



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

TSA Industries

17 décembre 2025

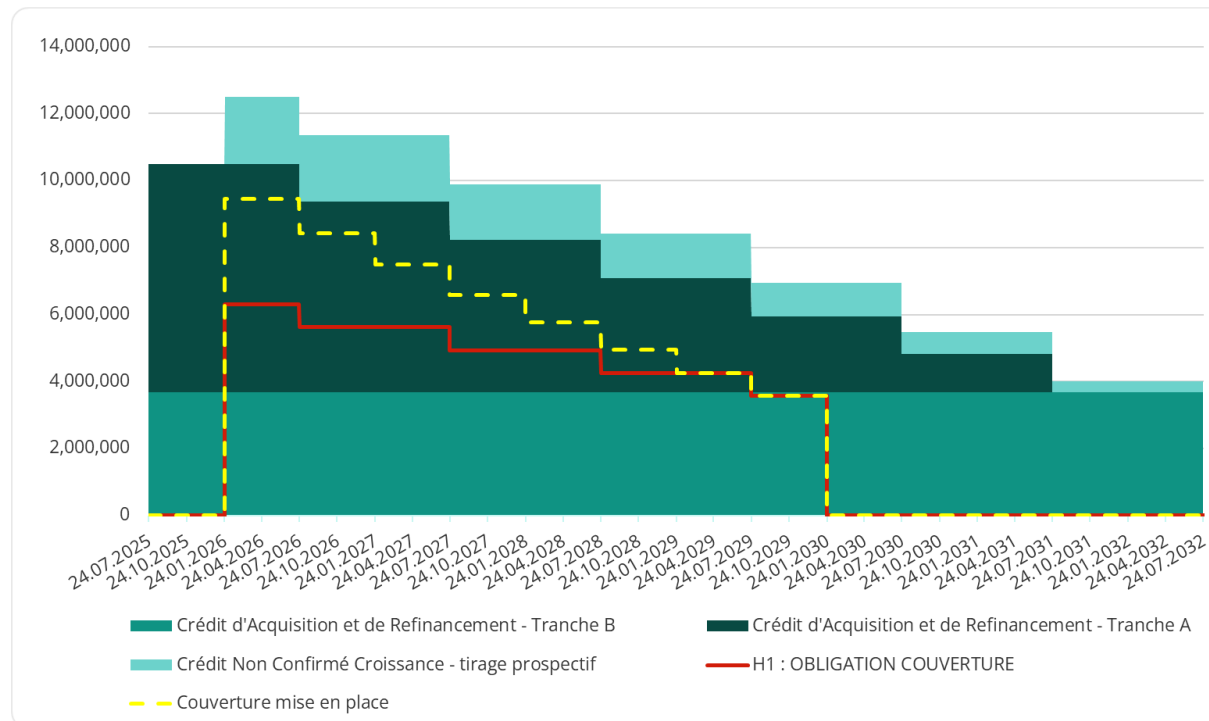


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

EXECUTIVE NOTE TSA Industries



- **Stratégie de couverture mise en place** : H6 - Cap 2,50% - 90% du 26.01.2026 au 25.01.2027 puis 80% jusqu'au 24.01.2028 puis 70% jusqu'au 24.01.2029 puis 60% jusqu'au 24.01.2030.
- **Banque de couverture** : Natixis
- **Prime lissée de la couverture** : 0.25%
- **Equivalent en € de la prime lissée** : 63'878€
- **Honoraires Kerius Finance** : 14'000€
- **Economies réalisées** : 41'756€

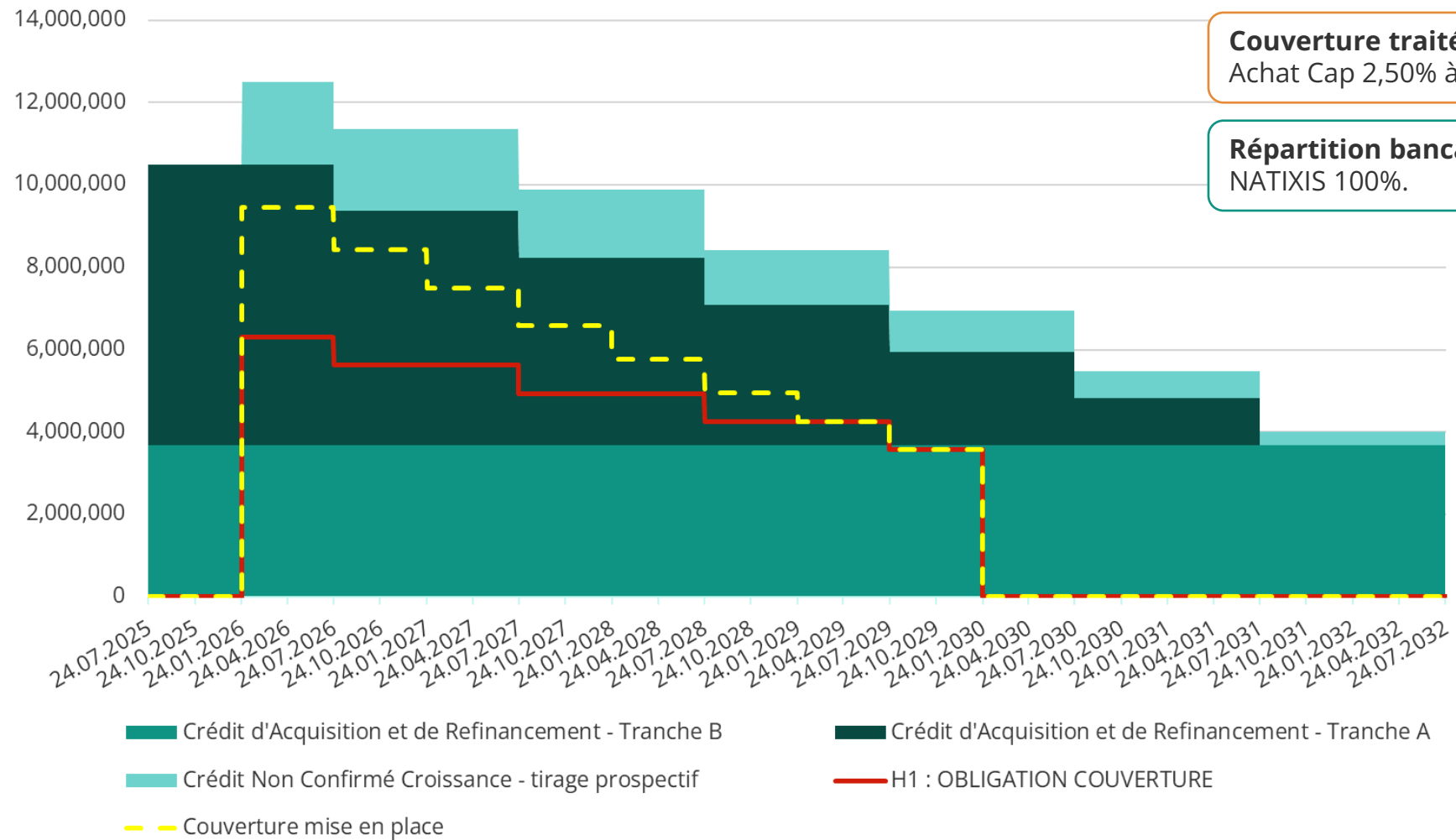


Les différents rapports produits pendant la mission ainsi que les rapports de valorisation sont disponibles à la demande.

Résumé des décisions prises

- 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 2,50% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.

Cartographie après nouvelle couverture



Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : CIC, BECM, Banque Populaire, Caisse d'Epargne, Crédit Agricole.

Crédit d'Acquisition et de Refinancement de €10'500'000, tiré le 24/07/2025, composé de :

- **Tranche A** : €6'825'000, amortissement linéaire, échéance le 24/07/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,90%.
- **Tranche B** : €3'675'000, amortissement in fine, échéance le 24/07/2032, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,20%.

Crédit Renouvelable de €1'000'000, échéance le 24/07/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,75%.

→ Non pris en compte dans l'analyse.

Crédit Non Confirmé Croissance de €2'000'000.

Hypothèse de tirage au 24/01/2026, amortissement annuel linéaire, échéance le 24/07/2032, floor 0% sur Euribor 3 mois + **2,45%**.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage envers les Parties Financières : à conclure, avec une ou plusieurs Banques de Couverture, **au plus tard dans les six (6) mois de la Date de Signature**, et maintenir, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture et, en application de celui-ci (ceux-ci), une ou plusieurs Opérations de Couverture de Taux de telle sorte qu'il soit protégé à compter de leur conclusion contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR 3 Mois au titre des Tranches Acquisition et Refinancement et ayant les caractéristiques suivantes :

(A) montant notionnel : **minimum soixante pour cent (60%)** et maximum cent pour cent (100%) de l'Encours des Tranches Acquisition et Refinancement ;

(B) période couverte : à compter du premier jour de la Période d'Intérêts commençant après la conclusion de l'Opération de Couverture de Taux concernée et pour une durée **d'au moins quatre (4) années** sans excéder la Date d'Echéance Finale de la Tranche Acquisition et Refinancement la plus lointaine ;

(C) nature : swap de taux fixe contre EURIBOR 3 Mois (avec plancher de 0%) au taux du marché augmenté de la marge applicable ou achat d'un plafonnement (cap) de l'EURIBOR 3 Mois à un taux égal ou inférieur à cent cinquante (150) points de base au-dessus de l'EURIBOR 3 Mois applicable à la date de souscription → **24/01/2026**

Banques de couverture : Caisse d'Epargne (Natixis)

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

Détail de la couverture réalisée

Cap à prime lissée :

Banque : Natixis

Cours d'exercice : 2,50% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 17/12/2025

Date de début : 26/01/2026

Date de fin : 24/01/2030

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €9'450'000 amortissements spécifiques, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 24/01/2030 : **0.25%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€63'878**.

Primes à payer

Couverture NATIXIS

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
22.01.2026	26.01.2026	24.04.2026	24.04.2026	9,450,000	5,775	-58,103
22.04.2026	24.04.2026	24.07.2026	24.07.2026	9,450,000	5,972	-52,131
22.07.2026	24.07.2026	26.10.2026	26.10.2026	8,426,250	5,500	-46,631
22.10.2026	26.10.2026	25.01.2027	25.01.2027	8,426,250	5,325	-41,306
21.01.2027	25.01.2027	26.04.2027	26.04.2027	7,490,000	4,733	-36,573
22.04.2027	26.04.2027	26.07.2027	26.07.2027	7,490,000	4,733	-31,839
22.07.2027	26.07.2027	25.10.2027	25.10.2027	6,580,000	4,158	-27,681
21.10.2027	25.10.2027	24.01.2028	24.01.2028	6,580,000	4,158	-23,523
20.01.2028	24.01.2028	24.04.2028	24.04.2028	5,757,500	3,638	-19,885
20.04.2028	24.04.2028	24.07.2028	24.07.2028	5,757,500	3,638	-16,246
20.07.2028	24.07.2028	24.10.2028	24.10.2028	4,961,250	3,170	-13,077
20.10.2028	24.10.2028	24.01.2029	24.01.2029	4,961,250	3,170	-9,907
22.01.2029	24.01.2029	24.04.2029	24.04.2029	4,252,500	2,658	-7,249
20.04.2029	24.04.2029	24.07.2029	24.07.2029	4,252,500	2,687	-4,562
20.07.2029	24.07.2029	24.10.2029	24.10.2029	3,570,000	2,281	-2,281
22.10.2029	24.10.2029	24.01.2030	24.01.2030	3,570,000	2,281	0

Prime lissée

0.25%

Total à payer

63,878



TSA Industries

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Crédit d'Acquisition et de Refinancement - Tranche A		Crédit d'Acquisition et de Refinancement - Tranche B		Crédit Non Confirmé Croissance		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	Couverture mise en place
		Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD					
24.07.2025	24.10.2025	0	6,825,000	0	3,675,000	0	0	10,500,000		0	0	0
24.10.2025	24.01.2026	0	6,825,000	0	3,675,000	0	0	10,500,000		0	0	0
24.01.2026	24.04.2026	0	6,825,000	0	3,675,000	-2,000,000	2,000,000	12,500,000	60%	6,300,000	6,300,000	9,450,000
24.04.2026	24.07.2026	0	6,825,000	0	3,675,000	0	2,000,000	12,500,000	60%	6,300,000	6,300,000	9,450,000
24.07.2026	24.10.2026	1,137,500	5,687,500	0	3,675,000	0	2,000,000	11,362,500	60%	5,617,500	5,617,500	8,426,250
24.10.2026	24.01.2027	0	5,687,500	0	3,675,000	0	2,000,000	11,362,500	60%	5,617,500	5,617,500	8,426,250
24.01.2027	24.04.2027	0	5,687,500	0	3,675,000	0	2,000,000	11,362,500	60%	5,617,500	5,617,500	7,490,000
24.04.2027	24.07.2027	0	5,687,500	0	3,675,000	0	2,000,000	11,362,500	60%	5,617,500	5,617,500	7,490,000
24.07.2027	24.10.2027	1,137,500	4,550,000	0	3,675,000	333,333	1,666,667	9,891,667	60%	4,935,000	4,935,000	6,580,000
24.10.2027	24.01.2028	0	4,550,000	0	3,675,000	0	1,666,667	9,891,667	60%	4,935,000	4,935,000	6,580,000
24.01.2028	24.04.2028	0	4,550,000	0	3,675,000	0	1,666,667	9,891,667	60%	4,935,000	4,935,000	5,757,500
24.04.2028	24.07.2028	0	4,550,000	0	3,675,000	0	1,666,667	9,891,667	60%	4,935,000	4,935,000	5,757,500
24.07.2028	24.10.2028	1,137,500	3,412,500	0	3,675,000	333,333	1,333,333	8,420,833	60%	4,252,500	4,252,500	4,961,250
24.10.2028	24.01.2029	0	3,412,500	0	3,675,000	0	1,333,333	8,420,833	60%	4,252,500	4,252,500	4,961,250
24.01.2029	24.04.2029	0	3,412,500	0	3,675,000	0	1,333,333	8,420,833	60%	4,252,500	4,252,500	4,252,500
24.04.2029	24.07.2029	0	3,412,500	0	3,675,000	0	1,333,333	8,420,833	60%	4,252,500	4,252,500	4,252,500
24.07.2029	24.10.2029	1,137,500	2,275,000	0	3,675,000	333,333	1,000,000	6,950,000	60%	3,570,000	3,570,000	3,570,000
24.10.2029	24.01.2030	0	2,275,000	0	3,675,000	0	1,000,000	6,950,000	60%	3,570,000	3,570,000	3,570,000
24.01.2030	24.04.2030	0	2,275,000	0	3,675,000	0	1,000,000	6,950,000		0	0	0
24.04.2030	24.07.2030	0	2,275,000	0	3,675,000	0	1,000,000	6,950,000		0	0	0
24.07.2030	24.10.2030	1,137,500	1,137,500	0	3,675,000	333,333	666,667	5,479,167		0	0	0
24.10.2030	24.01.2031	0	1,137,500	0	3,675,000	0	666,667	5,479,167		0	0	0
24.01.2031	24.04.2031	0	1,137,500	0	3,675,000	0	666,667	5,479,167		0	0	0
24.04.2031	24.07.2031	0	1,137,500	0	3,675,000	0	666,667	5,479,167		0	0	0
24.07.2031	24.10.2031	1,137,500	0	0	3,675,000	333,333	333,333	4,008,333		0	0	0
24.10.2031	24.01.2032	0	0	0	3,675,000	0	333,333	4,008,333		0	0	0
24.01.2032	24.04.2032	0	0	0	3,675,000	0	333,333	4,008,333		0	0	0
24.04.2032	24.07.2032	0	0	0	3,675,000	0	333,333	4,008,333		0	0	0
24.07.2032	24.10.2032	0	0	3,675,000	0	333,333	0	0		0	0	0

Analyse de Retour sur Investissement

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

Valeur 1 BP	2,560
-------------	-------

NATIXIS

Economies totales

41,756

Taux/Prix sans marge bancaire	54,442
-------------------------------	--------

Prix avec marge bancaire standard *	105,634
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (20 points de base) *	51,192
---	--------

Prix final	63,878
------------	--------

Marge finale	9,437
--------------	-------

* 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

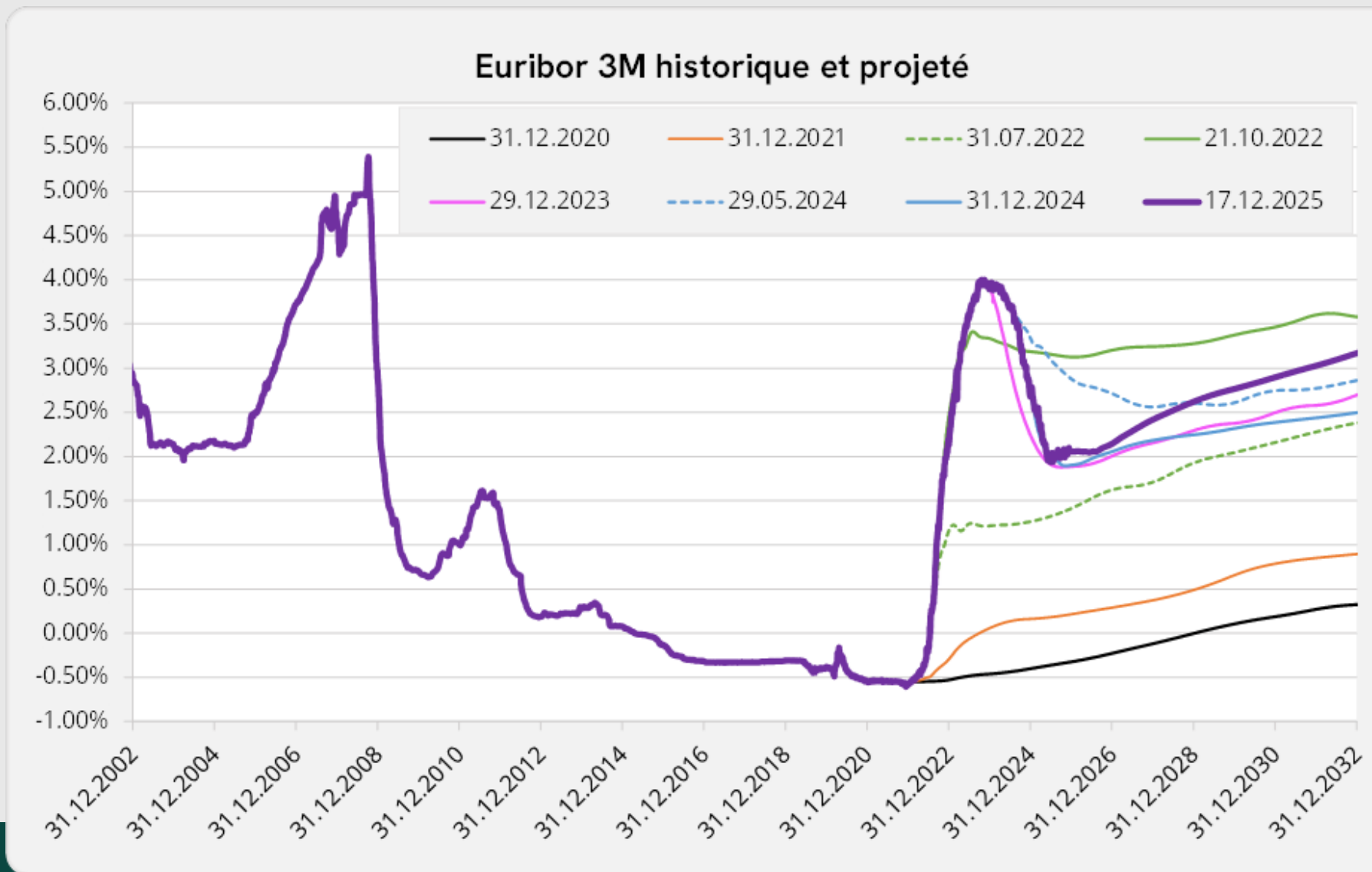


TSA Industries

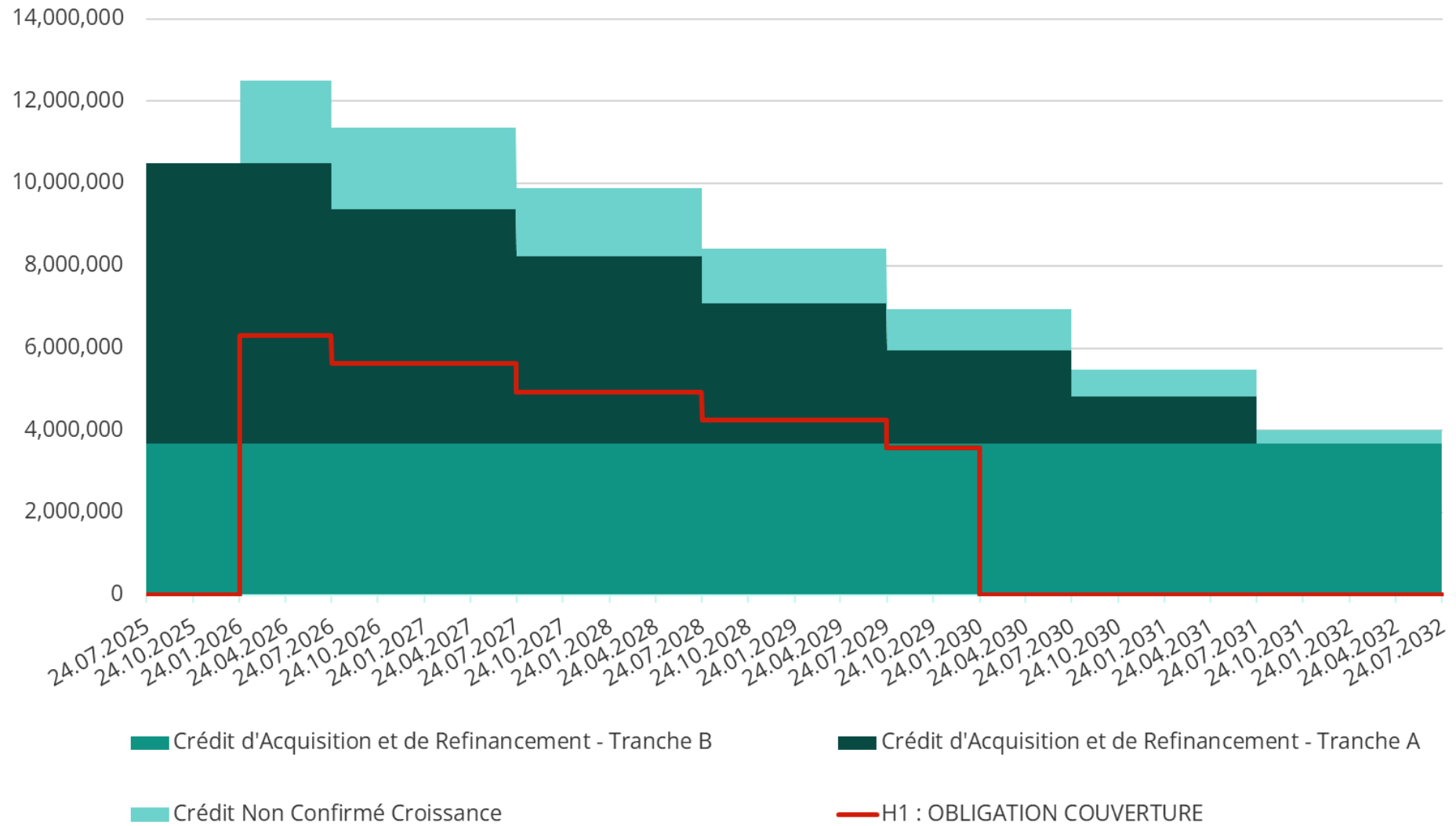
Annexes

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

Données de marché (17/12/2025)



Cartographie des dettes



Financements :

Prêteurs : CIC, BECM, Banque Populaire, Caisse d'Epargne, Crédit Agricole.

Crédit d'Acquisition et de Refinancement de €10'500'000, tiré le 24/07/2025, composé de :

- **Tranche A** : €6'825'000, amortissement linéaire, échéance le 24/07/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,90%.
- **Tranche B** : €3'675'000, amortissement in fine, échéance le 24/07/2032, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,20%.

Crédit Renouvelable de €1'000'000, échéance le 24/07/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,75%.

→ Non pris en compte dans l'analyse.

Crédit Non Confirmé Croissance de €2'000'000.

Hypothèse de tirage au 24/01/2026, amortissement annuel linéaire, échéance le 24/07/2032, floor 0% sur Euribor 3 mois + **2,45%**.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage envers les Parties Financières : à conclure, avec une ou plusieurs Banques de Couverture, **au plus tard dans les six (6) mois de la Date de Signature**, et maintenir, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture et, en application de celui-ci (ceux-ci), une ou plusieurs Opérations de Couverture de Taux de telle sorte qu'il soit protégé à compter de leur conclusion contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR 3 Mois au titre des Tranches Acquisition et Refinancement et ayant les caractéristiques suivantes :

(A) montant notionnel : minimum soixante pour cent (60%) et maximum cent pour cent (100%) de l'Encours des Tranches Acquisition et Refinancement ;

(B) période couverte : à compter du premier jour de la Période d'Intérêts commençant après la conclusion de l'Opération de Couverture de Taux concernée et pour une durée **d'au moins quatre (4) années** sans excéder la Date d'Echéance Finale de la Tranche Acquisition et Refinancement la plus lointaine ;

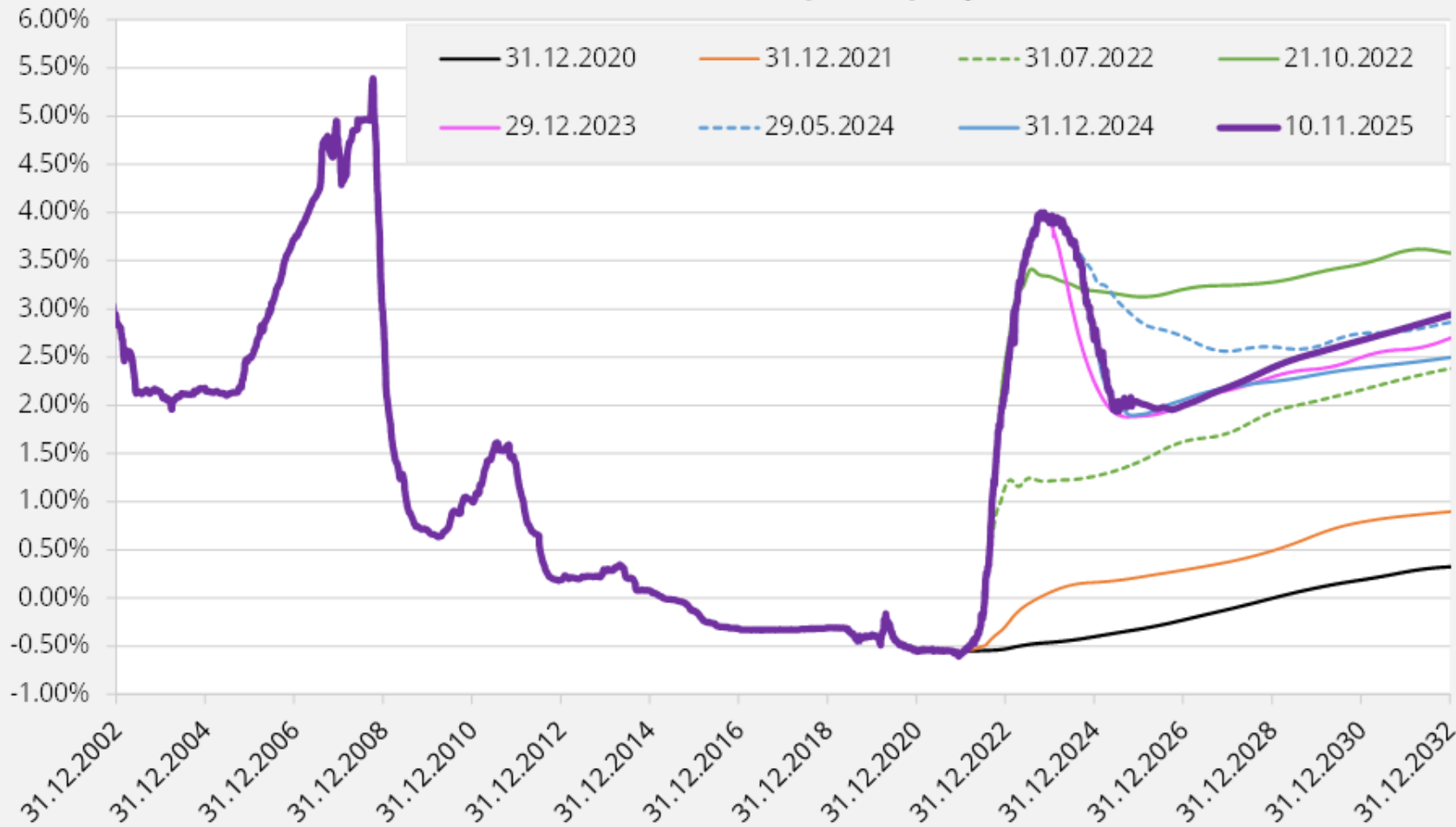
(C) nature : swap de taux fixe contre EURIBOR 3 Mois (avec plancher de 0%) au taux du marché augmenté de la marge applicable ou achat d'un plafonnement (cap) de l'EURIBOR 3 Mois à un taux égal ou inférieur à cent cinquante (150) points de base au-dessus de l'EURIBOR 3 Mois applicable à la date de souscription → **24/01/2026**

Banques de couverture : CIC/ BECM, Banque Populaire/ Caisse d'Epargne (Natixis), Crédit Agricole.

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

Données de marché

Euribor 3M historique et projeté

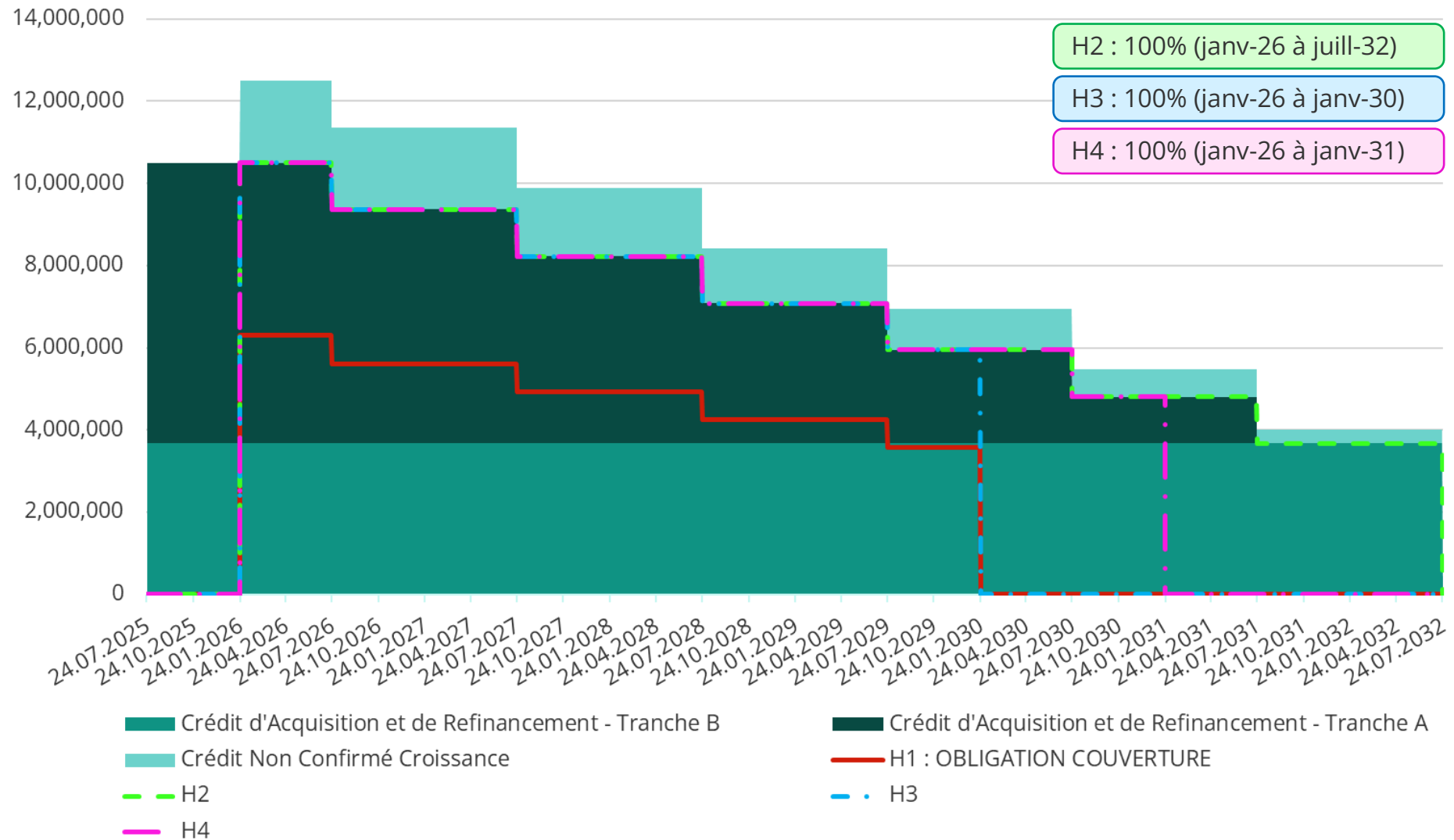


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

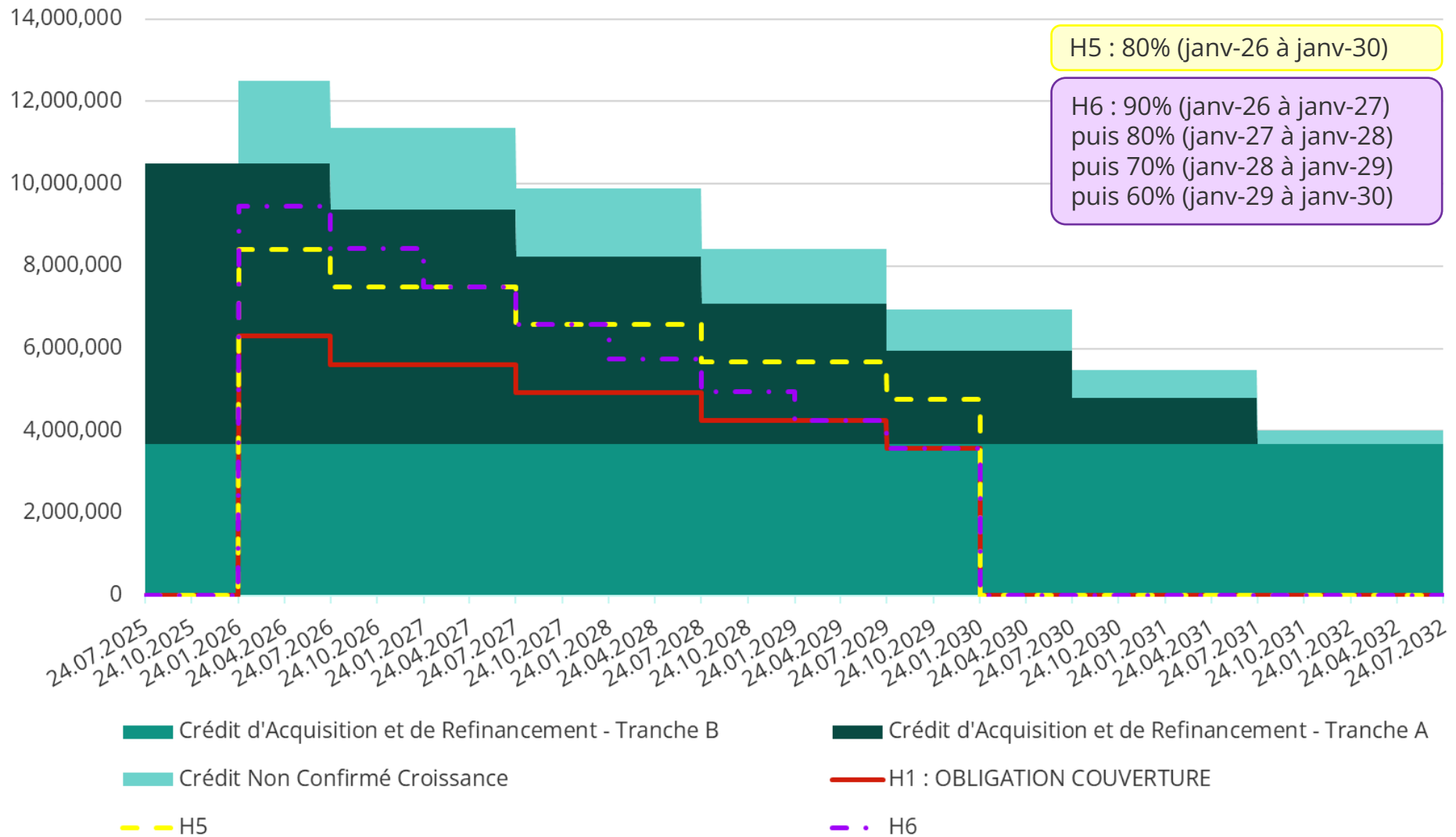
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

Depuis le Covid, les services juridiques des banques sont saturés et les délais de mise en place ont été sensiblement rallongés. Plusieurs démarches ne peuvent être lancées qu'après le choix de la banque par le client. C'est pourquoi, il faut compter un délai entre 2 et 4 semaines entre l'appel d'offres et la mise en place de la couverture.

Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Produits non recommandés

COUVERTURE	H1	H2	H3	H4	H5	H6
Valeur 1bp en EUR	2,002	4,497	3,336	3,881	2,669	2,560
Swap sans Floor	2.25%	2.38%	2.25%	2.31%	2.25%	2.22%
Swap avec Floor	2.26%	2.39%	2.26%	2.32%	2.26%	2.23%

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

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

▪ Swap de taux (simple et flooré) :

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

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

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

▪ Cap à barrière désactivante :

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

▪ Cap à barrière activante :

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

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

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

Produits recommandés

COUVERTURE	H1	H2	H3	H4	H5	H6
Durée	4 ans	6.5 ans	4 ans	5 ans	4 ans	4 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	6,300,000	10,500,000	10,500,000	10,500,000	8,400,000	9,450,000
Début de période	24.01.2026	24.01.2026	24.01.2026	24.01.2026	24.01.2026	24.01.2026
Fin de période	24.01.2030	24.07.2032	24.01.2030	24.01.2031	24.01.2030	24.01.2030
Valeur 1bp en EUR	2,002	4,497	3,336	3,881	2,669	2,560

Prime d'option lissée						
Cap 0% annualisé	2.26%	2.39%	2.26%	2.32%	2.26%	2.23%
Taux financement Max	2.26%	2.39%	2.26%	2.32%	2.26%	2.23%

Cap 2% annualisé	0.45%	0.61%	0.45%	0.52%	0.45%	0.41%
Taux financement Max	2.45%	2.61%	2.45%	2.52%	2.45%	2.41%

Cap 2.5% annualisé	0.26%	0.39%	0.26%	0.32%	0.26%	0.24%
Taux financement Max	2.76%	2.89%	2.76%	2.82%	2.76%	2.74%

Cap 3% annualisé	0.18%	0.27%	0.18%	0.22%	0.18%	0.16%
Taux financement Max	3.18%	3.27%	3.18%	3.22%	3.18%	3.16%

Prime des options en EUR						
Cap 0%	433,700	1,012,800	722,500	856,500	577,700	549,100
Cap 2%	86,600	257,400	144,200	193,500	115,100	101,900
Cap 2.5%	50,900	166,900	84,600	119,500	67,600	58,800
Cap 3%	34,300	115,900	57,000	81,400	45,500	40,000

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

Détail des stratégies:

H1 : 60% (janv-26 à janv-30).

H2 : 100% (janv-26 à juill-32).

H3 : 100% (janv-26 à janv-30).

H4 : 100% (janv-26 à janv-31).

H5 : 80% (janv-26 à janv-30).

H6 : 90% (janv-26 à janv-27)
puis 80% (janv-27 à janv-28)
puis 70% (janv-28 à janv-29)
puis 60% (janv-29 à janv-30).

Cotations indicatives

Voir comparaison des profils de couverture en annexe.

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

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée : H6 Cap 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
22.01.2026	26.01.2026	24.04.2026	24.04.2026	9,450,000	5,316	-53,484
22.04.2026	24.04.2026	24.07.2026	24.07.2026	9,450,000	5,497	-47,987
22.07.2026	24.07.2026	26.10.2026	26.10.2026	8,426,250	5,063	-42,924
22.10.2026	26.10.2026	25.01.2027	25.01.2027	8,426,250	4,902	-38,022
21.01.2027	25.01.2027	26.04.2027	26.04.2027	7,490,000	4,357	-33,665
22.04.2027	26.04.2027	26.07.2027	26.07.2027	7,490,000	4,357	-29,308
22.07.2027	26.07.2027	25.10.2027	25.10.2027	6,580,000	3,828	-25,481
21.10.2027	25.10.2027	24.01.2028	24.01.2028	6,580,000	3,828	-21,653
20.01.2028	24.01.2028	24.04.2028	24.04.2028	5,757,500	3,349	-18,304
20.04.2028	24.04.2028	24.07.2028	24.07.2028	5,757,500	3,349	-14,955
20.07.2028	24.07.2028	24.10.2028	24.10.2028	4,961,250	2,918	-12,037
20.10.2028	24.10.2028	24.01.2029	24.01.2029	4,961,250	2,918	-9,119
22.01.2029	24.01.2029	24.04.2029	24.04.2029	4,252,500	2,447	-6,673
20.04.2029	24.04.2029	24.07.2029	24.07.2029	4,252,500	2,474	-4,199
20.07.2029	24.07.2029	24.10.2029	24.10.2029	3,570,000	2,100	-2,100
22.10.2029	24.10.2029	24.01.2030	24.01.2030	3,570,000	2,100	0

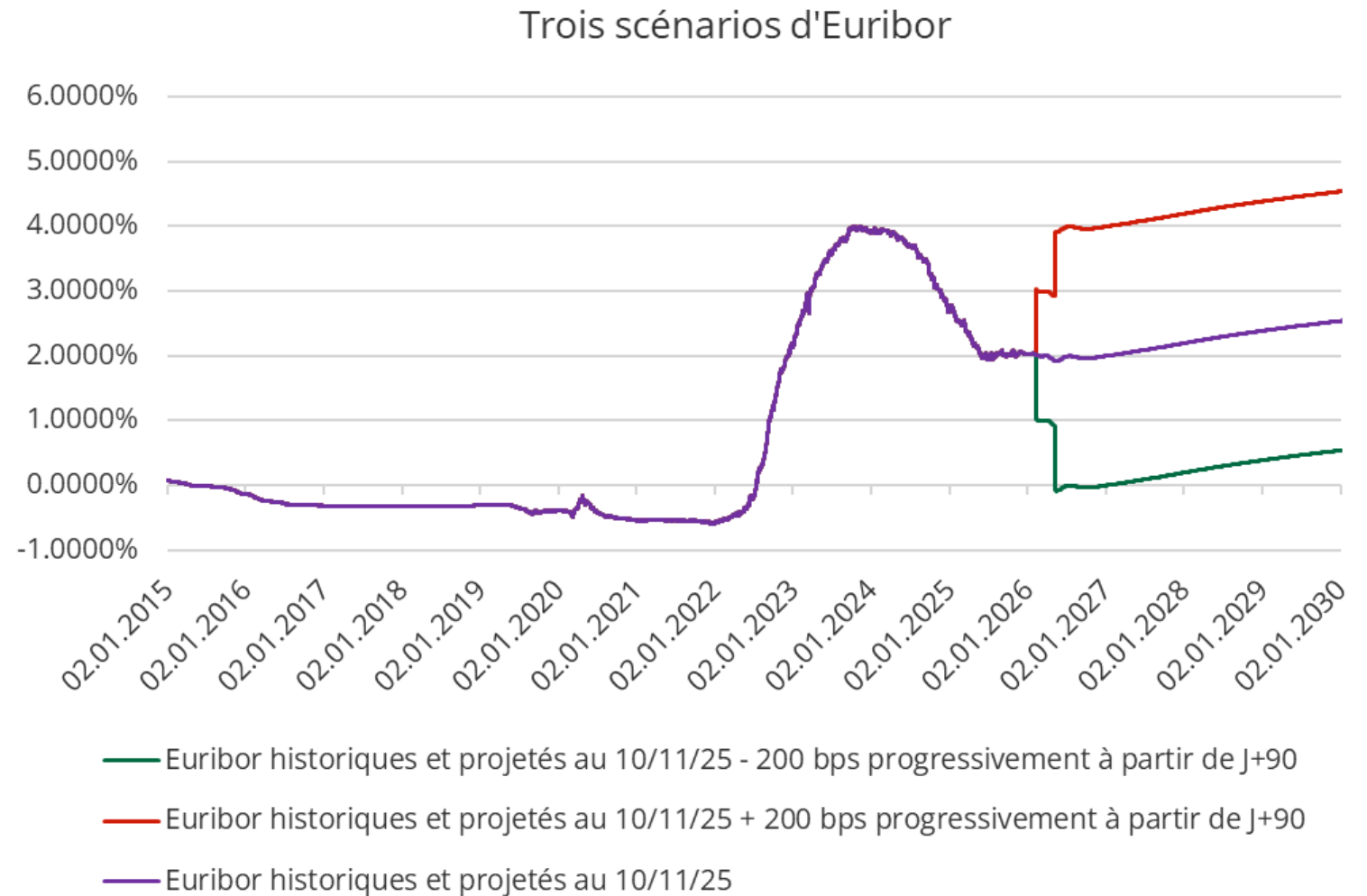
Prime lissée	0.24%
--------------	-------

Total à payer	58,800
---------------	--------

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

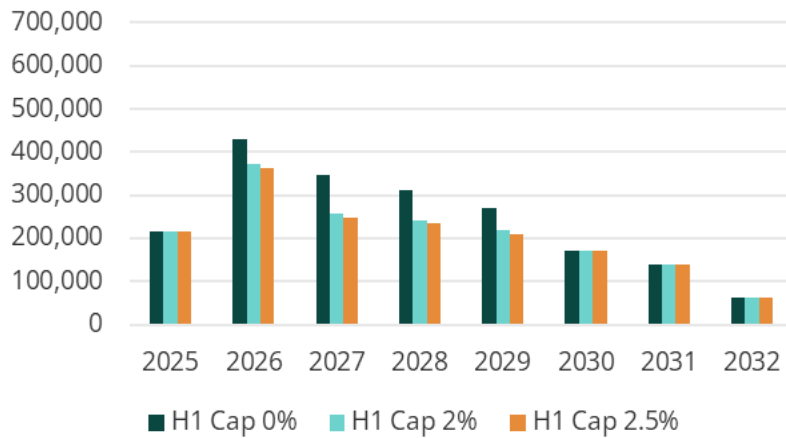
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **juillet 2025**.

Elles incluent la marge de crédit de **1,90%** (Crédit d'Acquisition et de Refinancement – Tranche A), **2,20%** (Crédit d'Acquisition et de Refinancement – Tranche B), **2,45%** (Crédit Non Confirmé Croissance), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

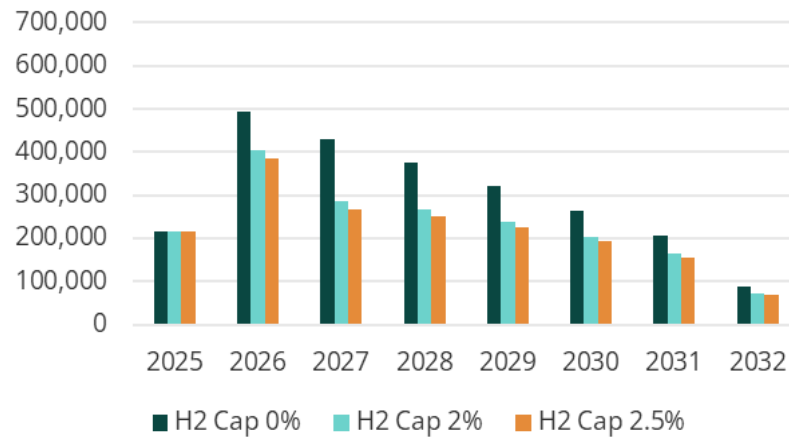


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

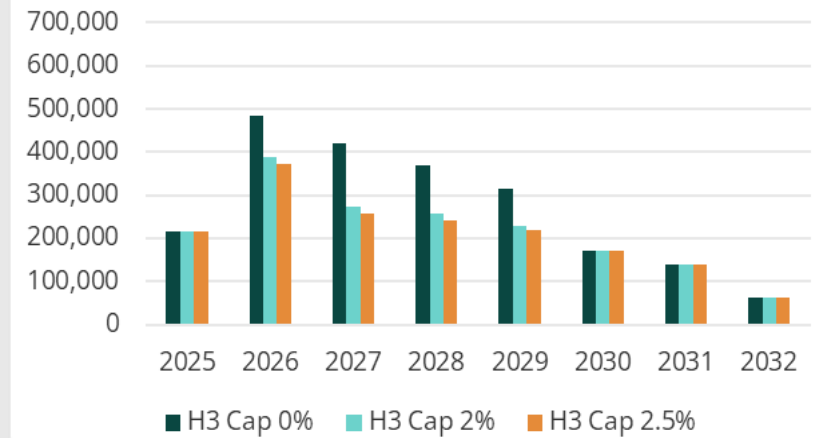
STRATEGIE H1



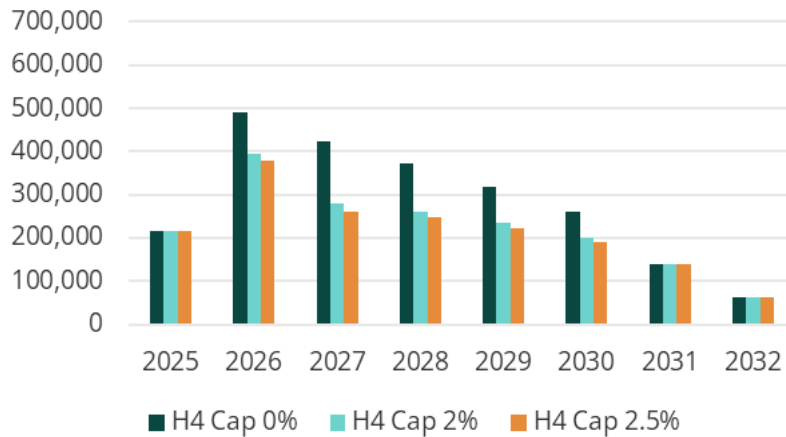
STRATEGIE H2



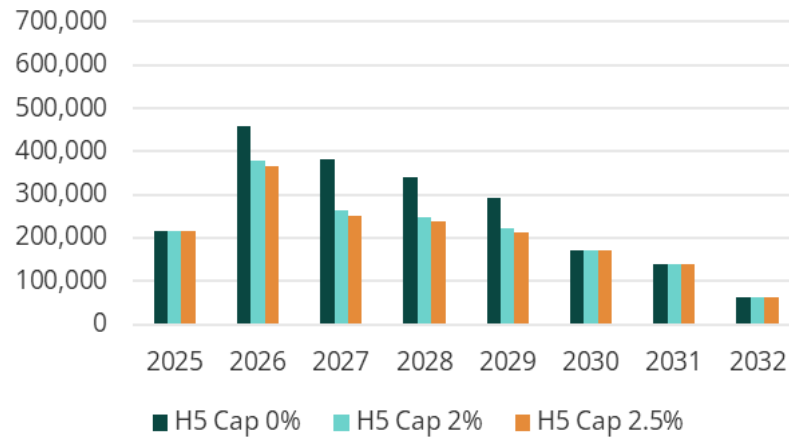
STRATEGIE H3



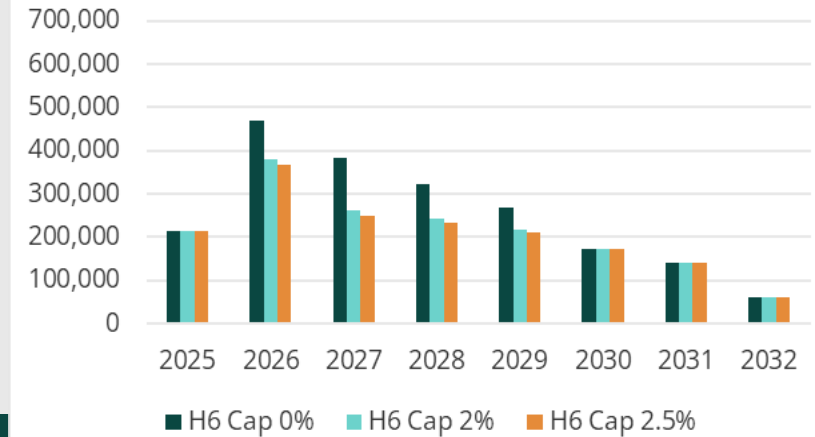
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

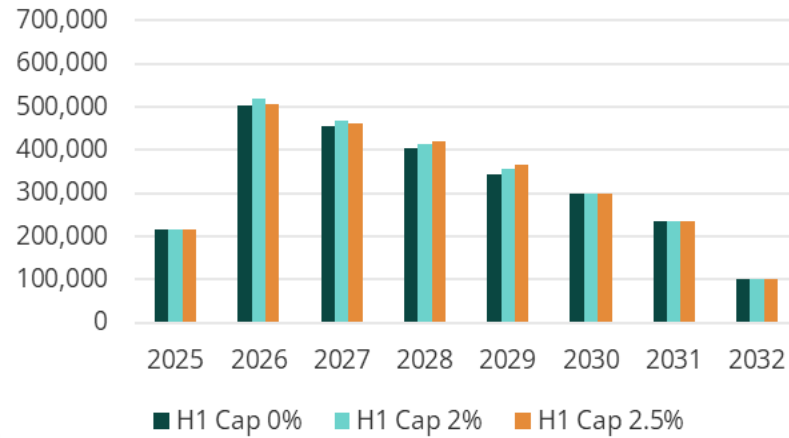


STRATEGIE H6

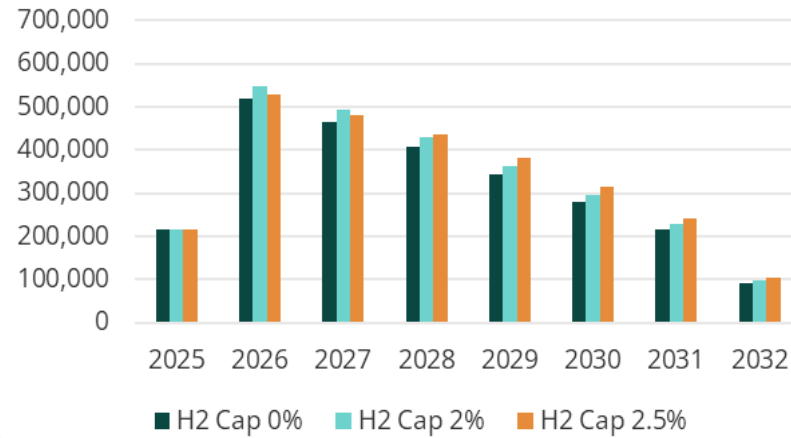


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

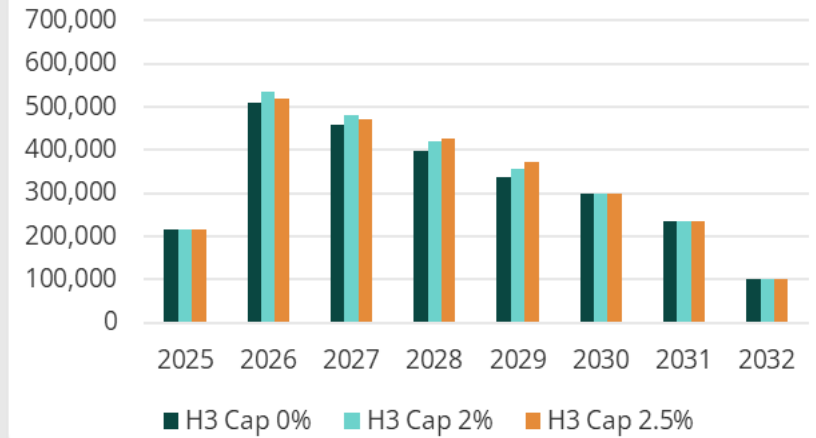
STRATEGIE H1



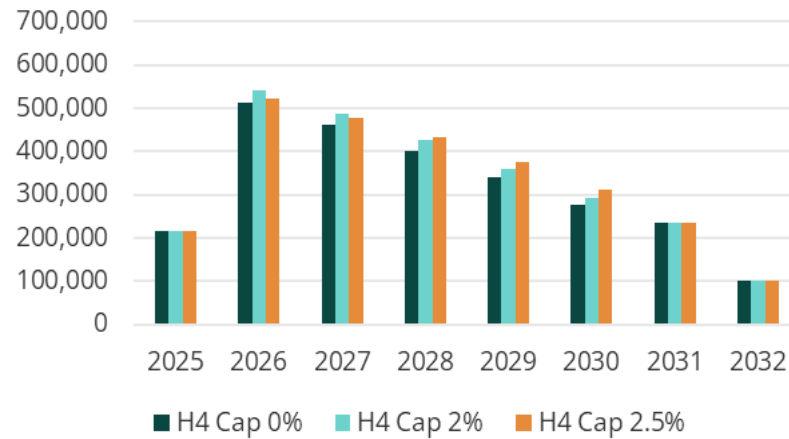
STRATEGIE H2



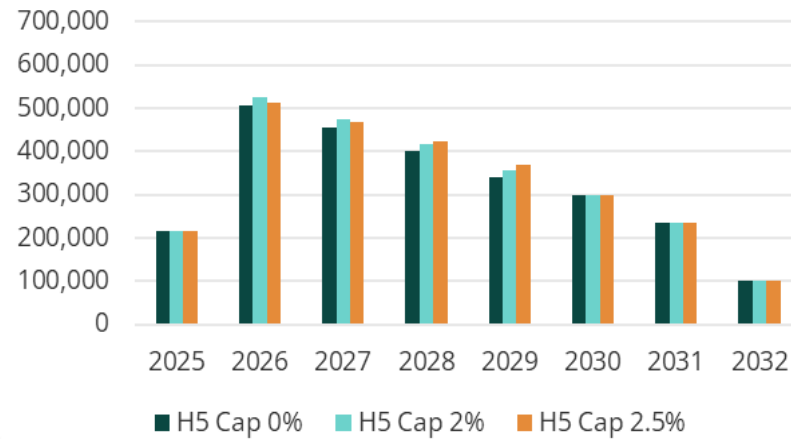
STRATEGIE H3



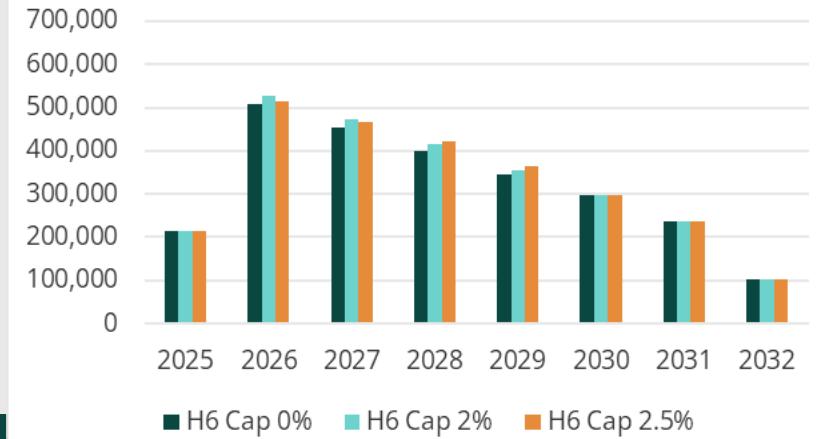
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

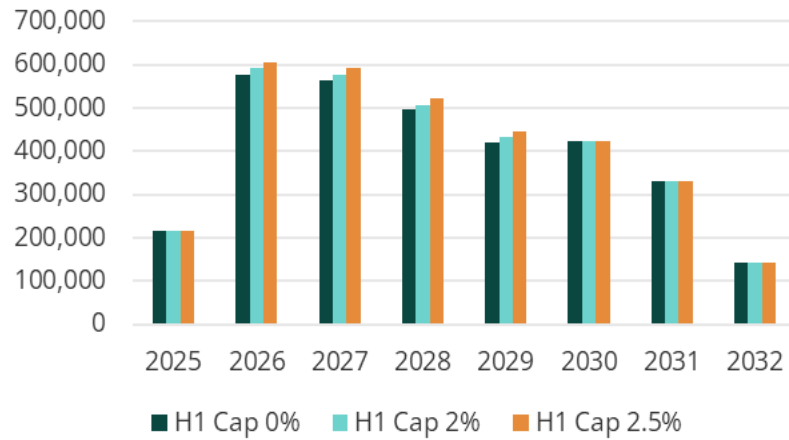


STRATEGIE H6

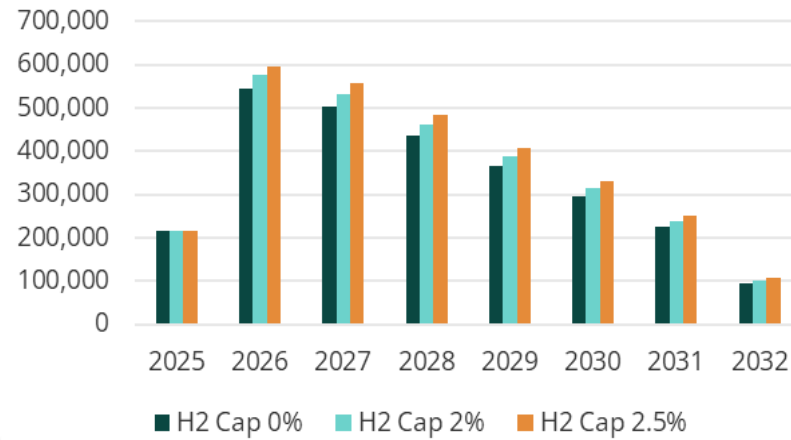


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

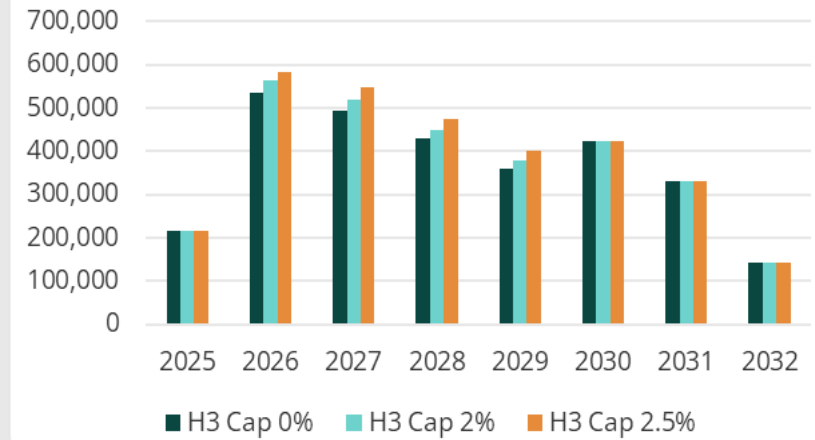
STRATEGIE H1



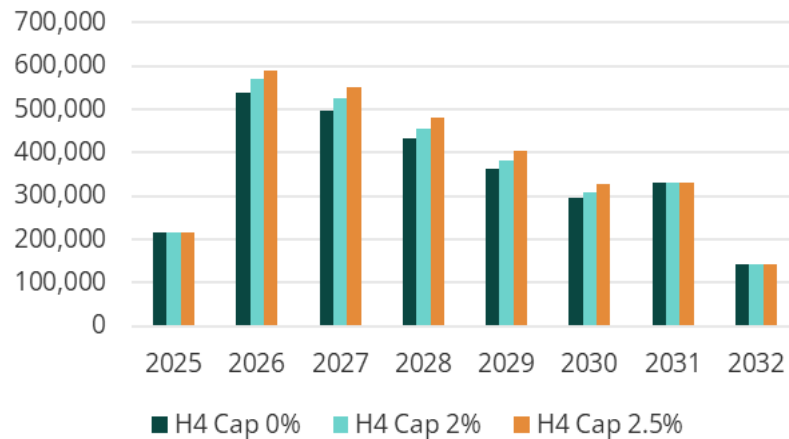
STRATEGIE H2



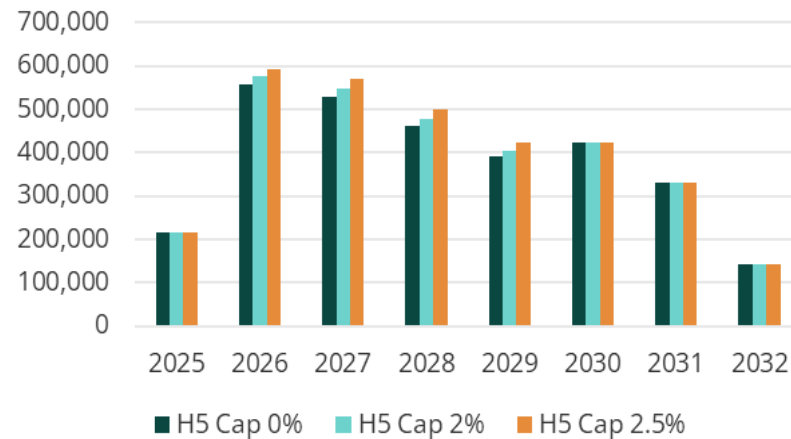
STRATEGIE H3



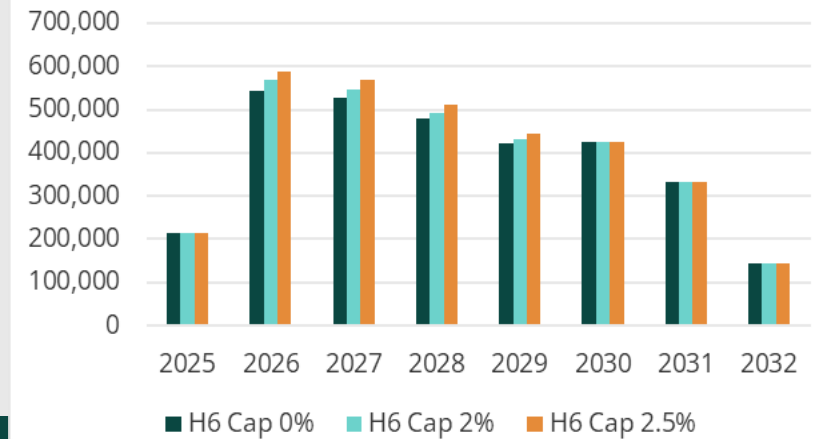
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

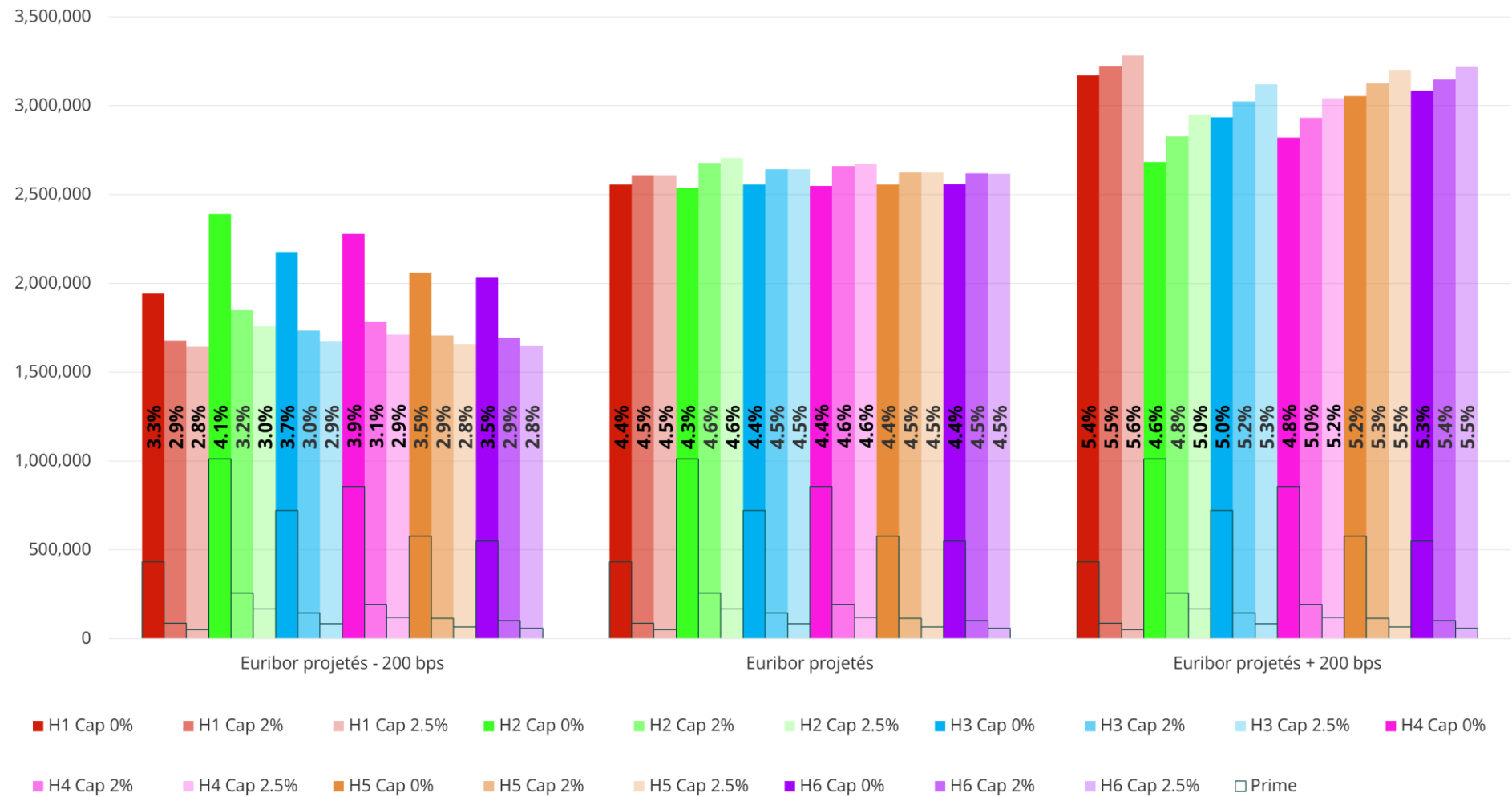


STRATEGIE H6



Synthèse simulation frais financiers

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



Synthèse simulation frais financiers

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

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 2%	H1 Cap 2.5%	H2 Cap 0%	H2 Cap 2%	H2 Cap 2.5%	H3 Cap 0%	H3 Cap 2%	H3 Cap 2.5%
Euribor projetés - 200 bps	1,943,022	1,677,505	1,642,351	2,389,500	1,847,941	1,758,351	2,177,070	1,734,741	1,676,051
Euribor projetés	2,556,894	2,608,902	2,608,400	2,536,384	2,678,306	2,704,505	2,556,096	2,642,976	2,642,040
Euribor projetés + 200 bps	3,171,417	3,224,647	3,281,701	2,683,495	2,827,454	2,949,579	2,935,350	3,024,267	3,119,256

	STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
	H4 Cap 0%	H4 Cap 2%	H4 Cap 2.5%	H5 Cap 0%	H5 Cap 2%	H5 Cap 2.5%	H6 Cap 0%	H6 Cap 2%	H6 Cap 2.5%
Euribor projetés - 200 bps	2,278,920	1,784,041	1,710,951	2,059,646	1,705,823	1,659,051	2,031,238	1,692,532	1,650,251
Euribor projetés	2,548,921	2,660,126	2,672,046	2,556,095	2,625,639	2,625,070	2,557,548	2,620,438	2,616,300
Euribor projetés + 200 bps	2,819,150	2,932,391	3,040,237	3,052,984	3,124,157	3,200,328	3,084,191	3,148,914	3,222,801

Tableaux d’amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Crédit d'Acquisition et de Refinancement - Tranche A		Crédit d'Acquisition et de Refinancement - Tranche B		Crédit Non Confirmé Croissance		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	H2	H3	H4	H5	H6
		Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD										
24.07.2025	24.10.2025	0	6,825,000	0	3,675,000	0	0	10,500,000	0		0	0	0	0	0	0	0
24.10.2025	24.01.2026	0	6,825,000	0	3,675,000	0	0	10,500,000	0		0	0	0	0	0	0	0
24.01.2026	24.04.2026	0	6,825,000	0	3,675,000	-2,000,000	2,000,000	12,500,000	0	60%	6,300,000	6,300,000	10,500,000	10,500,000	10,500,000	8,400,000	9,450,000
24.04.2026	24.07.2026	0	6,825,000	0	3,675,000	0	2,000,000	12,500,000	0	60%	6,300,000	6,300,000	10,500,000	10,500,000	10,500,000	8,400,000	9,450,000
24.07.2026	24.10.2026	1,137,500	5,687,500	0	3,675,000	0	2,000,000	11,362,500	0	60%	5,617,500	5,617,500	9,362,500	9,362,500	9,362,500	7,490,000	8,426,250
24.10.2026	24.01.2027	0	5,687,500	0	3,675,000	0	2,000,000	11,362,500	0	60%	5,617,500	5,617,500	9,362,500	9,362,500	9,362,500	7,490,000	8,426,250
24.01.2027	24.04.2027	0	5,687,500	0	3,675,000	0	2,000,000	11,362,500	0	60%	5,617,500	5,617,500	9,362,500	9,362,500	9,362,500	7,490,000	7,490,000
24.04.2027	24.07.2027	0	5,687,500	0	3,675,000	0	2,000,000	11,362,500	0	60%	5,617,500	5,617,500	9,362,500	9,362,500	9,362,500	7,490,000	7,490,000
24.07.2027	24.10.2027	1,137,500	4,550,000	0	3,675,000	333,333	1,666,667	9,891,667	0	60%	4,935,000	4,935,000	8,225,000	8,225,000	8,225,000	6,580,000	6,580,000
24.10.2027	24.01.2028	0	4,550,000	0	3,675,000	0	1,666,667	9,891,667	0	60%	4,935,000	4,935,000	8,225,000	8,225,000	8,225,000	6,580,000	6,580,000
24.01.2028	24.04.2028	0	4,550,000	0	3,675,000	0	1,666,667	9,891,667	0	60%	4,935,000	4,935,000	8,225,000	8,225,000	8,225,000	6,580,000	5,757,500
24.04.2028	24.07.2028	0	4,550,000	0	3,675,000	0	1,666,667	9,891,667	0	60%	4,935,000	4,935,000	8,225,000	8,225,000	8,225,000	6,580,000	5,757,500
24.07.2028	24.10.2028	1,137,500	3,412,500	0	3,675,000	333,333	1,333,333	8,420,833	0	60%	4,252,500	4,252,500	7,087,500	7,087,500	7,087,500	5,670,000	4,961,250
24.10.2028	24.01.2029	0	3,412,500	0	3,675,000	0	1,333,333	8,420,833	0	60%	4,252,500	4,252,500	7,087,500	7,087,500	7,087,500	5,670,000	4,961,250
24.01.2029	24.04.2029	0	3,412,500	0	3,675,000	0	1,333,333	8,420,833	0	60%	4,252,500	4,252,500	7,087,500	7,087,500	7,087,500	5,670,000	4,252,500
24.04.2029	24.07.2029	0	3,412,500	0	3,675,000	0	1,333,333	8,420,833	0	60%	4,252,500	4,252,500	7,087,500	7,087,500	7,087,500	5,670,000	4,252,500
24.07.2029	24.10.2029	1,137,500	2,275,000	0	3,675,000	333,333	1,000,000	6,950,000	0	60%	3,570,000	3,570,000	5,950,000	5,950,000	5,950,000	4,760,000	3,570,000
24.10.2029	24.01.2030	0	2,275,000	0	3,675,000	0	1,000,000	6,950,000	0	60%	3,570,000	3,570,000	5,950,000	5,950,000	5,950,000	4,760,000	3,570,000
24.01.2030	24.04.2030	0	2,275,000	0	3,675,000	0	1,000,000	6,950,000	0		0	0	5,950,000	0	5,950,000	0	0
24.04.2030	24.07.2030	0	2,275,000	0	3,675,000	0	1,000,000	6,950,000	0		0	0	5,950,000	0	5,950,000	0	0
24.07.2030	24.10.2030	1,137,500	1,137,500	0	3,675,000	333,333	666,667	5,479,167	0		0	0	4,812,500	0	4,812,500	0	0
24.10.2030	24.01.2031	0	1,137,500	0	3,675,000	0	666,667	5,479,167	0		0	0	4,812,500	0	4,812,500	0	0
24.01.2031	24.04.2031	0	1,137,500	0	3,675,000	0	666,667	5,479,167	0		0	0	4,812,500	0	0	0	0
24.04.2031	24.07.2031	0	1,137,500	0	3,675,000	0	666,667	5,479,167	0		0	0	4,812,500	0	0	0	0
24.07.2031	24.10.2031	1,137,500	0	0	3,675,000	333,333	333,333	4,008,333	0		0	0	3,675,000	0	0	0	0
24.10.2031	24.01.2032	0	0	0	3,675,000	0	333,333	4,008,333	0		0	0	3,675,000	0	0	0	0
24.01.2032	24.04.2032	0	0	0	3,675,000	0	333,333	4,008,333	0		0	0	3,675,000	0	0	0	0
24.04.2032	24.07.2032	0	0	0	3,675,000	0	333,333	4,008,333	0		0	0	3,675,000	0	0	0	0
24.07.2032	24.10.2032	0	0	3,675,000	0	333,333	0	0	0		0	0	0	0	0	0	0

Clauses contractuelles

Contrat

24 juillet 2025

FINANCIERE TSA
en qualité d'Emprunteur (1)

BANQUE POPULAIRE ALSACE LORRAINE CHAMPAGNE
CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PREVOYANCE GRAND EST EUROPE
en qualité d'Arrangeurs (2)

CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PREVOYANCE GRAND EST EUROPE
en qualité d'Agent (3)

CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PREVOYANCE GRAND EST EUROPE
en qualité d'Agent des Sûretés (4)

BANQUE CIC EST
BANQUE EUROPEENNE DU CREDIT MUTUEL
BANQUE POPULAIRE ALSACE LORRAINE CHAMPAGNE
CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PREVOYANCE GRAND EST EUROPE
CREDIT AGRICOLE ALSACE VOSGES
en qualité de Prêteurs (5)

CONTRAT DE CRÉDITS

Clauses contractuelles

Financement

2 LES CREDITS

2.1 Le Crédit Acquisition et Refinancement

Sous réserve des stipulations du présent Contrat, les Prêteurs mettent à la disposition de l'Emprunteur :

- (a) la Tranche Acquisition et Refinancement A d'un montant maximum en principal de six millions huit cent vingt-cinq mille euros (6.825.000 €) ; et
- (b) la Tranche Acquisition et Refinancement B d'un montant maximum en principal de trois millions six cent soixante-quinze mille euros (3.675.000 €).

2.2 Le Crédit Renouvelable

Sous réserve des stipulations du présent Contrat, les Prêteurs mettent à la disposition de l'Emprunteur le Crédit Renouvelable, d'un montant maximum en principal d'un million d'euros (1.000.000 €).

2.3 Le Crédit Non Confirmé Croissance

Sous réserve des stipulations du présent Contrat, tout Prêteur pourra, à sa seule discrétion, accepter de participer à toute Tranche Confirmée Croissance provenant de la confirmation du Crédit Non Confirmé Croissance, non confirmé à la Date de Signature, d'un montant maximum en principal de deux millions d'euros (2.000.000 €), conformément aux stipulations de l'Article 2.4 (*Modalités de Confirmation du Crédit Non Confirmé Croissance*).

Clauses contractuelles

Financement

"Date de Signature" désigne la date de signature du Contrat par l'Emprunteur et les Parties Financières.

"Période de Disponibilité" désigne :

- (a) pour ce qui concerne le Crédit Renouvelable, la période commençant à la Date de Signature et prenant fin trois (3) Mois avant la Date d'Echéance Finale du Crédit Renouvelable ;
- (b) pour ce qui concerne toute Tranche Confirmée Croissance, la période commençant à la Date de Confirmation de cette Tranche Confirmée Croissance et prenant fin à la première date entre (i) la date correspondant à la fin du sixième (6^e) Mois suivant la Date de Confirmation et (ii) la date correspondant à la fin du trentième (30^e) Mois suivant la Date de Signature, sous réserve des stipulations de l'Article 9.2 (*Jours non Ouvrés*), ou toute autre période précisée dans la Notification de Confirmation concernée.

Clauses contractuelles

Remboursement

"Date d'Echéance Finale" désigne :

- (a) en rapport avec la Tranche Acquisition et Refinancement A, la date correspondant au sixième (6^e) anniversaire de la Date de Signature,
- (b) en rapport avec la Tranche Acquisition et Refinancement B, la date correspondant au septième (7^e) anniversaire de la Date de Signature,
- (c) en rapport avec le Crédit Renouvelable, la date correspondant au cinquième (5^e) anniversaire de la Date de Signature,
- (d) en rapport avec toute Tranche Confirmée Croissance, la date correspondant au septième (7^e) anniversaire de la Date de Signature,

ou, si l'une des dates sus-indiquées n'est pas un Jour Ouvré, conformément aux stipulations de l'Article 9.2 (*Jours non Ouvrés*).

REMBOURSEMENT

Remboursement de la Tranche Acquisition et Refinancement A

- (a) L'Emprunteur devra rembourser la Tranche Acquisition et Refinancement A en six (6) Echéances de Remboursement annuelles consécutives et constantes en principal déterminées ainsi, étant précisé que la dernière Echéance de Remboursement sera exigible à la Date d'Echéance Finale de la Tranche Acquisition et Refinancement A et que son montant sera égal à l'Encours de la Tranche Acquisition et Refinancement A :

Date (sous réserve des stipulations de l'Article 9.2 (Jours non Ouvrés))	Montant des Echéances de Remboursement
24/07/2026	1 137 500,00 €
24/07/2027	1 137 500,00 €
24/07/2028	1 137 500,00 €
24/07/2029	1 137 500,00 €
24/07/2030	1 137 500,00 €
Date d'Echéance Finale de la Tranche Acquisition et Refinancement A	1 137 500,00 €

- (b) Tout montant qui a été remboursé au titre de la Tranche Acquisition et Refinancement A ne pourra pas être réemprunté.

Remboursement de la Tranche Acquisition et Refinancement B

- (a) L'Emprunteur devra rembourser la Tranche Acquisition et Refinancement B en une Echéance de Remboursement Exigible à la Date d'Echéance Finale de la Tranche Acquisition et Refinancement B ; son montant sera égal à l'Encours de la Tranche Acquisition et Refinancement B.
- (b) Tout montant qui a été remboursé au titre de la Tranche Acquisition et Refinancement B ne pourra pas être réemprunté.

Clauses contractuelles

Remboursement

Remboursement du Crédit Renouvelable

L'Emprunteur devra rembourser toute Avance du Crédit Renouvelable le dernier jour de sa Période d'Intérêts, éventuellement par une Avance Renouvelée, sous réserve du respect des stipulations de l'Article 4.4 (*Nombre maximum d'Avances et Période de Clean-Down*). Tout montant ainsi remboursé pourra être réemprunté.

En tout état de cause, toute Avance du Crédit Renouvelable devra avoir été remboursée à la Date d'Echéance Finale du Crédit Renouvelable.

Remboursement de toute Tranche Confirmée Croissance

- (a) Les Avances au titre de toute Tranche Confirmée Croissance dont la Date de Tirage est intervenue au plus tard à la première date d'anniversaire de la Date de Signature seront consolidées à cette date et devront être remboursées en six (6) Echéances de Remboursement annuelles consécutives et constantes en principal déterminées ainsi :

Date (sous réserve des stipulations de l'Article 9.2 (Jours non Ouvrés))	Montant des Echéances de Remboursement
24/07/2027	1/6 ^e du montant consolidé des Avances concernées (avec arrondissement à deux décimales près)
24/07/2028	
24/07/2029	
24/07/2030	
24/07/2031	
Date d'Echéance Finale des Tranches Confirmées Croissance	Encours des Avances considérées

- (b) Les Avances au titre de toute Tranche Confirmée Croissance dont la Date de Tirage est intervenue après la première date d'anniversaire de la Date de Signature mais au plus tard à la deuxième date d'anniversaire de la Date de Signature seront consolidées à la deuxième date d'anniversaire de la Date de Signature et devront être remboursées en cinq (5) Echéances de Remboursement annuelles consécutives et constantes en principal déterminées ainsi :

Date (sous réserve des stipulations de l'Article 9.2 (Jours non Ouvrés))	Montant des Echéances de Remboursement
24/07/2028	1/5 ^e du montant consolidé des Avances concernées (avec arrondissement à deux décimales près)
24/07/2029	
24/07/2030	
24/07/2031	
Date d'Echéance Finale des Tranches Confirmées Croissance	Encours des Avances considérées

- (c) Les Avances au titre de toute Tranche Confirmée Croissance dont la Date de Tirage est intervenue après la deuxième date d'anniversaire de la Date de Signature seront consolidées à la troisième date d'anniversaire de la Date de Signature et devront être remboursées en quatre (4) Echéances de Remboursement annuelles consécutives et constantes en principal déterminées ainsi :

Date (sous réserve des stipulations de l'Article 9.2 (Jours non Ouvrés))	Montant des Echéances de Remboursement
24/07/2029	1/4 ^e du montant consolidé des Avances concernées (avec arrondissement à deux décimales près)
24/07/2030	
24/07/2031	
Date d'Echéance Finale des Tranches Confirmées Croissance	Encours des Avances considérées

- (d) Tout montant qui a été remboursé au titre d'une Tranche Confirmée Croissance ne pourra pas être réemprunté.

Clauses contractuelles

Intérêts

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

"EURIBOR 3 Mois" désigne :

- (a) le Taux Ecran applicable à l'Heure de Détermination de Taux pour l'euro et pour une période de trois (3) Mois commençant à la même date que la première date de la Période d'Intérêts de l'Avance ; ou
- (b) tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 10.1 (*Indisponibilité du Taux Ecran*),

et si, dans l'un ou l'autre cas, ce taux est inférieur à zéro, l'EURIBOR 3 Mois sera considéré comme égal à zéro.

PERIODES D'INTERETS

Règles générales

- (a) Sous réserve des stipulations suivantes, chaque Période d'Intérêts aura une durée de trois (3) Mois.
- (b) La première Période d'Intérêts de l'Avance au titre de chaque Tranche Acquisition et Refinancement commencera à sa Date de Tirage (incluse), à savoir la Date de Signature, et se terminera à l'expiration d'une durée de trois (3) Mois (exclue).
- (c) La première Période d'Intérêts de toute Avance au titre d'une Tranche Confirmée Croissance commencera à sa Date de Tirage (incluse) et sous réserve des stipulations ci-dessous, se terminera à la prochaine Date de Paiement d'intérêts des Avances au titre des Tranches Acquisition et Refinancement (exclue).
- (d) Chaque Période d'Intérêts subséquente (autre que la première) d'une Avance (autre qu'au titre du Crédit Renouvelable) commencera à la Date de Paiement d'Intérêts (incluse) correspondant au dernier jour de la Période d'Intérêts précédente de cette Avance et, sous réserve des stipulations ci-dessous, se terminera à l'expiration d'une durée de trois (3) Mois (exclue).
- (e) La Période d'Intérêts unique de toute Avance au titre du Crédit Renouvelable commencera à sa Date de Tirage (incluse) et se terminera à l'expiration d'une durée de trois (3) Mois (exclue).
- (f) Une Période d'Intérêts de l'Avance au titre d'un Crédit ne peut s'étendre au-delà de la Date d'Echéance Finale du Crédit concerné ; cette Période d'Intérêts aura alors une durée raccourcie de telle sorte que son dernier jour coïncide avec la Date d'Echéance Finale du Crédit concerné.

Clauses contractuelles

Intérêts

"**Marge de la Tranche Acquisition et Refinancement A**" désigne un virgule quatre-vingt-dix pour cent (1,90%) par an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.4 (*Ajustement de la Marge*) et/ou de l'Article 11.5 (*RSE*).

"**Marge de la Tranche Acquisition et Refinancement B**" désigne deux virgule vingt pour cent (2,20%) par an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.4 (*Ajustement de la Marge*) et/ou de l'Article 11.5 (*RSE*).

"**Marge de Tranche Confirmée Croissance**" désigne la marge indiquée dans la Notification de Confirmation relative à la Tranche Confirmée Croissance considérée, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.4 (*Ajustement de la Marge*) telles que complétées par les stipulations de la Notification de Confirmation concernée et/ou de l'Article 11.5 (*RSE*).

"**Marge du Crédit Renouvelable**" désigne un virgule soixante-quinze pour cent (1,75%) par an sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 11.5 (*RSE*).

Ajustement de la Marge

- (a) A compter de la Date de Signature (ou la Date de Tirage concernée s'agissant d'une Avance au titre d'une Tranche Confirmée Croissance) et sous réserve de tout ajustement ultérieur conformément aux stipulations du présent Article 8.4 (*Ajustement de la Marge*) :
- (i) la Marge applicable à la Tranche Acquisition et Refinancement A sera d'un virgule quatre- quatre-vingt-dix pour cent (1,90%) par an, la Marge applicable à la Tranche Acquisition et Refinancement B sera de deux virgule vingt pour cent (2,20%) par an.
 - (ii) la Marge applicable à toute Tranche Confirmée Croissance sera telle qu'elle figurera dans la Notification de Confirmation.

étant précisé que le présent Article 8.4 n'est pas applicable à la Marge du Crédit Renouvelable.

- (b) À compter de la réception par l'Agent des documents visés à l'Article 18.1 (*Communication des Comptes Consolidés et des comptes sociaux*) ci-après et de l'Attestation de Conformité visée à l'Article 18.2 (*Communication des Ratios et d'autres informations financières*) satisfaisants pour l'Agent sur la forme comme sur le fond pour chaque Date de Test, et pour autant qu'aucun Cas d'Exigibilité Anticipée ne soit survenu et ne subsiste, la Marge applicable sera révisée annuellement, à la hausse ou à la baisse, conformément aux stipulations ci-après sur la base du dernier Ratio de Levier calculé pour la Date de Test figurant dans chaque Attestation de Conformité, selon la grille suivante :

Ratio de Levier	Marge de la Tranche	Marge de la Tranche
	Acquisition et Refinancement A	Acquisition et Refinancement B
Ratio de Levier $\geq 3,00$	2,25%	2,55%
$2,40 \leq \text{Ratio de Levier} < 3,00$	1,90%	2,20%
$1,90 \leq \text{Ratio de Levier} < 2,40$	1,70%	2,00%
Ratio de Levier $< 1,90$	1,50%	1,80%

S'agissant de la Marge applicable à toute Tranche Confirmée Croissance, les niveaux d'ajustement seront ceux définis dans la Notification de Confirmation, étant précisé qu'il n'y aura pas de limitation du nombre de paliers pouvant s'appliquer à l'ajustement à la baisse ou à la hausse en application des stipulations du présent Article.

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

"**Banque de Couverture**" désigne toute Banque de Couverture Senior ou tout établissement de crédit de premier rang qui conclurait un Contrat de Couverture en application des stipulations du paragraphe (I) (*Couverture de taux*) de l'Article 20.1 (*Engagements de faire*), étant précisé que si la Banque de Couverture est un Prêteur ou un Affilié d'un Prêteur, celle-ci acquerra alors la qualité de Banque de Couverture Senior et bénéficiera *pari passu* des Sûretés bénéficiant aux Prêteurs au titre de tout Crédit couvert par l'Opération de Couverture de Taux concernée.

"**Contrat de Couverture**" désigne toute convention-cadre FBF relative aux opérations sur instruments financiers à terme (version juin 2013) (et toutes annexes et tous additifs techniques FBF en ce incluant l'additif technique relatif aux événements sur indices de référence), conclue entre l'Emprunteur et une Banque de Couverture conformément aux stipulations du paragraphe (I) (*Couverture de taux*) de l'Article 20.1 (*Engagements de faire*), telle qu'éventuellement modifiée.

Couverture de taux

L'Emprunteur s'engage envers les Parties Financières :

(i) à conclure, avec une ou plusieurs Banques de Couverture, au plus tard dans les six (6) mois de la Date de Signature, et maintenir, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture et, en application de celui-ci (ceux-ci), une ou plusieurs Opérations de Couverture de Taux aux conditions de marché de telle sorte qu'il soit protégé à compter de leur conclusion contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR 3 Mois au titre des Tranches Acquisition et Refinancement et ayant les caractéristiques suivantes :

(A) montant notionnel : minimum soixante pour cent (60%) et maximum (pour les Opérations de Couverture de Taux telles celles d'échange (swap) de taux présentant un risque de contrepartie pour la Banque de Couverture concernée) cent pour cent (100%) de l'Encours des Tranches Acquisition et Refinancement ;

(B) période couverte : à compter du premier jour de la Période d'Intérêts commençant après la conclusion de l'Opération de Couverture de Taux concernée et pour une durée d'au moins quatre (4) années sans

excéder la Date d'Echéance Finale de la Tranche Acquisition et Refinancement la plus lointaine ;

(C) nature : échange (swap) taux fixe contre EURIBOR 3 Mois (avec plancher de 0%) au taux du marché augmenté de la marge applicable ou achat d'un plafonnement (cap) de l'EURIBOR 3 Mois à un taux égal ou inférieur à cent cinquante (150) points de base au-dessus de l'EURIBOR 3 Mois applicable à la date de souscription ;

et à communiquer à l'Agent une copie de tout Contrat de Couverture et une copie de la confirmation relative à toute Opération de Couverture de Taux et ce, dès sa conclusion ;

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

(ii) en cas de mise à disposition de toute Avance au titre de toute Tranche Confirmée Croissance au plus tard à la première date d'anniversaire de la Date de Signature, à conclure, avec une ou plusieurs Banques de Couverture, au plus tard dans les six (6) mois de la première date d'anniversaire de la Date de Signature (ou tout autre délai prescrit dans la Notification de Confirmation), et maintenir, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture et, en application de celui-ci (ceux-ci), une ou plusieurs Opérations de Couverture de Taux aux conditions de marché de telle sorte qu'il soit protégé à compter de leur conclusion contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR 3 Mois au titre de la Tranche Confirmée Croissance en question et ayant les caractéristiques suivantes (ou toute autre caractéristique prescrite dans la Notification de Confirmation) :

- (A) montant notionnel : minimum soixante pour cent (60%) et maximum (pour les Opérations de Couverture de Taux telles celles d'échange (swap) de taux présentant un risque de contrepartie pour la Banque de Couverture concernée) cent pour cent (100%) de l'Encours de la Tranche Confirmée Croissance en question ;
- (B) période couverte : à compter du premier jour de la Période d'Intérêts commençant après la conclusion de l'Opération de Couverture de Taux concernée et pour une durée d'au moins quatre (4) années sans excéder la Date d'Echéance Finale de Tranche Confirmée Croissance la plus lointaine ;
- (C) nature : échange (swap) taux fixe contre EURIBOR 3 Mois (avec plancher de 0%) au taux du marché augmenté de la marge applicable ou achat d'un plafonnement (cap) de l'EURIBOR 3 Mois à un taux égal ou inférieur à cent cinquante (150) points de base au-dessus de l'EURIBOR 3 Mois applicable à la date de souscription ;

et à communiquer à l'Agent une copie de tout Contrat de Couverture et une copie de la confirmation relative à toute Opération de Couverture de Taux et ce, dès sa conclusion ;

(iii) en cas de mise à disposition de toute Avance au titre de toute Tranche Confirmée Croissance après la première date d'anniversaire de la Date de Signature mais au plus tard à la deuxième date d'anniversaire de la Date de Signature, à conclure, avec une ou plusieurs Banques de Couverture, au plus tard dans les six (6) mois de la deuxième date d'anniversaire de la Date de Signature (ou tout autre délai prescrit dans la Notification de Confirmation), et maintenir, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture et, en application de celui-ci (ceux-ci), une ou plusieurs Opérations de Couverture de Taux aux conditions de marché de telle sorte qu'il soit protégé à compter de leur conclusion contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR 3 Mois au titre de la Tranche Confirmée Croissance en question et ayant les caractéristiques suivantes (ou toute autre caractéristique prescrite dans la Notification de Confirmation) :

- (A) montant notionnel (cumulé avec celui de toutes autres Opérations de Couverture de Couverture afférentes à la Tranche Confirmée Croissance considérée) : minimum soixante pour cent (60%) et maximum (pour les Opérations de Couverture de Taux telles celles d'échange (swap) de taux présentant un risque de contrepartie pour la Banque de Couverture concernée) cent pour cent (100%) de l'Encours de la Tranche Confirmée Croissance considérée ;
- (B) période couverte : à compter du premier jour de la Période d'Intérêts commençant après la conclusion de l'Opération de Couverture de Taux concernée et pour une durée d'au moins quatre (4) années sans excéder la Date d'Echéance Finale de Tranche Confirmée Croissance la plus lointaine ;
- (C) nature : échange (swap) taux fixe contre EURIBOR 3 Mois (avec plancher de 0%) au taux du marché augmenté de la marge applicable ou achat d'un plafonnement (cap) de l'EURIBOR 3 Mois à un taux égal ou inférieur à cent cinquante (150) points de base au-dessus de l'EURIBOR 3 Mois applicable à la date de souscription ;

et à communiquer à l'Agent une copie de tout Contrat de Couverture et une copie de la confirmation relative à toute Opération de Couverture de Taux et ce, dès sa conclusion ; et

(iv) à maintenir les Opérations de Couverture de Taux susvisées pendant leur période de couverture respectives, sauf aux fins de réduire le montant notionnel de toute Opération de Couverture de Taux au montant de l'Encours du Crédit qu'elle couvre.

Clauses contractuelles

Défaut croisé

Défauts croisés

- (a) Un Endettement Financier quelconque de l'Emprunteur ou d'une autre société du Groupe est déclaré exigible ou devient exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification), le cas échéant après expiration de tout délai légal ou contractuel de remédiation applicable.
- (b) Un défaut de paiement survient au titre d'un Endettement Financier de l'Emprunteur ou d'une autre société du Groupe le cas échéant après expiration de tout délai légal ou contractuel de remédiation applicable.
- (c) Un cas d'exigibilité anticipée (quel que soit sa dénomination, le cas échéant après expiration de tout délai légal ou contractuel de remédiation applicable) autre qu'un défaut de paiement survient au titre d'un Endettement Financier de l'Emprunteur ou d'une autre société du Groupe dès lors que le montant total de l'Endettement Financier en question est supérieur ou égal à deux cent mille euros (200.000 €) (ou sa contrevaletur en une ou plusieurs devises).
- (d) Un défaut de paiement survient au titre de tout acte ou contrat relatif à tout ou partie d'un engagement (autre qu'un Endettement Financier) souscrit par l'Emprunteur ou une autre société du Groupe (le cas échéant après expiration de tout délai de remédiation applicable), dès lors que la ou les conséquence(s) financière(s) directe(s) du ou des engagement(s) en cause excède(nt) un montant cumulé de deux cent mille euros (200.000 €) (ou sa contrevaletur en une ou plusieurs devises), sauf contestation de bonne foi de l'exigibilité dudit paiement par l'Emprunteur ou la société du Groupe concernée selon les procédures appropriées et sur la base d'arguments juridiques sérieux, légitimes et non dilatoires et sous réserve de fournir à l'Agent tous documents justificatifs relativement à ladite contestation.

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

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

Avantages:

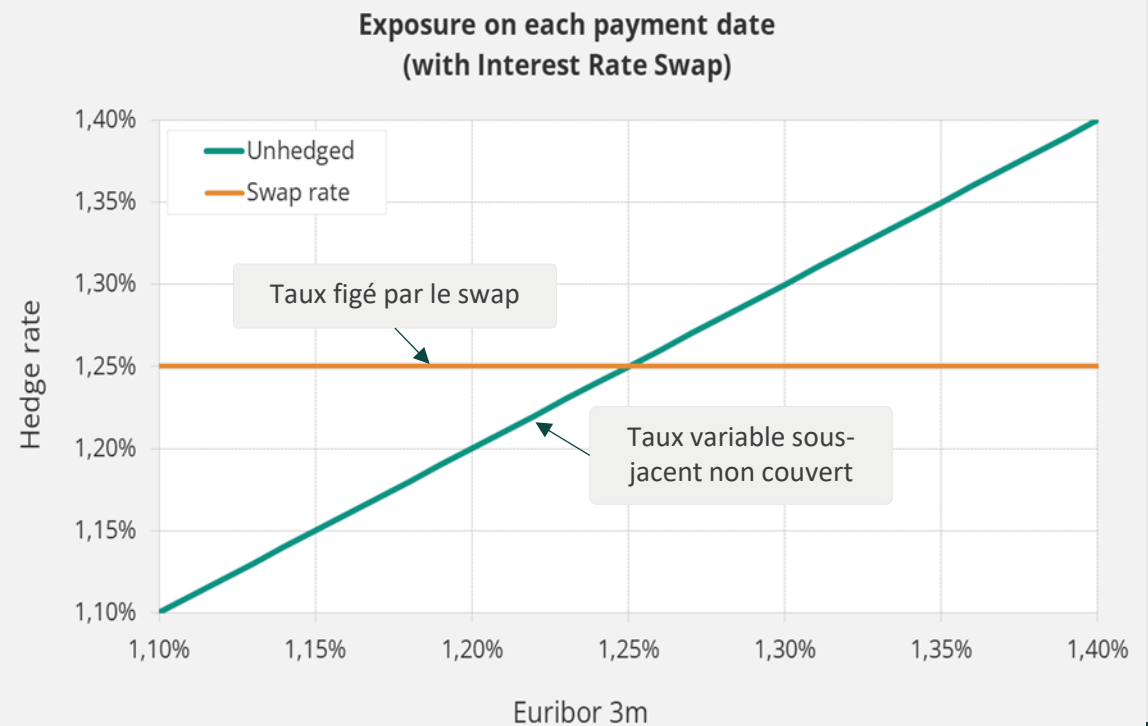
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Fiches produits

Achat de cap de taux:

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

Avantages:

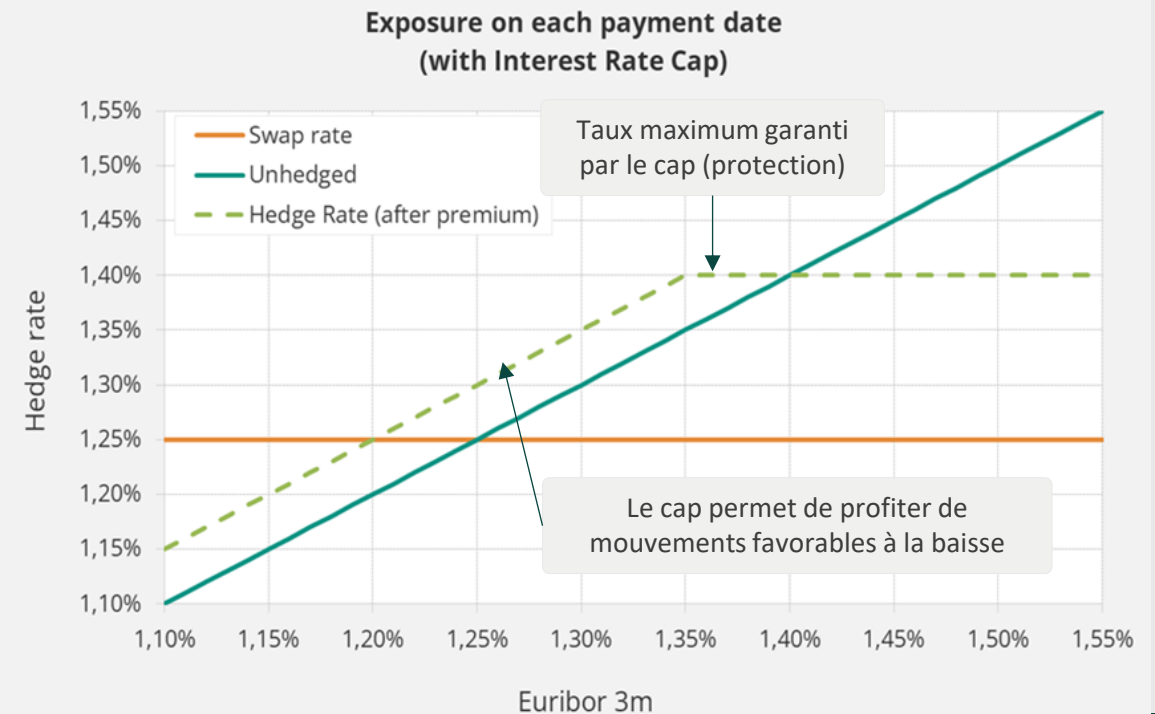
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

Tunnels / Collars d'options:

Engagement ferme de payer un flux à taux fixe à une fréquence et pendant une durée déterminée, en échange d'un flux reçu correspondant au taux variable. La périodicité de l'indice de taux variable détermine le nombre de paiements par année.

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

Avantages:

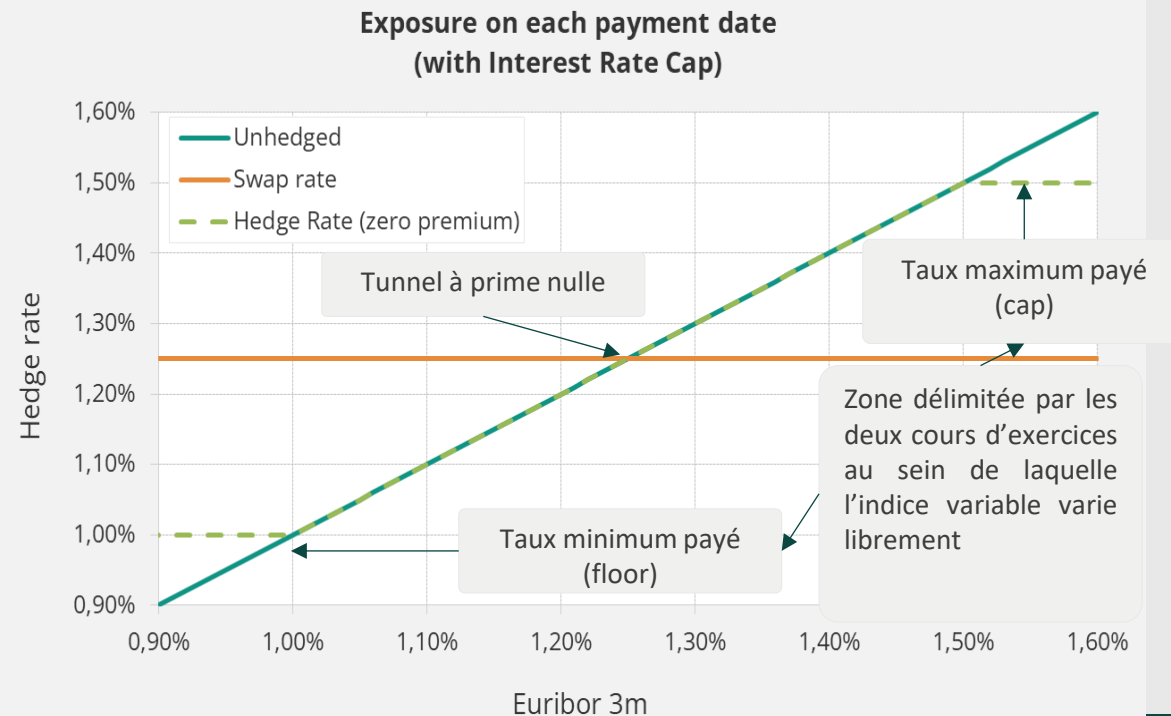
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue.

Inconvénients:

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

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

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



Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

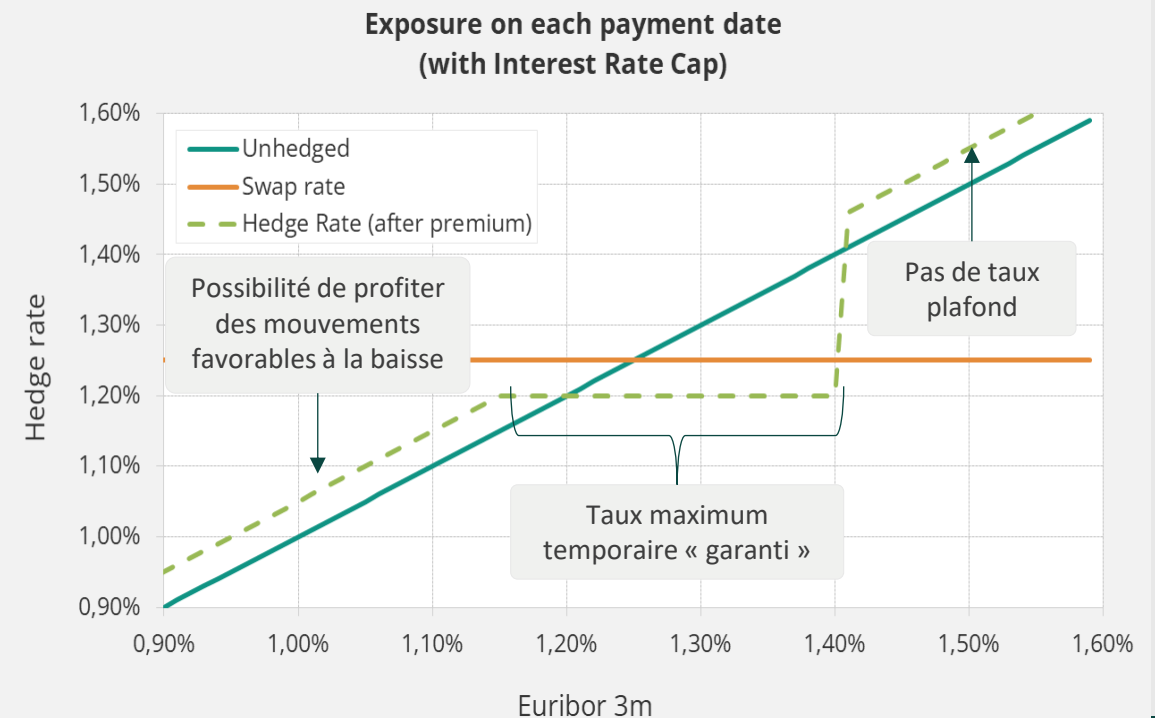
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit qui ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.



Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

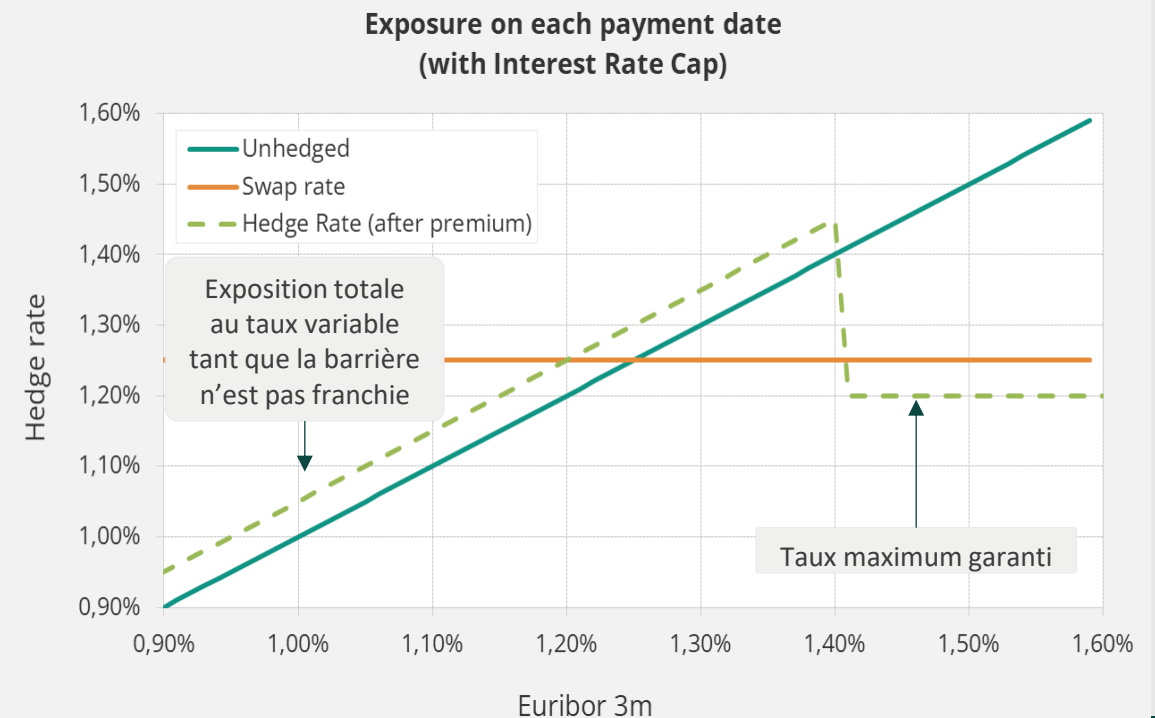
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

Cap Spread:

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

Avantages:

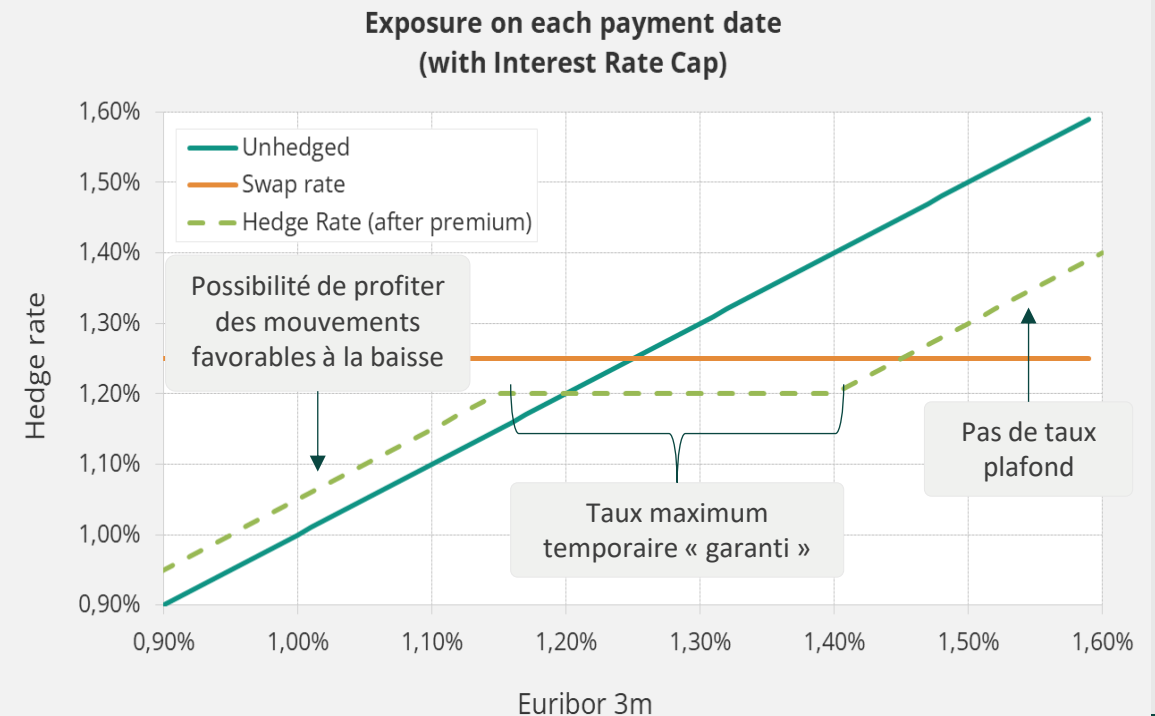
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Informations

KERIUS Finance SAS

17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

KERIUS Finance Suisse SARL

Chemin de Blandonnet 2,
1214 Vernier - Genève, Suisse

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969

Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

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

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

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

Avertissement - Disclaimer

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

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

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

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

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

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



TSA Industries