libérées, à la Date de Réalisation, par les Titulaires des OBSA.

LE PRET ACQUISITION/REFINANCEMENT

L'Emprunteur a sollicité les Prêteurs aux fins de mettre à sa disposition un prêt d'un montant maximum en principal de EUR 8.000.000, aux fins de permettre à l'Emprunteur de financer partiellement (i) le prix de l'Acquisition et les frais y afférents et (ii) l'Avance Cible devant permettre à la Cible de refinancer les Dettes Existantes à Refinancer et les frais y afférents.

Les Prêteurs se sont déclarés disposés à consentir à l'Emprunteur le prêt visé au Paragraphe D. ci-dessus, aux conditions stipulées dans le présent Contrat.

Prêt Acquisition/Refinancement désigne le prêt d'un montant maximum en principal de EUR 8.000.000, mis à disposition de l'Emprunteur dans les conditions prévues par le Contrat, au moyen d'un (1) Tirage unique.

Prêteurs	Prêt Acquisition/Refinancement
SOCIETE GENERALE	EUR 2.750.000
CREDIT LYONNAIS	EUR 2.750.000
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL LOIRE – HAUTE - LOIRE	EUR 2.000.000
BANQUE CANTONALE DE GENEVE (FRANCE) SA	EUR 500.000
TOTAL	EUR 8.000.000

Clauses contractuelles

Prêt Acquisition / Refinancement

CARRÉ BLANC

Remboursement

Date de Remboursement Final désigne, la date à laquelle toutes les sommes dues par l'Emprunteur au titre du Contrat et afférentes au Prêt Acquisition/Refinancement doivent être payées et/ou remboursées, soit le 23 février 2029.

ARTICLE 6 – REMBOURSEMENT

6.1. Remboursement normal

- (a) Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire, le montant en principal du Prêt Acquisition/Refinancement sera remboursé conformément aux stipulations suivantes.
- (b) L'Emprunteur remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre du Prêt Acquisition/Refinancement en quatorze (14) échéances consécutives conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Montant du principal à rembourser
23 août 2022	EUR 570.000
23 février 2023	EUR 570.000
23 août 2023	EUR 570.000
23 février 2024	EUR 570.000
23 août 2024	EUR 570.000
23 février 2025	EUR 570.000
23 août 2025	EUR 570.000
23 février 2026	EUR 570.000
23 août 2026	EUR 570.000
23 février 2027	EUR 570.000
23 août 2027	EUR 570.000

(c)

(d)

23 février 2028	EUR 570.000
23 août 2028	EUR 570.000
Date de Remboursement Final	EUR 590.000
TOTAL	EUR 8.000.000

Ainsi, l'Emprunteur devra, à la Date de Remboursement Final, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues en principal et payé tous intérêts, intérêts de retard, toutes indemnités, commissions et tous frais et accessoires et sommes quelconques dues et exigibles au titre du Contrat, et afférents au Prêt Acquisition/Refinancement.

Dans le cas où l'Emprunteur procèderait à un remboursement anticipé, volontaire ou obligatoire, partiel du Prêt Acquisition/Refinancement conformément aux stipulations de l'Article 6 (*Remboursement*), l'Agent transmettra à l'Emprunteur et aux Prêteurs, dans les meilleurs délais, un nouvel échéancier de remboursement du Prêt Acquisition/Refinancement à jour dudit remboursement anticipé.

Clauses contractuelles

Prêt Acquisition / Refinancement

CARRÉ BLANC

Obligation de couverture

Contrat(s) de Couverture

L'Emprunteur s'engage à conclure, étendre ou renouveler, dans les six (6) mois suivant la Date de Réalisation, le(s) Contrat(s) de Couverture et à justifier à l'Agent de la conclusion, de l'extension ou du renouvellement de ce(s) contrats dans le délai de six (6) mois susvisé, étant convenu que l'Emprunteur s'engage à signer, étendre ou renouveler le(s) Contrat(s) de Couverture avec un ou plusieurs Prêteur(s) (ou leurs Affiliés) dans le cas où les conditions financières proposées par ce(s) dernier(s) seraient au moins identiques à celles proposées par d'autres établissements de premier rang consultés par l'Emprunteur.

L'Emprunteur s'engage à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de quatre (4) ans à compter de leur conclusion, extension ou renouvellement conformément aux stipulations du Paragraphe (a) ci-dessus.

Contrat(s) de Couverture désigne le ou les contrat(s) de couverture de risque de taux d'intérêts devant être conclu(s), maintenu(s) ou renouvelé(s) à des conditions de marché par l'Emprunteur avec la ou les Banque(s) de Couverture ou avec tout autre établissement bancaire de premier rang selon les modalités visées à l'Article 12.4.13 (*Contrat(s) de Couverture*), portant sur un notionnel minimum égal à 60 % du montant de l'Encours et couvrant l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR trois mois de plus de 150 points de base par rapport à sa valeur à la Date de Réalisation pendant une durée minimum de quatre (4) ans à compter de la date de sa(leur) conclusion.

Banque(s) de Couverture désigne le ou les Prêteur(s) (ou leurs Affiliés) qui seront signataires des Contrats de Couverture avec l'Emprunteur, 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).

Clauses contractuelles

Prêt Acquisition / Refinancement

CARRÉ BLANC

Intérêts

Intérêts

Pour chaque Période d'Intérêts, le montant en principal non remboursé du Tirage sera producteur d'intérêts au taux annuel égal à la somme (i) de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts considérée et (ii) de la Marge applicable,

étant toutefois précisé que, s'agissant de la première Période d'Intérêts au titre du Tirage, le montant en principal du Tirage sera producteur d'intérêts au taux annuel égal à la somme (i) de l'€STR Ajusté et (ii) de la Marge applicable.

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.

Périodes d'Intérêts

Périodes d'Intérêts au titre du Prêt Acquisition/Refinancement

Les Périodes d'Intérêts au titre du Prêt Acquisition/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 l'Emprunteur et l'Agent, agissant sur instructions de l'unanimité des Prêteurs) ou une durée permettant de respecter les stipulations des Paragraphes ci-dessous ;
- (ii) par exception à ce qui précède, la première Période d'Intérêts commencera à la Date de Tirage et se terminera le 1^{er} mars 2022 (exclus) et la seconde Période d'Intérêts commencera le 1^{er} mars 2022 (inclus) et se terminera le 23 mai 2022 (exclus) ;
- (iii) chaque Période d'Intérêts suivante commencera le dernier jour de la précédente Période d'Intérêts, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour ;
- (iv) la dernière Période d'Intérêts de chaque Tranche se terminera en tout état de cause à la Date de Remboursement Final de la Tranche concernée ; et
- (v) si une Période d'Intérêts s'achève à une date qui n'est pas un Jour Ouvré, alors les stipulations de l'Article 17.4 (*Convention de Jour Ouvré*) seront applicables.

EURIBOR désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêts afférente au Prêt Acquisition/Refinancement (en ce compris pour tout Montant Impayé) :

- (i) le Taux Ecran applicable ;
- (ii) si aucun Taux Ecran n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée, le Taux Ecran Interpolé ; ou
- (iii) si,
 - (a) aucun Taux Ecran n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée ; et
 - (b) il n'est pas possible de calculer un Taux Ecran Interpolé ;

la moyenne arithmétique (arrondie s'il y a lieu au seizième de pourcent (1/16 %) supérieur) des taux communiqués à l'Agent à sa demande par les Banques de Référence, comme étant ceux offerts aux Banques de Référence au sein de la zone euro, aux environs de 11h30 (heure de Bruxelles) au Jour de Cotation pour des dépôts en Euros d'une durée comparable à celle de la Période d'Intérêts considérée ;

si un des taux susvisés aux Paragraphes (i) à (iii) ci-dessus est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

Dans l'hypothèse où une Période d'Intérêts ne correspondrait pas à un nombre entier de mois, l'EURIBOR applicable sera égal au Taux Ecran Interpolé concerné.

Période d'Intérêts désigne, pour le calcul des intérêts afférents au Prêt Acquisition /Refinancement et pour le calcul des intérêts afférents à un Montant Impayé, toute période déterminée conformément aux stipulations de l'Article 7.2 (*Périodes d'Intérêts*) ou, selon le cas, de l'Article 7.3 (*Intérêts de retard*).

Marge désigne, désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR pour le calcul des intérêts dus au titre du Prêt Acquisition/Refinancement.

La Marge est fixée initialement au taux de 2,00 % l'an.

Clauses contractuelles

Prêt Acquisition / Refinancement

CARRÉ BLANC

Clause de défaut

Défaut croisé

L'Emprunteur et/ou un ou plusieurs autre(s) membre(s) du Groupe n'effectue(nt) pas à bonne date le paiement (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce contractuellement prévus) de tout montant au titre de tout Endettement Financier exigible (autre que le Prêt et les Dettes Subordonnées) ou un Endettement Financier quelconque (autre que le Prêt et les Dettes Subordonnées) souscrit par l'Emprunteur ou un autre membre du Groupe est déclaré exigible avant son terme.

La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée autre qu'un défaut de paiement (quelle que soit sa dénomination et après expiration des délais de grâce le cas échéant contractuellement prévus) relatif à un Endettement Financier (autre que le Prêt et les Dettes Subordonnées) souscrit par l'Emprunteur ou un autre membre du Groupe.

L'Emprunteur 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 et sous réserve des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le créancier concerné) de tout montant au titre de toute dette exigible (autre qu'un Endettement Financier), quelle que soit sa nature, à moins que le membre du Groupe concerné n'ait contesté de bonne foi l'exigibilité de ladite dette par tout moyen de droit ou en cas de refus de paiement raisonnablement justifié auprès d'un fournisseur, ce dont le membre du Groupe devra justifier auprès de l'Agent.

Clauses contractuelles Mezzanine

CARRÉ BLANC

Financement

ALLSQUARE SAS
en qualité d'Emetteur

« **Date de Signature** » désigne la date de signature du Contrat de Prise Ferme, soit le 23 février 2022 ;

« **Date de Souscription** » désigne la date de souscription des OBSA, telle qu'indiquée sur chaque bulletin de souscription, soit le 23 février 2022 ;

EURAZEO INVESTMENT MANAGER
en qualité d'Arrangeur Mandaté, d'Agent des Souscripteurs, d'Agent de Calcul et de Représentant
de la Masse

et

FCPR IDINVEST PRIVATE VALUE EUROPE 3
IDINVEST DEBT S.A R.L.
en qualité de Souscripteurs

Relatif à un emprunt obligataire émis sous la forme de 700 obligations à bons de souscription
d'actions d'un montant total initial de 7.000.000 € venant à échéance au plus tard le 23 août 2029.

23 février 2022

Remboursement

AMORTISSEMENT

Amortissement normal

Sous réserve des stipulations des Articles 4.2 (*Amortissement anticipé volontaire*), 4.3 (*Amortissement anticipé obligatoire*) et 9 (*Cas de Défaut*), aux termes desquelles les OBSA devront être amorties conformément à, et dans les conditions prévues par, lesdites stipulations, la totalité des OBSA en circulation à cette date sera amortie à la Date d'Echéance.

« **Date d'Echéance** » désigne la date tombant sept (7) ans et six (6) mois après la Date de Souscription, soit le 23 août 2029 ;

Obligation de couverture

Contrat(s) de Couverture

L'Emetteur s'engage à conclure, étendre ou renouveler, dans les six (6) mois suivant la Date de Réalisation, le(s) Contrat(s) de Couverture et à justifier au Représentant de la Masse de la conclusion, de l'extension ou du renouvellement de ce(s) contrat(s) dans le délai de six (6) mois susvisé.

L'Emetteur s'engage à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de quatre (4) ans à compter de leur conclusion, extension ou renouvellement conformément aux stipulations du Paragraphe (a) ci-dessus.

« **Banques de Couverture** » désigne le ou les établissement(s) de crédit qui sont ou seront signataires du ou des Contrat(s) de Couverture devant être conclu(s) avec l'Emetteur selon les modalités visées à l'Article 8.4.13 (*Contrat(s) de Couverture*) ;

« **Contrat(s) de Couverture** » désigne le ou les contrat(s) de couverture de risque de taux d'intérêts devant être conclu(s), maintenu(s) ou renouvelé(s) à des conditions de marché par l'Emetteur avec la ou les Banque(s) de Couverture ou avec tout autre établissement bancaire de premier rang selon les modalités visées à l'Article 8.4.13 (*Contrat(s) de Couverture*), portant sur un notionnel minimum égal à 66,66 % de la Valeur Nominale Totale des OBSA et couvrant l'Emetteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 points de base par rapport à sa valeur à la Date de Réalisation pendant une durée minimum de quatre (4) ans à compter de la date de sa(leur) conclusion ;

« **Valeur Nominale Totale des OBSA** » désigne la valeur nominale totale de l'ensemble des OBSA à la Date d'Emission et à la Date de Souscription, soit sept millions d'Euros (7.000.000 €).

Clauses contractuelles

Mezzanine

CARRÉ BLANC

Intérêts

INTERETS

Intérêts de Base

Taux des Intérêts de Base

Les OBSA porteront intérêts (ci-après dénommés, les « **Intérêts de Base** ») pour chaque Période d'Intérêts à un taux annuel (ci-après dénommé, le « **Taux d'Intérêt de Base** ») égal à la somme de :

- la Marge applicable ; et
- l'EURIBOR applicable à ladite Période d'Intérêts.

Calcul et paiement des Intérêts de Base

Les Intérêts de Base seront calculés pour chaque Période d'Intérêts en application de la formule suivante :

$$I = E \times (\text{Taux d'Intérêt de Base}) \times J/360$$

où :

« **I** » désigne le montant des Intérêts de Base pour la Période d'Intérêts considérée ;

« **E** » désigne l'Encours des OBSA à la date considérée ; et

« **J** » est le nombre de jours écoulés dans la Période d'Intérêts considérée (le premier jour de la Période d'Intérêts étant inclus et le dernier jour exclu),

et seront payés à chaque Titulaire d'OBSA à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts.

Dans l'hypothèse où l'Encours des OBSA augmenterait ou diminuerait au cours d'une Période d'Intérêt, le calcul ci-dessus s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou cette diminution au cours de la Période d'Intérêt considérée sur une base *pro rata temporis*.

« **Taux d'Intérêt de Base** » a le sens qui lui est donné à l'Article 3.1(a) (*Taux des Intérêts de Base*) ;

« **Taux d'Intérêt IC** » désigne un taux de cinq pour cent (5,00%) l'an ;

« **EURIBOR** » désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêts afférente aux OBSA (en ce compris pour tout Montant Impayé) :

- (i) le Taux Ecran applicable ;
- (ii) si aucun Taux Ecran n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée, le Taux Ecran Interpolé ; ou
- (iii) si,
 - (a) aucun Taux Ecran n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée ; et
 - (b) il n'est pas possible de calculer un Taux Ecran Interpolé ;

la moyenne arithmétique (arrondie s'il y a lieu au seizième de pourcent (1/16 %) supérieur des taux communiqués à l'Agent de Calcul à sa demande par les Banques de Référence, ou par au moins deux d'entre elles, comme étant ceux offerts aux Banques de Référence au sein de la zone Euro, aux environs de 11h30 (heure de Bruxelles) au Jour de Cotation pour des dépôts en Euros d'une durée comparable à celle de la Période d'Intérêts considérée,

étant précisé que si un des taux susvisés aux Paragraphes (i) à (iii) ci-dessus est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0) ;

Périodes d'Intérêts

- (i) La durée de chaque Période d'Intérêts sera de trois (3) ou six (6) mois (à l'exception de la première Période d'Intérêts qui commencera à la Date de Souscription et se terminera le 28 février 2022) au choix de l'Emetteur tel qu'exprimé dans un Avis de Sélection.
- (ii) L'Emetteur devra adresser à l'Agent de Calcul un Avis de Sélection irrévocable au plus tard à onze (11) heures (heure de Paris) trois (3) Jours Ouvrés avant le premier jour de la Période d'Intérêts considérée.
- (iii) L'Agent de Calcul notifiera au Représentant de la Masse et aux Titulaires d'OBSA la teneur de l'Avis de Sélection reçu de l'Emetteur dans les meilleurs délais.
- (iv) Au cas où l'Emetteur ne remettrait pas à l'Agent de Calcul un Avis de Sélection ou le remettrait tardivement, la Période d'Intérêts considérée sera d'une durée de trois (3) mois.
- (v) Chacune des Périodes d'Intérêts commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente (à l'exception de la première Période d'Intérêts qui commencera à la Date de Souscription) et la Date de Paiement d'Intérêts de la dernière Période d'Intérêts devra coïncider avec la Date d'Échéance.

Clauses contractuelles

Mezzanine

CARRÉ BLANC

Intérêts

Intérêts Capitalisés

Taux des Intérêts Capitalisés

Les OBSA porteront en outre intérêts (ci-après dénommés, les « **Intérêts Capitalisés** ») à un taux égal au Taux d'Intérêt IC au titre de chaque Périodes d'Intérêts IC concernée.

Calcul et paiement des Intérêts Capitalisés

Les Intérêts Capitalisés seront calculés pour chaque Période d'Intérêts IC en application de la formule suivante :

$$IC = E \times (\text{Taux d'Intérêt IC}) \times J/360$$

où :

« **IC** » désigne le montant des Intérêts Capitalisés pour la Période d'Intérêts IC considérée ;

« **E** » désigne l'Encours des OBSA à la date considérée ; et

« **J** » désigne le nombre réel de jours écoulés dans la Période d'Intérêts IC considérée.

Dans l'hypothèse où l'Encours des OBSA augmenterait ou diminuerait au cours d'une Période d'Intérêts IC, le calcul ci-dessus s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou cette diminution au cours de la Période d'Intérêts IC considérée sur une base *pro rata temporis*.

Les Intérêts Capitalisés au titre d'une Période d'Intérêts IC seront exigibles le dernier jour de ladite Période d'Intérêts IC mais seront capitalisés le jour suivant par incorporation à la Valeur Courante des OBSA. Les Intérêts Capitalisés ainsi incorporés à la Valeur Courante des OBSA seront amortissables à la Date d'Echéance ou à toute date d'exigibilité anticipée ou d'amortissement anticipé des OBSA.

Les Intérêts Capitalisés courus au titre d'une Période d'Intérêts IC mais non encore capitalisés conformément aux stipulations du Paragraphe précédent deviendront exigibles immédiatement et de plein droit en cas de survenance de l'un des événements suivants au cours d'une Période d'Intérêts IC : (i) le prononcé de l'exigibilité anticipée de tous montants dus au titre des OBSA conformément aux stipulations de l'Article 9 (*Cas de Défaut*) et (ii) tout amortissement des OBSA concernées intervenu en application des Termes et Conditions et notamment de l'Article 4 (*Amortissement*).

« **Période d'Intérêts** » désigne toute période de référence pour le calcul des intérêts dus par l'Emetteur au titre de l'Article 3.1(c) (*Périodes d'Intérêts*) ;

« **Période d'Intérêts IC** » désigne la période de référence de douze (12) mois à compter de la Date de Souscription et toute période de douze (12) mois subséquente se terminant à une date anniversaire de la Date de Souscription, le premier jour de chaque période étant inclus et le dernier jour de chaque période étant exclu ;

« **Date de Paiement d'Intérêts** » désigne, pour toute Période d'Intérêts, le dernier jour de cette Période d'Intérêts sous réserve des stipulations de l'Article 5.2 (*Paiement ou amortissement à une date autre qu'un Jour Ouvré*) ;

« **Marge** » désigne un taux initial de six pour cent (6,00 %) par an de marge payable en numéraire sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues aux Article 3.5 (*Ajustements de la Marge*) ;

« **Intérêts Capitalisés** » a le sens qui lui est donné à l'Article 3.2 (*Intérêts Capitalisés*) ;

« **Intérêts de Base** » a le sens qui lui est donné à l'Article 3.1 (*Intérêts de Base*) ;

Niveaux du Ratio de Levier	Marge
$R1 \geq 1,50x$	6,00% par an
$1,00x \leq R1 < 1,50x$	5,00% par an
$R1 < 1,00x$	4,00% par an

Clause de défaut

Défaut croisé

L'Emetteur et/ou un ou plusieurs autre(s) membre(s) du Groupe n'effectue(nt) pas à bonne date le paiement (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce contractuellement prévus) de tout montant au titre de tout Endettement Financier exigible (autre que le Prêt Senior et les Dettes Subordonnées) ou un Endettement Financier quelconque (autre que le Prêt Senior et les Dettes Subordonnées) souscrit par l'Emetteur ou un autre membre du Groupe est déclaré exigible avant son terme ; ou

La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée autre qu'un défaut de paiement (quelle que soit sa dénomination et après expiration des délais de grâce le cas échéant contractuellement prévus) relatif à un Endettement Financier (autre que le Prêt Senior et les Dettes Subordonnées) souscrit par l'Emetteur ou un autre membre du Groupe ; ou

L'Emetteur 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 et sous réserve des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le créancier concerné) de tout montant au titre de toute dette exigible (autre qu'un Endettement Financier), quelle que soit sa nature, à moins que le membre du Groupe concerné n'ait contesté de bonne foi l'exigibilité de ladite dette par tout moyen de droit ou en cas de refus de paiement raisonnablement justifié auprès d'un fournisseur, ce dont le membre du Groupe devra justifier auprès du Représentant de la Masse ; ou

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

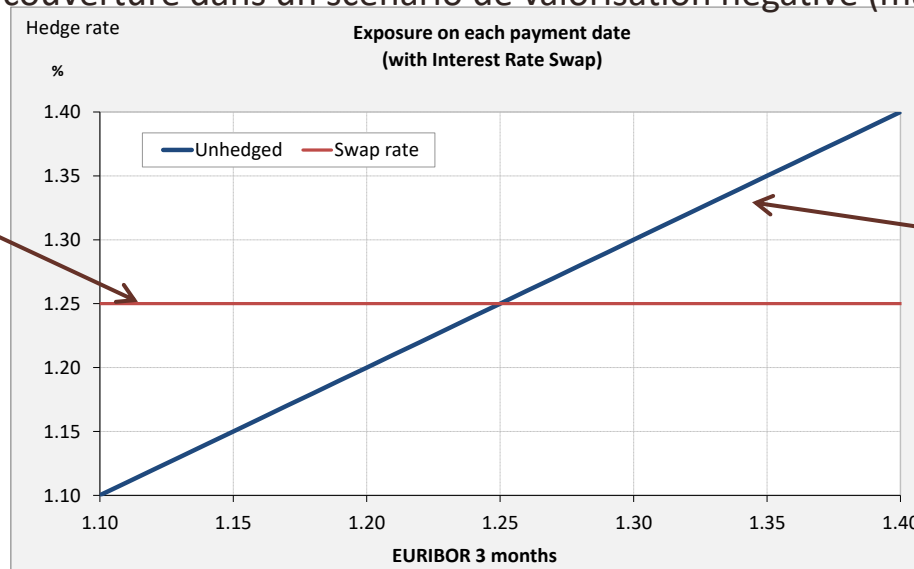
Inconvénients:

- 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

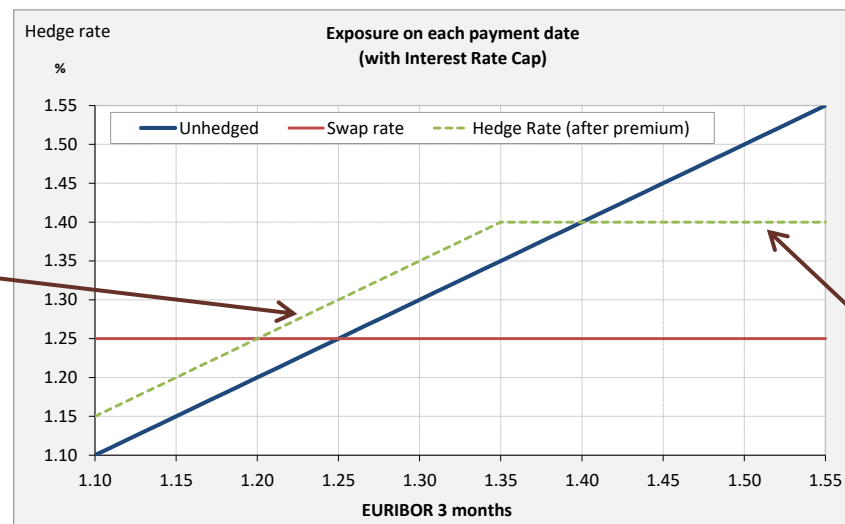
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Graphique illustratif: données non actualisées

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.

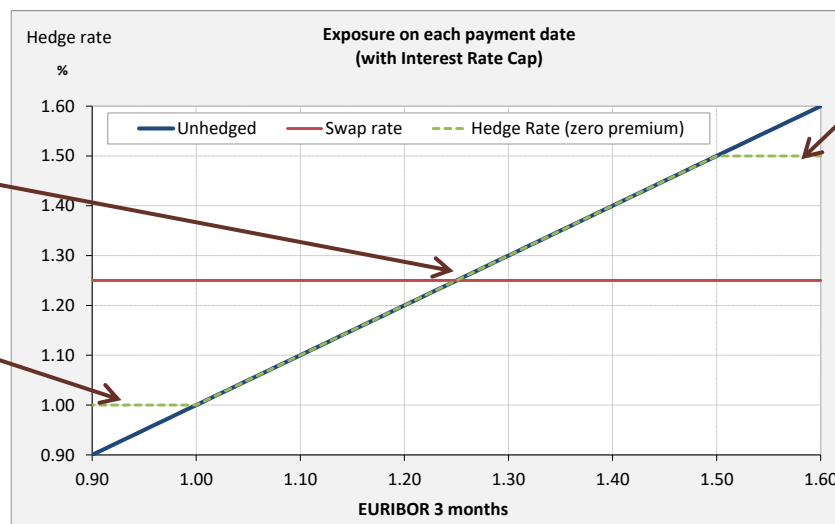
Avantages:

- 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.