

**Réponses du Conseil d'administration aux questions écrites reçues préalablement
à l'Assemblée générale du 19 octobre 2016**

Monsieur le Président,

En application des articles L. 225-108, alinéa 3 et R. 225-84 du code de commerce, j'ai l'honneur de vous adresser par la présente les questions écrites que l'Association RegroupementPPLOCAL souhaite poser au Conseil et à la direction générale de SoLocal à l'Assemblée Générale de mercredi prochain 19 octobre. Je joins à la présente pour la bonne règle l'attestation d'inscription en compte des actions au nom de l'Association.

Veillez agréer, Monsieur le Président l'expression de mes salutations distinguées.

**Alexandre Loussert,
Président de l'association RegroupementPPLOCAL**

- 1) Lors de l'assemblée générale qui s'est tenue le 6 juin 2012, madame MOULARD, pourtant représentante de MEDIANNUAIRE au conseil d'administration, était qualifiée d'administrateur indépendant. Cette qualification semble aller à l'encontre des recommandations émises par l'afep-medef.**
 - Pourquoi le Conseil d'administration considère madame MOULARD comme administrateur « indépendant » ?**
 - Si tel n'est pas le cas, quelles mesures il entend prendre pour remédier enfin à cette situation ?**
 - Pourquoi le conseil d'administration ne remplace-t-il pas madame MOULARD par un petit porteur représentant les plus de 60 % du capital détenu par des actionnaires individuels ?**

Lors de sa nomination par l'Assemblée générale des actionnaires du 6 juin 2012, le Conseil d'administration avait considéré que les critères pour qualifier Madame Cécile Moulard d'administrateur d'indépendant étaient conformes au code de gouvernement d'entreprise AFEP/MEDEF. Le fait que Madame Cécile Moulard ait été représentant permanent de Mediannuaire pendant une très courte durée ne remet pas en cause cette qualification, celle-ci ayant été désignée compte tenu de sa forte expérience dans le domaine du digital. Pour mémoire, Cécile Moulard a occupé des postes stratégiques au sein du Groupe Vivendi (conseiller spécial du Président et a travaillé notamment sur les problèmes d'éthique liés à internet), Amazon France (elle a lancé en février 2000 amazon.fr au poste de Directeur général en charge de la stratégie, du marketing et du développement) Meetic (en 2004, Cécile Moulard rejoint Meetic pour préparer l'entrée en Bourse de la société et organiser le marketing et le développement à l'international). Elle est très impliquée dans le développement de startups, conseille et accompagne de manière opérationnelle des entreprises « traditionnelles » dans leur appropriation des technologies de l'information au sein de sa structure « Sixième continent ».

Sur le second point, dans le cadre de son projet de restructuration financière, SoLocal Group a proposé la nomination de 4 nouveaux administrateurs au vote de l'Assemblée Générale Mixte du 19 octobre 2016 dont deux représentants des actionnaires individuels (Madame Anne-Marie Cravero et Monsieur Alexandre Loussert), cet élargissement devant permettre une représentation accrue des différentes parties prenantes. SoLocal Group rappelle que ces nominations pourraient être suivies d'autres évolutions de la gouvernance dès que la nouvelle répartition du capital post-restructuration financière sera connue.

2) La Composition du Conseil d'Administration ne semble pas tenir compte de la nouvelle géographie du capital social de SoLocal. 60% du capital social est détenu par des actionnaires individuels, lesquels ne sont pas représentés dans le Conseil d'Administration.

- **Pouvez-vous nous expliquer, pour chacun des administrateurs, s'il représente les intérêts d'un actionnaire en particulier ou d'un groupe d'actionnaires en particulier et, si oui, duquel ou desquels ?**

La dernière recomposition du Conseil d'Administration date de 2014. A cette date, aucun des principaux actionnaires de la société n'a souhaité y siéger, ni nommer des représentants.

Nous avons tous déploré cette situation. C'est la raison pour laquelle nous accueillons la candidature de représentants des actionnaires avec plaisir.

La première qualité d'un Conseil d'administration se trouve dans l'équilibre de sa composition ainsi que dans la compétence et l'éthique de ses membres. Par ailleurs, quelle que soit sa qualité ou sa compétence particulière, chaque administrateur doit agir dans l'intérêt social de l'entreprise. Les administrateurs de SoLocal sont indépendants et ne représentent pas les intérêts d'un ou plusieurs actionnaires spécifiques.

3) Dans ses comptes sociaux 2015, PAGES JAUNES a passé une dépréciation de 1640 ME.

- **Pourquoi un tel montant?**
- **De quoi est-il constitué?**
- **Pourquoi en 2015?**
- **Et non en 2014?**
- **Et non en 2013, à savoir avant l'augmentation de capital de 2014 ?**

L'entreprise conduit chaque année, avec une méthode identique, des tests d'évaluation des actifs opérés. Ces tests s'appuient sur les perspectives futures de l'entreprise à la date où ils sont conduits.

A ce titre, les comptes sociaux de SoLocal Group (et non ceux de PagesJaunes) ont fait l'objet d'une provision pour dépréciation de 157M€ en 2013, 25M€ en 2014, et 1640M€ en 2015.

A fin 2014, les perspectives de l'entreprise tablaient sur un retour rapide à la croissance, dès le début de l'année 2015.

L'imputation d'une dépréciation dans les comptes sociaux de SoLocal Group en 2015 et son montant résultent de la conduite de cette même analyse rigoureuse des perspectives de l'entreprise à la date de l'arrêté des comptes qui, comme l'entreprise l'a expliqué dans sa communication financière, se sont dégradées du fait de la décroissance accélérée des activités relatives aux annuaires imprimés d'une part, et du délai de reprise de la croissance Internet d'autre part. Et ce, dans un contexte de fortes contraintes financières malgré un programme d'investissements importants dans la transformation digitale du Groupe, notamment dans les domaines commercial, marketing et technologiques.

Le montant de cette dépréciation a été revu chaque année, y compris en 2015, par les commissaires aux comptes. En 2015, cette dépréciation a fait par ailleurs l'objet d'une revue par un expert indépendant.

- 4) Les comptes au 31 décembre 2015, arrêtés par le conseil d'administration de février 2016, ont été affectés d'une provision de 35 ME pour faire face au coût supposé du rejet le 22 juillet 2015 du Plan Social d'Entreprise par le Conseil d'Etat.

Le terme "Provision" qualifie une charge probable dont ni le montant ni l'échéance ne sont fixés d'une façon précise. Or, lors de l'arrêté des comptes au 30 septembre 2015, le conseil d'administration avait estimé qu'en l'absence d'éléments suffisants, il s'abstenait de tout chiffrage, considérant l'opération comme un passif virtuel.

Aucun élément nouveau, aucune explication n'étant apportée dans les comptes justifiant à la fois le changement de qualification comptable et le changement de montant, cette provision, contestée dès son apparition, reste aussi incompréhensible qu'injustifiée et, au regard du montant significatif en cause et de son incidence sur le résultat du groupe, il n'est pas à ce stade possible pour l'actionnaire de se prononcer sur ces comptes.

Rappelons que le montant significatif de cette provision a surpris la communauté financière et entraîné immédiatement le cours de l'action dans une nouvelle chute sévère.

Il est donc demandé au conseil d'administration de justifier des raisons tout à la fois

- du changement d'évaluation de l'impact de cette décision judiciaire,
- du décompte de la provision totalisant un total de 35M€.

De fait, la société n'ayant pas communiqué "dès qu'elle en a eu connaissance", comme l'y oblige le règlement de l'AMF, pour quelle raison elle s'est soustraite à ses obligations, immédiates et dans le temps, de transparence et d'information, créant ainsi une situation dommageable au regard du marché et des actionnaires ?

Par ailleurs, les documents financiers font état d'une insuffisance de contrôle de la part de la DIRRECTE, conduisant au rejet du PSE par le Conseil d'Etat, laissant penser que la responsabilité de la société sur ce dossier n'était pas engagée. La société interrogée sur les responsabilités des différentes parties prenantes et autres intervenants à ce plan n'a pas cru devoir répondre à ce jour. Il est pourtant important pour chaque actionnaire d'apprécier le risque final à la lumière de réponses claires et précises.

Sur cette question du PSE, des actions ont-elles été engagées ou vont-elles être engagées par la société à l'encontre d'éventuels responsables ?

Dans un cadre de PSE, un arrêt de la Cour d'appel de Rennes de mars 2016 a condamné une société à verser à ses salariés des indemnités sur la base de six mois de salaires.

Combien d'anciens salariés sont-ils concernés par la provision de 35 M€ ?

Sur la base de combien de mois par salarié cette provision a été constituée ?

L'annulation de la validation du plan de sauvegarde de l'emploi de 2013 est devenue définitive après l'arrêt du Conseil d'Etat qui est intervenu le 22 juillet 2015, soit postérieurement à l'arrêté des comptes semestriels 2015. Avant cela, la société ne disposait d'aucun élément d'information lui permettant d'anticiper le rejet du pourvoi initié conjointement par la société et le Ministère du travail. Informée de la décision de rejet, la société a immédiatement publié un communiqué de presse (dès le 23 juillet) indiquant qu'elle allait évaluer les impacts éventuels de cette décision.

Le montant de la provision n'a pas été modifié dans les comptes arrêtés au 30 septembre 2015, par rapport à celui figurant dans les comptes semestriels 2015, dans la mesure où PagesJaunes n'était pas alors en mesure d'évaluer de manière fiable l'impact de la décision du Conseil d'Etat. Elle n'a pas pu constater de provisions au titre de ces procédures, qui ont en conséquence été traitées comme un passif éventuel.

PagesJaunes a soulevé devant les Conseils de Prud'hommes et devant la Cour d'Appel de Rennes une QPC (Question Prioritaire de Constitutionnalité). Aucune décision n'avait été rendue préalablement à l'arrêté des comptes du 3ème trimestre 2015 (la première décision est intervenue en novembre 2015 – soit postérieurement à l'arrêté des comptes du 3ème trimestre 2015).

En outre, la société n'était pas alors en mesure de procéder à une évaluation individuelle du risque, les départs intervenus dans le cadre du PSE s'étant échelonnés jusqu'en fin 2015, et avait donc estimé que la situation devait s'éclaircir d'ici la clôture annuelle des comptes 2015.

La provision de 35 millions d'euros reconnue dans les comptes annuels 2015 se décompose comme suit :

- 16,2M€ représentant l'indemnisation « forfaitaire » prévue par la loi en cas d'invalidation de l'homologation du PSE soit 6 mois de salaires chargés pour les 280 personnes licenciées en 2014 dans le cadre du PSE (en application de l'article L.1235-16 du Code de Travail),
- 12,4M€ correspondant aux demandes de compensations complémentaires demandées par 166 personnes ayant engagé un recours contre PagesJaunes,
- 6,4M€ relatifs aux personnes notamment en absence longue durée susceptibles de revenir dans l'entreprise (maladies, invalidité ...).

Les risques ont été évalués dans ce cadre individu par individu.

SoLocal Group rappelle qu'elle n'a jamais caché au marché qu'elle ne pourrait évaluer le coût probable de la décision du Conseil d'Etat avant d'avoir pris connaissance d'éventuelles demandes de réintégration des salariés concernés et d'avoir pris connaissance des requêtes formulées par les salariés devant les tribunaux compétents, deux éléments qui ne furent pas connus avant fin 2015. Par ailleurs pour protéger les intérêts de l'entreprise, et donc de ses actionnaires, dans un contexte contentieux, le détail du calcul des provisions, estimé individu par individu, et d'après les recours engagés, et soumis à la revue des commissaires aux comptes, n'a pas été rendu public.

On peut toutefois indiquer que les données et les hypothèses retenues pour évaluer la provision ont été élaborées par l'entreprise et revues par les Commissaires aux comptes qui les ont appréciées, comme indiqué dans le paragraphe de justification des appréciations de leur rapport sur les comptes consolidés.

Concernant le calendrier, nous rappelons que plus de 200 procédures judiciaires ont été introduites devant les juridictions prud'homales par des salariés se prévalant des conséquences de l'annulation de la décision administrative. A ce jour, 19 décisions ont été rendues au fond prononçant des condamnations de paiement à l'égard de la société, égal au niveau du plancher légal d'indemnisation sur le fondement de l'article L.1235-16 du Code du travail et rejetant majoritairement les demandes annexes. En outre, une décision rendue au fond a débouté un salarié de ses demandes d'indemnisation. Les décisions relatives aux autres procédures introduites devant les tribunaux devraient être rendues entre mi-novembre 2016 et le premier semestre 2017.

L'arrêt de la Cour d'Appel de Rennes du 9 mars 2016 a condamné PagesJaunes à payer à 20 demandeurs une provision judiciaire en référé sur ces indemnités correspondant à 6 mois de rémunération. A cette date, les décisions au fond relatives à ces demandeurs n'ont toujours pas été rendues.

Concernant les mises en cause de responsabilités, la Société rappelle que deux recours ont été tentés et perdus : l'un devant le Conseil d'Etat qui a rejeté le 22 juillet 2015 le pourvoi et l'autre devant le Cour de Cassation qui dans un arrêt du 24 mars 2016 a refusé de renvoyer devant le Conseil constitutionnel la Question Prioritaire de Constitutionnalité portant sur les dispositions de l'article L. 1235-16 du Code du travail. Les Cour de Cassation et Conseil d'Etat n'ont pas donné raison à l'entreprise, mais n'ont pas écarté la responsabilité des services de l'Etat. Par ailleurs, un recours a été engagé au niveau européen devant la CEDH. Ce recours est en cours d'examen. Le Groupe examine par ailleurs la possibilité d'engager une action en responsabilité contre l'Etat sur les conséquences pécuniaires du PSE auprès du Tribunal Administratif.

5) QDQMédia.

Concernant cette société, qui, semble-t-il, forme un sous-groupe de sociétés, SoLocal nous indique que le résultat 2015 est déficitaire.

Quel est le montant de ce déficit 2015 ?

Le document de référence indique que le montant d'impôt actif non reconnu est estimé à 65,2 M€. Le fait que cet actif ne soit pas comptabilisé nous conduit à penser que les déficits fiscaux correspondants sont tels que les estimations de résultats futurs dans un avenir prévisible, ne permettront pas d'envisager d'imputation, et qu'en conséquence ces 65,2M€ sont sans valeur.

- **Cette analyse est-elle exacte ?**
- **Quelles sont les prévisions de résultats pour ce sous-groupe ?**
- **Comment justifiez-vous le maintien de ce sous-groupe au sein de SoLocal ?**
- **Eventuellement, avez-vous des projets de cession pour QDQMédia ?**

QDQ Media est une filiale du Groupe qui avait été acquise en 2001 par Wanadoo pour un prix de 356M€. QDQ Media forme aujourd'hui un sous-groupe de trois sociétés QDQ Media, Trazada et OptimizaClick. Le résultat net de ce groupe est déficitaire, à hauteur de -2,2 M€ en 2015.

Le montant d'impôt actif non reconnu est de 65,2 M€ en 2015. Il se rapporte aux exercices 2000 à 2015, dont 59M€ au titre de la période 2000-2008, et 6M€ au titre de la période 2009-2015.

Il n'a en effet pas été comptabilisé, dans la mesure où la perspective certaine d'un retour à une activité excédentaire de cette ampleur n'est pas envisagée à court ou moyen terme.

La cession de QDQ Media a été envisagée à plusieurs reprises lors des dernières années, et n'a pas abouti faute d'acquéreur suffisamment sérieux et soucieux de préserver l'intérêt des salariés de la société.

Dans ce contexte, SoLocal s'est engagé dans une restructuration lourde des activités de QDQ Media en 2015 et 2016, et la société est aujourd'hui sur la voie d'une amélioration dans la perspective d'un retour à l'équilibre.

A ce jour, QDQ Media dispose d'actifs technologiques et de compétences stratégiques pour l'ensemble du Groupe SoLocal, notamment dans les domaines de la fabrication de Sites Web et de la gestion de campagnes AdWords.

QDQ Media capitalise en outre sur des synergies liées aux actifs du Groupe dans le Programmatique Local et le Presence Management (notamment store/product locators).

6) A l'occasion du plan de restructuration financière de 2014, la société a supporté 35 M€ d'honoraires bancaires et frais juridiques.

- **Quelle en est la répartition, par prestataire et par type d'interventions ?**

Le montant exact est de 33,1 M€ soit 20,5 M€ après impôt.

Il s'agit pour plus de la moitié de commissions au bénéfice des créanciers et des institutions financières garantes de l'opération.

Le reliquat concerne principalement des frais d'assistance juridique et stratégique, et de conseils réalisés par les banques, et de frais divers (organisation AGE, CAC, MAH, agences de notation...).

A noter que l'opération 2014 a été réalisée dans un contexte en l'absence de contentieux, qui aujourd'hui pèsent lourdement sur l'assistance que la société doit solliciter pour y faire face.

7) Quel est le montant des honoraires perçus, année par année, par le cabinet BAIN, entre 2008 et aujourd'hui ?

Le montant des honoraires perçus par le cabinet Bain & Company depuis 2008 a représenté un peu plus d'1m€ par an en moyenne essentiellement engagés pour aider le Groupe à conduire son programme de transformation Digital 2015.

- 8) Monsieur Robert DE METZ, au titre de sa fonction de conseil de la société SOLOCAL, à l'occasion de la restructuration financière de 2014, en parallèle de sa fonction de Président de la société DEXIA, société détenue à hauteur de plus de 40% par l'Etat français, a perçu, entre octobre 2013 et avril 2014, sur une société dont il est l'actionnaire essentiel, 433 000 € HT d'honoraires de SOLOCAL.**
- **L'Etat français a-t-il donné son autorisation à cette double rémunération ?**

Robert de Metz a perçu dans le cadre d'un mandat de conseil des administrateurs indépendants de SoLocal Group 183 000€ au titre de 2013 et 250 000€ au titre du premier semestre 2014. Par souci de transparence et alors qu'il n'était pas à l'époque administrateur de SoLocal Group, cette information a été donnée dans le rapport de la société.

Il est par ailleurs président du conseil d'administration de la société belge Dexia SA, contrôlée à plus de 50% par l'Etat Belge et de sa filiale (française) à 100% Dexia Crédit Local.

Ces fonctions ne constituent pas un emploi salarié à temps plein et sont assurées à titre de travailleur indépendant. Elles sont donc légalement et fonctionnellement compatibles avec une activité de conseil.

Les représentants des Etats belge et français au comité des nominations et rémunérations et le CEO de Dexia avaient néanmoins été interrogés explicitement sur cette compatibilité avant le début du mandat et n'ont pas formulé d'objection. De surcroît le conseil d'administration de Dexia Crédit Local a, par une délibération unanime du 7 août 2014, accepté qu'il devienne, le cas échéant, administrateur et président du conseil de SoLocal Group, ce qui est intervenu le 5 novembre 2014.

Il est enfin précisé que Robert de Metz, après sa nomination, a investi l'intégralité de ces honoraires en actions SoLocal et a complété son investissement par 280 000€ d'épargne personnelle pour détenir aujourd'hui 49 993 actions avec un prix de revient moyen de 14,26 €.

- 9) Depuis cette date, Robert DE METZ est devenu Président de SOLOCAL et l'entreprise a continué à être bénéficiaire, plus de 100 M€ en dépit de 50 M€ de sur-intérêts supportés par rapport aux taux du marché. Malgré cela, le titre a perdu plus de 80% de sa valeur, et il est nécessaire à nouveau de recapitaliser l'entreprise.**
- **Monsieur Robert DE METZ est-il fier des résultats de sa mission passée de conseil et de son action depuis ?**

Il n'y a aucun doute à avoir sur la nécessité qu'il y avait de réduire la dette. L'opération de 2014, largement sursouscrite, a permis en outre de reporter l'échéance de la dette de 2015 à 2018 et a été considérée alors comme un succès.

La surprise est venue d'une accélération brutale de la baisse des revenus de l'activité Annuaire Imprimés, qui au cours des cinq années précédentes baissait d'environ 15% par an et a diminué de près de 25% en 2015, et 30% au premier semestre 2016. Par ailleurs des difficultés opérationnelles ont retardé d'une bonne année le retour à la croissance des commandes, notamment Internet. Comme la dette représente une part très importante de la valeur d'entreprise, la diminution des résultats a provoqué une baisse violente de la valeur des actions que tout le monde déplore.

Mais dans ce contexte difficile, l'entreprise peut être fière de ses performances technologiques et commerciales car elle est parvenue grâce à la qualité de ses équipes à s'imposer comme un partenaire incontournable des géants de l'internet, très en avance sur toutes les sociétés d'annuaire dans le monde.

- 10) Monsieur Robert DE METZ a donc déjà conseillé le Conseil d'Administration à l'occasion des opérations de restructurations financières de la Société avant d'en être nommé Administrateur le 5 novembre 2014 et puis d'en prendre la Présidence du Conseil d'Administration. On peut en déduire que Monsieur Robert DE METZ a joué un rôle important dans la structuration de la recapitalisation qui a eu lieu en mai 2014 et qui s'est avérée par la suite comme insuffisante pour pérenniser l'avenir du groupe SOLOCAL. Un nouveau refinancement est considéré comme nécessaire depuis début 2015 et refusé jusqu'à aujourd'hui par les créanciers et les banquiers. En conséquence, le Conseil d'Administration n'a pas réussi à mettre en place un refinancement convenable et ne semble pas être en mesure de garantir la pérennité de SOLOCAL.
- Quelles conséquences tire le Conseil d'Administration de cette situation au regard des responsabilités du Président ?

Robert de Metz a effectivement joué un rôle de conseil auprès du conseil d'administration de l'entreprise sur les termes du plan de refinancement de 2014, qui s'est révélé par la suite insuffisant.

Il est rappelé que :

- La recapitalisation 2014 a été dimensionnée sur la base des éléments disponibles à l'époque dans un souci d'équilibre entre les besoins de financement identifiés par le Groupe et le dimensionnement raisonnable d'une opération de marché en capital.
- Le Groupe a par la suite été confronté à un certain nombre d'événements qui ne pouvaient pas être anticipés :
 - a. Fermeture du marché obligataire à l'été 2015. Cette situation a eu en particulier comme conséquence de rendre impossible l'allongement des maturités de la dette du groupe de 2018 à 2020 tel que prévu initialement en 2014. Pour mémoire, dans le cadre de la restructuration de 2014, une clause d'extension de maturité de la dette bancaire avait été négociée, en cas de refinancement de la dette obligataire du Groupe.
 - b. Moindre croissance des ventes du groupe en 2015. Confronté à un marché publicitaire en retrait, le groupe a connu une accélération inattendue de la décroissance de son activité Annuaire Imprimés et a pris plus de temps à déployer sa nouvelle organisation ce qui a freiné la croissance des activités Internet ne permettant donc pas de revenir à la croissance dès 2015 (éléments largement communiqués par SoLocal au marché financier tout au long de 2015).
- Cette évolution du marché de la dette, la moindre croissance du marché publicitaire et les difficultés opérationnelles sont autant d'aléas qui ont limité la marge de manœuvre de SoLocal et qui ont rendu le refinancement de sa dette beaucoup plus difficile.
- Dans ce contexte et dès la fermeture des marchés obligataires, le Groupe a exploré toutes les alternatives pour résoudre les problèmes que soulève la dette de l'entreprise.

Concernant le plan de refinancement 2016 :

- La Société n'a eu de cesse de rechercher des solutions au refinancement de la dette de l'entreprise.
- La Société a finalisé au cours des derniers mois les conditions définitives du plan de restructuration qui a été annoncé au marché et est désormais soumis à l'Assemblée Générale Mixte. Ce plan, qui vise à réduire de façon drastique la dette du Groupe, a été approuvé par les créanciers. Si ce plan est approuvé par l'Assemblée Générale Mixte, la Société pourra mettre en œuvre le Plan stratégique Conquérir 2018, qui est un plan visant à pérenniser la croissance de l'entreprise :
 - a. Croissance du CA Internet proche de 10% en 2018
 - b. Taux de marge EBITDA / CA durablement compris entre 28% et 30%

11) Compte tenu de la hausse constante de la part variable de la rémunération du directeur général, Jean-Pierre REMY, comment se fait-il que le comité des rémunérations, et le conseil d'administration qui a suivi ses recommandations, n'aient pas tiré la conclusion qui s'imposait, à savoir que, depuis des années, les critères de performance retenus pour calculer les bonus et attribuer les actions de performance étaient totalement inadaptés ?

Il n'y a pas eu de hausse constante de la part variable de la rémunération du Directeur Général ; au cours des trois dernières années, la rémunération variable perçue par Jean-Pierre Remy a été de 75%, 95% et 90%.

Par ailleurs, les critères de performance retenus pour l'appréciation du bonus du Directeur Général sont liés à la transformation de l'entreprise et à la mise en œuvre de sa stratégie qui, en regard de toutes les entreprises comparables dans le monde, ont été un succès. Il est rappelé que les difficultés actuelles que traverse SoLocal Group sont liées à son endettement, dont le management n'est pas responsable.

Il est également précisé que les critères appliqués sont en cohérence avec le code de gouvernement d'entreprise afep/medef. Ils ont été définis par le Comité des Rémunérations et des Nominations et arrêtés par le Conseil d'administration en cohérence avec le programme Digital 2015 engagé dès 2013 dont la vocation était de permettre à SoLocal de réussir sa transformation numérique. Le groupe est devenu un leader mondial de la communication locale digitale, acteur majeur de l'industrie digitale en France, et voit aujourd'hui la croissance de ses activités Internet s'accélérer.

En revanche, concernant l'attribution des actions de performance, les critères étaient liés à l'évolution du chiffre d'affaires de la société, sa profitabilité, et la valeur du titre en bourse. Sur les 3 derniers plans d'attribution d'actions de performance échus, le vesting a été de 42,2% (2011) et 70,7% (2011-2012). Naturellement, de même que pour tout actionnaire, l'effet de cette rémunération a été considérablement réduit avec la baisse du cours du titre.

12) Objectifs stratégiques, contrôle et analyse.

- **Quelles sont les grandes lignes du plan stratégique en cours de la société ?**
- **Quelles analyses et contrôle sont conduits a posteriori concernant l'atteinte des objectifs ?**
- **Le "plan digital 2015", plan précédent, a-t-il fait l'objet d'une analyse et d'un contrôle concernant l'atteinte des objectifs initiaux et, si oui, nous vous demandons de nous donner le plus de précisions possibles concernant ces analyses et ce contrôle ?**
- **Un lien est-il établi, et lequel, entre les objectifs stratégiques et les objectifs annuels des dirigeants, lesquels déterminent leurs rémunérations variables ?**

Les objectifs annuels du Directeur Général et du Directeur Général Délégué, lesquels déterminent leurs rémunérations variables, ont fait l'objet d'un communiqué de presse le 6 octobre dernier.

Il existe un lien total entre les objectifs stratégiques de l'entreprise, liés au plan Digital 2015, et les objectifs annuels des dirigeants, lesquels sont en outre partagés en partie avec les directeurs du Groupe.

Quatre objectifs communs, mesurables, étaient ainsi fixés en 2015 pour le Directeur Général et le Directeur Général Délégué. Ces objectifs étaient totalement alignés avec les résultats attendus du plan Digital 2015 :

- Retour de la croissance des commandes, notamment grâce à la croissance des commandes Internet ; il s'agit du premier critère de Digital 2015, et il n'a pas été atteint ; la rémunération versée à ce titre a donc été de zéro. Un autre critère fort de Digital 2015 marquant la croissance était la croissance des audiences. Ce critère n'a pas été retenu pour les dirigeants, dans la mesure où c'est un critère sur lequel l'entreprise performe extrêmement bien depuis plusieurs années consécutives.
- Objectif de rentabilité, au travers du taux d'EBITDA/CA. L'entreprise a surperformé les objectifs associés. Il est rappelé qu'un plan très agressif de réduction des coûts et de désengagement des activités Internet non en croissance et non rentables a été défini et mis

en œuvre en totalité en l'espace de 8 mois, en 2015. L'entreprise a largement communiqué sur ce plan.

- Créer une entreprise technologique, agile, notamment à travers la simplification des processus internes, fortement liés aux systèmes d'information. Sur les 40 points de simplification jugés les plus importants, 38 d'entre eux ont été totalement résolus dans l'année ; en outre, le nouvel outil de vente Vision a été déployé auprès de plus de 95% des vendeurs terrain.
- Gestion des talents et des compétences numériques, à travers la transformation des Ressources Humaines ; deux objectifs ont été définis :
 - Progression de l'engagement des salariés, mesuré à la fois en valeur absolue et par la progression de 7 sur 12 critères, et administré par une société extérieure.
 - Formation au numérique de plus de 50% des collaborateurs, ce qui a été fait.

Chacun de ces objectifs a fait l'objet d'une définition précise, et a reposé sur un critère précis, mesurable et mesuré, qui a été revu en Comité des Rémunérations et des Nominations.

Au-delà de ces objectifs partagés entre les directeurs du Groupe, le Directeur Général, le Directeur Général Délégué, ces deux derniers se sont vus assigner des objectifs qui leur étaient propres, et évalués au cas par cas : Free Cash Flow, transformation RH, communication externe et interne pour le premier, et excellence opérationnelle, focus client, croissance pérenne du online et RH pour le second.

13) Etant entendu que l'activité "Annuaire Imprimés" est, au sens commercial du terme, "une vache lait" pour l'entreprise (cf. EBITDA de l'activité), quel est le nombre de produits publicitaires nouveaux commercialisés au cours des deux dernières années dans les annuaires imprimés ?

- **Pourquoi le magazine "Vivre Ici", qui pourrait générer une manne publicitaire complémentaire, pour un coût de mise en œuvre marginal (puisqu'associé à l'annuaire PJ en distribution), n'a-t-il pas été lancé ?**

L'activité Annuaire Imprimés n'est pas une « vache à lait », mais plutôt un « poids mort » pour l'entreprise, avec une décroissance de plus de 15% depuis plusieurs années, voire même près de -25% en 2015, et -30% sur le premier semestre 2016. En matière commerciale, l'activité des Annuaires Imprimés est même désormais dépassée par notre activité Internet de Marketing Digital.

Lors des deux dernières années, SoLocal s'est principalement inscrit dans une logique de rationalisation de l'offre Annuaire Imprimés et de sa tarification, supprimant ainsi les produits en perte de vitesse ou générant peu de marge, et améliorant l'existant pour permettre aux annonceurs d'enrichir leurs contenus et obtenir ainsi un meilleur retour sur investissement.

Le magazine « Vivre Ici » est une initiative pilote, qui vise à ouvrir la voie d'une refonte des annuaires imprimés dans les années à venir ; D'autres tests, capitalisant sur « Vivre Ici » sont envisagés avec d'autres formats, avec par exemple à très court terme la distribution d'un agenda annuaire broché dans l'annuaire actuel dans le département de l'Hérault, entre mi-novembre et mi-décembre de cette année.

La stratégie du Groupe en matière d'annuaires imprimés est de maintenir une résilience de cette activité, à un niveau élevé.

14) Quelle est l'évolution annuelle des frais centraux ("Costs and fees of the head office") depuis 2008 ?

Les charges d'exploitation de l'entité SoLocal Group ont doublé, de 13M€ en 2008 à 27M€ en 2015. Elles n'incluent toutefois pas que des coûts centraux de « head office », et leur périmètre a fortement évolué en 2008 et 2015. Elles comportent plus particulièrement depuis la transformation des charges qui étaient auparavant supportées directement dans les entités opérationnelles, ainsi que des frais liés aux différents refinancements du Groupe.

15) Quelle est l'évolution du nombre de cadres dirigeants (niveau de classification "0.A", "0.B" et "0.C") et de directeurs (niveau de classification "1" et "2"), année par année, depuis 2009 ?

- Cette évolution est-elle décroissante à l'image du CA. ou inversement ?

L'organisation du niveau directeur en niveaux 0C (ComEx), 0B, 0A et niveau 1 est une classification interne à l'entreprise mise en place en 2011.

Le nombre de directeurs à date représente moins de 4% des effectifs du Groupe.

	0C	0B	0A	1	Total directeurs	Niveau 2
2016	5	17	47	130	199	352
2015	5	16	39	130	190	334
2014	4	18	39	132	193	326
2013	9	15	29	119	172	138
2012	7	17	28	110	162	131
2011	8	18	27	85	138	141

L'évolution du nombre de salariés de niveau 0A est liée aux acquisitions d'un certain nombre de sociétés aujourd'hui filiales du Groupe, et au lancement de nouvelles activités comme, par exemple, le Programmatique local.

Les salariés de niveau 2 sont des cadres n'ayant pas le statut de directeur au sein du groupe. L'évolution de leur nombre est liée au développement des activités Internet.

L'évolution du nombre de directeurs de niveau 0A, 1, et de cadres de niveau 2 reflète la transformation digitale du groupe par le recrutement ou la promotion de talents qui constituent aujourd'hui les forces vives de l'entreprise.

16) Quel est le détail non nominatif des 30 plus gros salaires du groupe structuré en fixe y compris charges patronales + variable et autres avantages, et leur évolution sur les 3 dernières années ? Quelle corrélation peut-on faire entre ces évolutions de salaire pour chacun d'eux et l'évolution de leur contribution à la performance du groupe et à l'évolution du cours de l'action ?

L'évolution du total des 30 rémunérations les plus importantes du groupe (hors Directeur Général et hors Directeur Général Délégué) sur les 3 derniers exercices complets est de 0,13% entre 2013 et 2015.

Pour 2015, hors charges patronales mais incluant les charges salariales, ces 30 premières rémunérations brutes (y compris rémunération variable et avantages) s'échelonnent de 157 704€ à 469 607€, avec une moyenne de 223 504 €.

En incluant les charges patronales, ces rémunérations s'échelonnent de 236 557€ à 704 410€, avec une moyenne de 335 256 €.

Les rémunérations variables des directeurs du groupe sont notamment appréciées au regard des objectifs partagés avec le Directeur Général et le Directeur Général Délégué, à savoir, pour 2015, le retour à la croissance Internet, la profitabilité, la résolution de 40 points bloquants et la gestion des talents et compétences numériques.

17) La valorisation nette de dettes retenue par le Conseil d'administration avant l'augmentation de capital de 2014 était de 140 M€. Les actionnaires ont apporté 440 M€ qui ont été utilisés à hauteur de 400 M€ pour rembourser de la dette. La valeur de la société a donc augmenté de 400 M€ pour passer à 540 M€. Le cumul des bénéfices réalisés depuis l'augmentation de capital s'élève à 100 M€. Ce qui devrait conduire à une valeur minimum de 640 M€.

Si on ajoute que les objectifs fixés pour 2015 au management ont "été réalisés à hauteur de 120%", que le premier semestre 2016 est bénéficiaire, en outre que ces bénéfices ont été amputés d'un surcoût des taux d'intérêts de l'ordre de 3,5%, soit 50 M€ environ sur l'année 2015 et le premier semestre 2016, comment reliez-vous ces données et ces chiffres à la valorisation de la société, non pas à hauteur au moins de 680 M€, mais à hauteur de 78 M€, valorisation retenue pour l'augmentation de capital proposée par l'actuelle gouvernance de la société.

Il convient de distinguer les cash-flows générés depuis 2014 de la valorisation du Groupe.

Les cash-flows générés en 2014 et 2015 totalisent 96 M€ et viennent réduire la dette nette à due concurrence, qui passe ainsi de 1 580 M€ au 31/12/13 à 1 090 M€ au 31/12/15 après prise en compte de l'augmentation de capital réalisée en 2014.

Par ailleurs, la valorisation de l'entreprise par les marchés financiers est passée de 1 888 M€ au 30/06/14 à 754 M€ au 18/10/2016. Cette valeur d'entreprise est déterminée à partir d'une valeur de marché de la dette qui passe de 1 099 M€ à 720 M€ et d'une capitalisation boursière qui passe de 842 M€ à 122 M€ (21,60 € à 3,13 € par action), respectivement entre les 2 périodes.

Dans le cadre du projet de restructuration financière, un expert indépendant est intervenu avec pour mission de rendre un avis sur le caractère équitable des termes financiers proposés aux créanciers de SoLocal Group. Cet expert a estimé que la valeur des fonds propres du groupe est aujourd'hui négative, avant restructuration financière, mettant ainsi en exergue la nécessité de la restructuration financière du Groupe pour réduire le poids de sa dette. Il a estimé que les modalités de l'Opération sont équitables du point de vue financier pour les actionnaires.

Pour mémoire, cet expert a été nommé au terme d'un appel d'offre par le Conseil d'administration sur une base volontaire afin d'assurer une information aussi complète que possible des actionnaires.

18) La société privilégie-t-elle l'augmentation de capital et, dans ce cas, quel mandat a-t-elle de la part du Conseil d'Administration pour valoriser la société ?

- Quelle est la cohérence de cette valorisation avec les déclarations du management à l'issue de l'augmentation de capital de mars 2014 et les résultats opérationnels ?
- La bonne santé opérationnelle de la société (sauf si les déclarations du management auprès des investisseurs étaient fausses), ainsi que l'injection de liquidités sur les marchés par la BCE, n'ouvrent-elles pas une fenêtre pour négocier la mise en place d'une convertible à un cours acceptable par les actionnaires ?
- La société a-t-elle introduit une demande officielle de financement auprès de la BPI ?

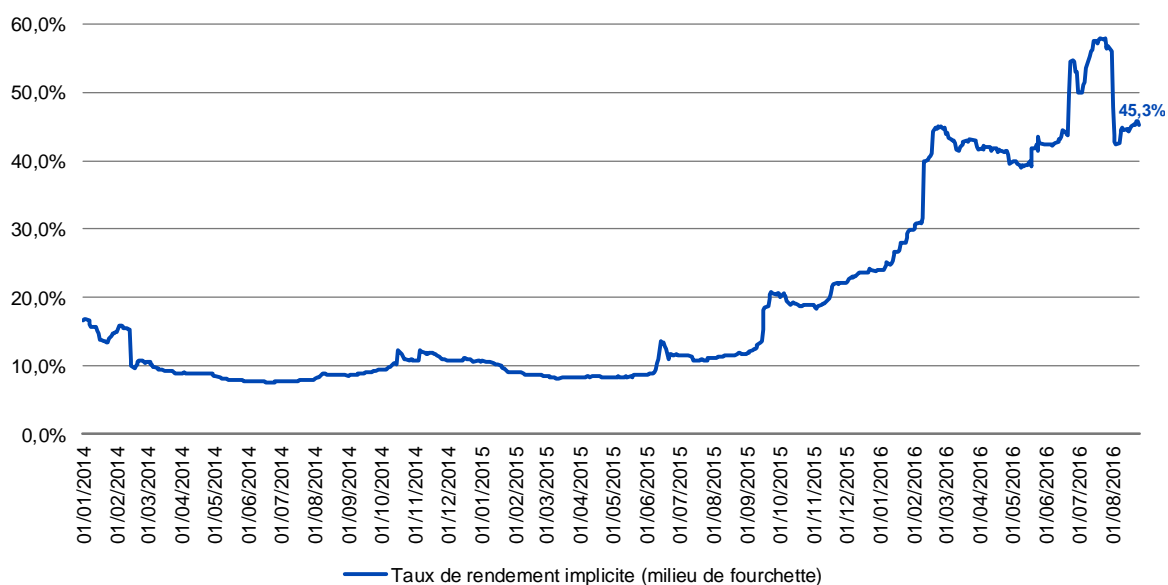
La fermeture du marché obligataire à l'été 2015 a introduit un changement majeur dans l'arbitrage des investisseurs institutionnels. Il ressort des courbes d'évolution du cours de l'action et du rendement théorique de l'obligation PagesJaunes Finance SCA, d'une part, que la baisse continue de l'action a démarré en juillet 2015 et, d'autre part, que le taux de rendement s'envole à partir de juillet 2015, rendant impossible depuis lors le refinancement de la dette du groupe sur le marché obligataire ou par tout autre instrument hybride type obligation convertible.

En effet, le taux d'intérêt implicite de la dette ressort à 45%. Ce taux prohibitif reflète que la valeur de l'entreprise est inférieure à la valeur de la dette nominale avant restructuration. Cette situation traduit ainsi l'incapacité de l'entreprise à rembourser ses dettes à l'échéance, tout refinancement serait très coûteux.

Au moment de lancer l'opération en 2014, la société, son Conseil d'Administration et son management n'anticipaient ni ce changement macro-économique majeur, ni les autres aléas négatifs qui ont altéré la performance du Groupe (marché publicitaire, moindre croissance de l'activité liée à la réorganisation commerciale et décroissance plus rapide que prévu de l'AI).

Par ailleurs, le comité d'investissement de la BPI a effectivement examiné le dossier SoLocal Group à plusieurs reprises.

Évolution du taux de rendement implicite (milieu de fourchette)



- 19) Lors de l'augmentation de capital de Mai 2014, Paulson & co, Amber capital, Crédit Suisse et Praxient ont pu bénéficier d'une augmentation de capital réservée à un cours de 0,50 cts (soit 15 euros post regroupement), pour un montant final brut de 78 750 000 €, ayant entraîné la création de 157 500 000 actions nouvelles.
- Sachant que SoLocal Group négocie actuellement avec des investisseurs pour rentrer éventuellement au capital de la société, nous souhaitons que le Conseil d'Administration indique aux actionnaires si ces investisseurs, ou leurs actionnaires, ou des entités qu'ils contrôlent, étaient, ou sont encore, détenteurs d'une partie de la dette de la société et, le cas échéant, à quelle hauteur ?

Selon nos dernières informations à notre disposition, Paulson détient 275 M€, Amber 57 M€, Crédit Suisse 17 M€ (non exhaustif)
Praxient ne détient a priori pas de dette.

- 20) Concernant, les anomalies liées aux votes lors de l'assemblée du 19 Octobre prochain.
- Le président de l'association, Monsieur Alexandre Loussert a reçu 4 cartes de vote, dont 2 fois la carte N: 1023 avec 84 actions /84 voix, ainsi que 2 fois la carte n: 1024 avec 72 actions /72 voix, avec un mauvais nom, à savoir « association rgt SoLocal« (par le Crédit Agricole), alors que la vraie, l'association RegroupementPPLOCAL est inscrite en compte de titres nominatifs purs avec 50 actions (auprès du CIC). Une nouvelle association ayant son siège social au 03, Rue Jules Ferry 92400 Courbevoie, sans le consentement du Président, c'est incompréhensible. Pouvez-vous donner des explications concernant cette anomalie ?

L'intermédiaire financier Crédit Agricole Titres a effectué un dépôt d'instructions de vote comprenant deux demandes de cartes au nom de l'actionnaire « association Rgt SoLocal » avec deux quantités distinctes.

Le centralisateur a intégré cette demande conformément aux informations mentionnées sur la documentation reçue de l'intermédiaire financier.

Quant aux éditions des cartes en doublon, il s'agit d'une double impression des cartes qui n'implique nullement une comptabilisation multiple du vote.