



SOLOCAL GROUP S.A.
Société anonyme à Conseil d'administration au capital de 233 259 384 euros
Siège social : 204, Rond-Point du Pont de Sèvres – 92649 Boulogne-Billancourt Cedex
552 028 425 R.C.S. Nanterre

NOTE D'OPÉRATION

Mise à la disposition du public à l'occasion de :

- l'admission sur le marché réglementé d'Euronext à Paris (« Euronext Paris ») de 38 876 564 actions nouvelles (les « Actions Gratuites ») attribuées gratuitement aux actionnaires de SoLocal Group S.A. (la « Société »), émises dans le cadre d'une augmentation de capital par incorporation de primes et réserves, à raison d'une (1) Action Gratuite par action existante ;
- l'admission sur Euronext Paris d'un maximum de 82 000 000 actions nouvelles (les « Actions Créanciers ») émises dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice des créanciers titulaires de créances sur la Société au titre d'un contrat de crédit en date du 24 octobre 2006, tel que modifié par avenants, assorties de bons de souscription d'actions (les « BSA Créanciers » et, ensemble avec les Actions Créanciers, les « ABSA Créanciers »), susceptibles de donner lieu à l'émission d'un nombre maximum de 156 000 000 actions nouvelles au prix d'exercice de deux (2) euros chacune ;
- l'admission éventuelle sur Euronext Paris d'un nombre maximum de 101 000 000 obligations subordonnées à option de conversion et remboursables en actions (ou en numéraire au gré de la Société) émises avec suppression du droit préférentiel de souscription au bénéfice des créanciers titulaires de créances sur la Société au titre d'un contrat de crédit en date du 24 octobre 2006, tel que modifié par avenants, d'une valeur nominale unitaire de deux (2) euros (les « MCB »), pour un montant maximum de 202 millions d'euros ; et
- l'admission sur Euronext Paris des actions nouvelles à émettre au titre de l'exercice des BSA Créanciers et, le cas échéant, au titre du remboursement des MCB.

La réalisation des opérations susvisées reste soumise :

- à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation, et notamment au vote de la quinzième résolution relative à la réduction du capital social par réduction à dix (10) centimes d'euro de la valeur nominale unitaire des actions de la Société ;
- à l'arrêt du plan de sauvegarde financière accélérée tel qu'approuvé par le comité des créanciers du 12 octobre 2016, par jugement du tribunal de commerce de Nanterre devant intervenir le 9 novembre 2016 ; et
- à la réalisation d'une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires d'un montant maximum de 405 millions d'euros (prime d'émission incluse), pouvant être porté à un maximum de 465,750 millions d'euros en cas d'exercice intégral de la clause d'extension, au prix de un (1) euro par action, soit l'émission d'un maximum de 405 millions d'actions pouvant être porté à un maximum d'environ 465,750 millions d'actions en cas d'exercice intégral de la clause d'extension, et garantie par l'ensemble des créanciers, qui devrait être lancée le 21 novembre 2016 et dont le règlement-livraison devrait intervenir le 14 décembre 2016, selon le calendrier indicatif, et qui fera l'objet d'un prospectus préalablement soumis au visa de l'AMF.

L'ensemble des valeurs nominales et montants indiqués ci-dessus a été calculé en prenant pour hypothèse la réalisation de la réduction de capital par réduction à dix (10) centimes d'euros du nominal de l'action de la Société objet de la quinzième résolution soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation.



Visa de l'Autorité des marchés financiers

En application des articles L. 412-1 et L. 621-8 du Code monétaire et financier et de son Règlement général, notamment de ses articles 211-1 à 216-1, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n°16-486 en date du 17 octobre 2016 sur le présent prospectus. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1-I du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié que « le document est complet et compréhensible, et que les informations qu'il contient sont cohérentes ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des documents comptables et financiers présentés.

Le prospectus (le « **Prospectus** ») est composé :

- du document de référence de la société SoLocal Group S.A., déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») le 29 avril 2016 sous le numéro D.16-0438 (le « **Document de Référence** ») ;
- de l'actualisation du Document de Référence de la Société, déposée auprès de l'AMF le 17 octobre 2016 sous le numéro D. 16-0438-A01 (l'« **Actualisation du Document de Référence** ») ;
- de la présente note d'opération ; et
- du résumé du Prospectus (inclus dans la note d'opération).

Des exemplaires du Prospectus sont disponibles sans frais au siège social de SoLocal Group S.A., 204, Rond-Point du Pont de Sèvres – 92649 Boulogne-Billancourt Cedex, sur le site Internet de la Société (www.solocalgroup.com) ainsi que sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

SOMMAIRE

RESUME DU PROSPECTUS

1. PERSONNES RESPONSABLES	1
1.1. Responsables du Prospectus	1
1.2. Attestation des responsables du Prospectus	1
1.3. Responsable des relations investisseurs	2
2. FACTEURS DE RISQUE	3
3. INFORMATIONS DE BASE.....	10
3.1. Déclarations sur le fonds de roulement net	10
3.2. Capitaux propres et endettement.....	11
3.3. Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'émission	12
3.4. Contexte et modalités de la restructuration financière de la Société	12
3.5. Raisons des émissions et utilisation du produit.....	20
4. INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DEVANT ÊTRE OFFERTES ET ADMISES À LA NÉGOCIATION SUR EURONEXT PARIS	21
4.1. Actions Gratuites et Actions Créanciers	21
4.2. Les BSA Créanciers	25
4.3. Les MCB	37
4.4. Autorisations.....	52
4.5. Date prévue d'émission des titres.....	61
4.6. Restrictions à la libre négociabilité des Actions Créanciers, des MCB, des BSA Créanciers et des Actions Gratuites.....	61
4.7. Réglementation française en matière d'offres publiques.....	61
4.8. Offres publiques d'acquisition lancées par des tiers sur le capital de l'émetteur durant le dernier exercice et l'exercice en cours.....	61
4.9. Retenue à la source applicable au revenu des BSA Créanciers.....	62
L'exercice des BSA Créanciers n'entraînera pas de conséquences fiscales particulières.	62
4.10. Retenue à la source sur les dividendes versés aux actionnaires par la Société.....	62

4.11.	Retenue à la source applicable aux MCB	64
5.	CONDITIONS DE L'OPERATION	67
5.1.	Conditions, calendrier prévisionnel	67
5.2.	Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières	71
5.3.	Prix de souscription.....	74
5.3.1.	Parité d'attribution des Actions Gratuites	75
5.3.2.	Prix de souscription des Actions Créanciers	75
5.3.3.	Parité d'exercice et prix d'exercice des BSA Créanciers	75
5.3.4.	Prix de souscription des MCB	75
5.4.	Placement et prise ferme.....	75
6.	ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS ET MODALITÉS DE NÉGOCIATION	77
6.1.	Admission aux négociations.....	77
6.2.	Place de cotation	77
6.3.	Offres simultanées d'actions de la Société.....	77
6.4.	Contrat de liquidité	77
6.5.	Stabilisation - Interventions sur le marché	77
7.	DÉTENTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE....	78
8.	DÉPENSES LIÉES À L'ÉMISSION	79
9.	DILUTION	80
10.	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES.....	86
10.1.	Conseillers ayant un lien avec l'offre.....	86
10.2.	Responsables du contrôle des comptes	86
10.3.	Opinion indépendante	86
10.4.	Information dans le Prospectus provenant d'une tierce partie	87
10.5.	Mise à jour de l'information concernant la Société.....	87

RÉSUMÉ DU PROSPECTUS

Visa n°16-486 en date du 17 octobre 2016 de l'AMF

Le résumé se compose d'une série d'informations clés, désignées sous le terme d'« Eléments », qui sont présentés en cinq sections A à E et numérotés de A.1 à E.7.

Ce résumé contient l'ensemble des Eléments devant figurer dans le résumé d'un prospectus relatif à cette catégorie de valeurs mobilières et à ce type d'émetteur. Tous les Eléments ne devant pas être renseignés, la numérotation des Eléments dans le présent résumé n'est pas continue.

Il est possible qu'aucune information pertinente ne puisse être fournie au sujet d'un Élément donné qui doit figurer dans le présent résumé du fait de la catégorie de valeurs mobilières et du type d'émetteur concernés. Dans ce cas, une description sommaire de l'Élément concerné figure dans le résumé avec la mention « sans objet ».

Section A – Introduction et avertissements		
A.1	Avertissement au lecteur	<p>Ce résumé doit être lu comme une introduction au Prospectus.</p> <p>Toute décision d'investir dans les valeurs mobilières qui font l'objet de l'offre au public ou dont l'admission aux négociations sur un marché réglementé est demandée doit être fondée sur un examen exhaustif du Prospectus par l'investisseur.</p> <p>Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le Prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des États membres de l'Union Européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, avoir à supporter les frais de traduction du Prospectus avant le début de la procédure judiciaire.</p> <p>Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris le cas échéant sa traduction, n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du Prospectus, ou s'il ne fournit pas, lu en combinaison avec les autres parties du Prospectus, les informations clés permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces valeurs mobilières.</p>
A.2	Consentement de l'émetteur	Sans objet.

Section B – Emetteur		
B.1	Raison sociale et nom commercial de l'émetteur	<p>SoLocal Group S.A. (la « Société »).</p> <p>Les termes « SoLocal Group » et le « Groupe » désignent la société SoLocal Group S.A. et l'ensemble de ses filiales consolidées.</p>
B.2	Siège social	204, Rond-Point du Pont de Sèvres – 92649 Boulogne-Billancourt Cedex.
	Forme juridique	Société anonyme à Conseil d'administration.
	Droit	Droit français.

	applicable	
	Pays d'origine de la Société	France.
B.3	Description des opérations effectuées par l'émetteur et de ses principales activités.	<p>Depuis 2013, SoLocal Group a accéléré sa transformation digitale afin de développer de nouvelles activités Internet et de prendre une avance particulièrement décisive sur le marché de la communication digitale à destination des entreprises locales. Le Groupe est aujourd'hui devenu le 5^{ème} Groupe Internet en France en matière d'audiences avec près de 6 internautes sur 10 visitant chaque mois ses media phares : PagesJaunes, Mappy, Ooreka et A Vendre A Louer. SoLocal Group est également le leader en Europe de la création de sites web d'entreprises et de la Big Data locale.</p> <p>SoLocal Group réalise aujourd'hui près de 80% de son chiffre d'affaires avec ses activités Internet, les autres 20% étant générés par son activité historique Imprimés & Vocal.</p> <p><u>Internet</u></p> <p>Les activités Internet s'articulent autour de deux lignes de produit « Search Local » et « Marketing Digital ».</p> <p><u>Search Local</u></p> <p>Les produits de « Search Local » visent à accroître la visibilité des entreprises sur Internet et développer les mises en relation avec leurs clients et prospects au niveau local. Ils sont principalement liés à la création et à la commercialisation de contenus et d'espaces publicitaires, le référencement, la publicité ciblée et la mise à disposition d'espaces publicitaires aux annonceurs locaux et nationaux (« display »). Les produits afférents reposent très largement sur les grands media fixes et mobiles du Groupe « pagesjaunes.fr », « Mappy », « Ooreka » (ex - « ComprendreChoisir ») et « A Vendre A Louer », ainsi que sur les partenariats privilégiés du Groupe, principalement avec Google, Bing (Microsoft), Yahoo!, Apple and Facebook. Ainsi, les contenus créés par SoLocal Group attirent chaque mois près de 6 internautes sur 10 en France, et font de SoLocal le 5^{ème} Groupe Internet en France en matière d'audiences.</p> <p><u>Marketing Digital</u></p> <p>Les produits et services de Marketing Digital permettent de renforcer la pertinence de la présence des clients du Groupe sur Internet et s'articulent autour de trois axes : sites Internet et contenus, programmation local (retargeting, <i>predictive targeting</i>) et services transactionnels dont notamment PagesJaunes Doc (prise en ligne de rendez-vous médicaux) et PagesJaunes Resto (commande en ligne de repas à emporter à avec livraison à domicile).</p> <p><u>Imprimés & Vocal</u></p> <p>Annuaire imprimés : il s'agit de l'activité historique du Groupe relative à l'édition, la distribution et la vente d'espaces publicitaires dans les annuaires imprimés (PagesJaunes, PagesBlanches).</p> <p>Vocal et autres activités : il s'agit principalement d'activités spécifiques de SoLocal Group tel que les services de renseignements par téléphone et par SMS (118 008) et l'annuaire inversé QuiDonc. Ce segment inclut également certaines activités de marketing direct (campagnes de courriers ciblés, affranchissement).</p> <p>Pour commercialiser ses produits auprès des 500 000 entreprises clientes en France et en Espagne, SoLocal Group s'est organisé depuis 2014 en 5 Business Units verticales permettant de répondre au mieux au besoin de ses clients en fonction de leurs secteurs d'activité (Commerce, Services, Habitat, BtoB, Santé & Public). Une 6^{ème} Business Unit est spécifiquement en charge des Grands Comptes, de manière transversale sur les différentes verticales.</p>

B.4 a	Principales tendances récentes ayant des répercussions sur l'émetteur et ses secteurs d'activité	<u>Résultats du premier semestre 2016</u>																																																																		
		<p data-bbox="424 353 943 383"><u>I. Chiffre d'affaires et EBITDA du S1 2016</u></p> <p data-bbox="424 432 1445 517">Le Conseil d'administration a arrêté les comptes consolidés du Groupe au 30 juin 2016. La performance financière du S1 2016 confirme les perspectives annuelles annoncées le 19 mai 2016.</p> <table border="1" data-bbox="424 568 1430 898"> <thead> <tr> <th>En millions d'euros</th> <th>S1 2015</th> <th>S1 2016</th> <th>Variation</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Chiffre d'affaires Internet</td> <td>325</td> <td>322</td> <td>-1%</td> </tr> <tr> <td>Search Local</td> <td>253</td> <td>243</td> <td>-4%</td> </tr> <tr> <td> <i>Nombre de visites (en M)</i></td> <td>1 108</td> <td>1 206</td> <td>+9%</td> </tr> <tr> <td> <i>ARPA (en €)</i></td> <td>472</td> <td>485</td> <td>+3%</td> </tr> <tr> <td> <i>Nombre de clients (en K)</i></td> <td>536</td> <td>501</td> <td>-6%</td> </tr> <tr> <td>Marketing Digital</td> <td>73</td> <td>78</td> <td>+8%</td> </tr> <tr> <td> <i>Taux de pénétration (en nombre de clients)</i></td> <td>22%</td> <td>23%</td> <td>+ 1 pt</td> </tr> <tr> <td>Chiffre d'affaires Imprimés & Vocal</td> <td>121</td> <td>83</td> <td>-31%</td> </tr> <tr> <td>Chiffre d'affaires</td> <td>446</td> <td>405</td> <td>-9%</td> </tr> </tbody> </table> <p data-bbox="424 949 1445 1003">Au S1 2016, le chiffre d'affaires atteint 405 millions d'euros, en baisse de -9% par rapport au S1 2015 :</p> <ul data-bbox="440 1043 1445 1256" style="list-style-type: none"> • Le chiffre d'affaires Internet de 322 millions d'euros au S1 2016 (représentant 79% du chiffre d'affaires total) est en baisse de -1% par rapport au S1 2015, la dynamique positive du Marketing Digital ne permettant pas de compenser totalement le déclin du parc clients Search Local (lié à la contrainte générée par les covenants bancaires) • Le Chiffre d'affaires Imprimés & Vocal enregistre une baisse de -31% sur la période, principalement impacté par le fort repli des PagesBlanches <p data-bbox="424 1261 1445 1346">La dynamique des commandes au S1 2016 est forte : les commandes Internet enregistrent une croissance de +10% au S1 2016 par rapport au S1 2015 et les commandes totales sont à nouveau en croissance.</p> <table border="1" data-bbox="424 1397 1430 1592"> <thead> <tr> <th>En millions d'euros</th> <th>S1 2015</th> <th>S1 2016</th> <th>Variation</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>EBITDA Internet récurrent</td> <td>99</td> <td>90</td> <td>-10%</td> </tr> <tr> <td> <i>EBITDA / CA</i></td> <td>30%</td> <td>28%</td> <td>-2 pts</td> </tr> <tr> <td>EBITDA Imprimés & Vocal récurrent</td> <td>40</td> <td>22</td> <td>-45%</td> </tr> <tr> <td> <i>EBITDA / CA</i></td> <td>33%</td> <td>27%</td> <td>-6 pts</td> </tr> <tr> <td>EBITDA récurrent</td> <td>139</td> <td>112</td> <td>-20%</td> </tr> <tr> <td> <i>EBITDA / CA</i></td> <td>31%</td> <td>28%</td> <td>-3 pts</td> </tr> </tbody> </table> <p data-bbox="424 1644 1445 1729">L'EBITDA récurrent (EBITDA avant prise en compte des éléments exceptionnels tels que les frais de restructuration) atteint 112 millions d'euros au S1 2016, en baisse de -20% par rapport au S1 2015, du fait principalement de la baisse de l'EBITDA Imprimés & Vocal.</p> <p data-bbox="424 1767 1445 1912">Le taux de marge EBITDA / CA s'établit à 28% au S1 2016, en baisse de -3 points par rapport au S1 2015, en raison du repli du chiffre d'affaires (-9%), seulement partiellement compensé par une gestion disciplinée des coûts qui s'est traduite par une réduction marquée des frais de personnel (-10%), parallèlement à des investissements contraints sur la promotion de la marque.</p> <p data-bbox="424 1964 995 1993"><u>II. Résultat net et structure financière au S1 2016</u></p>	En millions d'euros	S1 2015	S1 2016	Variation	Chiffre d'affaires Internet	325	322	-1%	Search Local	253	243	-4%	<i>Nombre de visites (en M)</i>	1 108	1 206	+9%	<i>ARPA (en €)</i>	472	485	+3%	<i>Nombre de clients (en K)</i>	536	501	-6%	Marketing Digital	73	78	+8%	<i>Taux de pénétration (en nombre de clients)</i>	22%	23%	+ 1 pt	Chiffre d'affaires Imprimés & Vocal	121	83	-31%	Chiffre d'affaires	446	405	-9%	En millions d'euros	S1 2015	S1 2016	Variation	EBITDA Internet récurrent	99	90	-10%	<i>EBITDA / CA</i>	30%	28%	-2 pts	EBITDA Imprimés & Vocal récurrent	40	22	-45%	<i>EBITDA / CA</i>	33%	27%	-6 pts	EBITDA récurrent	139	112	-20%	<i>EBITDA / CA</i>	31%
En millions d'euros	S1 2015	S1 2016	Variation																																																																	
Chiffre d'affaires Internet	325	322	-1%																																																																	
Search Local	253	243	-4%																																																																	
<i>Nombre de visites (en M)</i>	1 108	1 206	+9%																																																																	
<i>ARPA (en €)</i>	472	485	+3%																																																																	
<i>Nombre de clients (en K)</i>	536	501	-6%																																																																	
Marketing Digital	73	78	+8%																																																																	
<i>Taux de pénétration (en nombre de clients)</i>	22%	23%	+ 1 pt																																																																	
Chiffre d'affaires Imprimés & Vocal	121	83	-31%																																																																	
Chiffre d'affaires	446	405	-9%																																																																	
En millions d'euros	S1 2015	S1 2016	Variation																																																																	
EBITDA Internet récurrent	99	90	-10%																																																																	
<i>EBITDA / CA</i>	30%	28%	-2 pts																																																																	
EBITDA Imprimés & Vocal récurrent	40	22	-45%																																																																	
<i>EBITDA / CA</i>	33%	27%	-6 pts																																																																	
EBITDA récurrent	139	112	-20%																																																																	
<i>EBITDA / CA</i>	31%	28%	-3 pts																																																																	

En millions d'euros	S1 2015	S1 2016	Variation
EBITDA récurrent	139	112	-20%
Dépréciations et amortissements	(22)	(29)	+32%
Charges financières nettes	(43)	(37)	-14%
Impôt sur les sociétés	(31)	(19)	-38%
Résultat récurrent des activités poursuivies	43	27	-38%
Contribution des éléments non récurrents au résultat net	(1)	(1)	-4%
Résultat net des activités désengagées	(8)	-	na
Résultat net	34	25	-26%

Au 30 juin 2016, la dette nette atteint 1 068 millions d'euros. Le Groupe ne respecte pas son covenant bancaire sur le levier financier mais il respecte tous les autres covenants bancaires.

Au 30 juin 2016, le Groupe dispose d'une trésorerie de 108 millions d'euros (nette des découverts bancaires, y compris obligations propres).

Restructuration financière

Suite aux discussions conduites sous l'égide de Maître Abitbol puis de Maître Bourbouloux, SoLocal Group a présenté un projet de restructuration financière visant à réduire sa dette des deux tiers. Les termes de ce plan ont été soumis aux créanciers de la Société à l'occasion du comité des créanciers qui s'est tenu le 12 octobre 2016 et qui a approuvé le plan, et seront par ailleurs soumis à l'ensemble de ses actionnaires à l'occasion de l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation. En cas de vote positif des actionnaires, le plan devra ensuite être approuvé par le Tribunal de Commerce de Nanterre.

Parmi les actionnaires représentant 15% du capital de la société, qui avaient indiqué le 1er août 2016 apporter leur soutien au plan, et leur intention d'y participer, seul DNCA Investments, qui détient 5% du capital, présentait à cette date simultanément, directement et via des entités affiliées, une position de créances à hauteur de 36 millions d'euros en valeur nominale. A ce jour, la Société n'a pas approché ces actionnaires pour confirmer leur soutien sur la base des termes finaux de son projet de restructuration.

Par ailleurs, à la connaissance de la Société, au 28 septembre 2016, aucun des créanciers avec lesquels la société avait conclu le 1er août 2016 un accord de principe, ne détenait plus de 1% du capital de la Société. L'une des parties à l'accord de principe du 1er août 2016, GSO, a indiqué à la Société avoir cédé les créances qu'elle détenait avec ses affiliés sur SoLocal Group. Dans le même temps, Monarch, qui à la connaissance de la Société, au 28 septembre 2016, ne détenait pas plus de 1% du capital de la Société, a indiqué à la Société avoir acquis (directement ou via des affiliés) des créances sur la Société.

La réalisation des opérations prévues par ce plan permettrait à SoLocal Group de renforcer ses fonds propres et de retrouver un niveau de dette compatible avec son profil digital. Grâce à un niveau de dette réduit, ce plan permettrait la mise en œuvre du plan « Conquérir 2018 ».

Renforcement des fonds propres

La restructuration financière comprendrait un volet de renforcement des fonds propres comprenant les opérations suivantes (les « **Opérations de Renforcement des Fonds Propres** ») :

- une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires d'un montant maximum de 405 millions d'euros (prime d'émission incluse), pouvant être porté à un maximum de 465,750 millions d'euros en cas d'exercice intégral de la clause d'extension, au prix de un (1) euro par action, soit l'émission d'un maximum de 405 millions d'actions (les « **Actions DPS** ») pouvant être porté à un maximum d'environ 465,750 millions d'actions en cas d'exercice intégral de la clause d'extension, et garantie par l'ensemble des créanciers, qui devrait être lancée le 21 novembre 2016 et dont le

		<p>règlement-livraison devrait intervenir le 14 décembre 2016, selon le calendrier indicatif (l'« Emission DPS »). Les créanciers viendraient en garantie de cette augmentation de capital au prix de souscription de 1 € par compensation de créance au nominal (pour information, la dette obligataire de la Société cotait environ 60% de sa valeur nominale en septembre 2016). La partie de l'Emission DPS souscrite en numéraire par les investisseurs et les fonds ainsi levés seraient affectés par la Société au remboursement de la Convention de Crédit Existante (20 millions d'euros étant néanmoins conservés par la Société si les souscriptions en espèces à l'Emission DPS excèdent 20 millions d'euros). L'Emission DPS fera l'objet d'un prospectus préalablement soumis au visa de l'AMF ;</p> <ul style="list-style-type: none"> - une attribution gratuite de 38 876 564 actions, le 14 ou le 16 décembre 2016 selon le calendrier indicatif, à l'ensemble des actionnaires de la Société enregistrés comptablement avant le règlement-livraison de l'Emission DPS, à raison d'une (1) action par action existante (les « Actions Gratuites ») ; - une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice des créanciers titulaires de créances sur la Société au titre de la Convention de Crédit Existante (telle que définie ci-après), par émission d'actions nouvelles (les « Actions Créanciers ») assorties de bons de souscription d'actions, chacun donnant le droit de souscrire à une action nouvelle de la Société au prix unitaire de deux (2) euros (les « BSA Créanciers » et, ensemble avec les Actions Créanciers, les « ABSA Créanciers »). La souscription à l'émission des Actions Créanciers s'effectuera par compensation, au nominal, avec des créances. Le montant nominal de l'émission des Actions Créanciers, le nombre d'Actions Créanciers, leur prix de souscription (compris entre 2,14 euros et 4,73 euros par action, le prix de souscription minimum étant de 2,12 euros en tenant compte d'un endettement financier maximum de la Société de 1 172 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration) et la parité d'attribution des BSA Créanciers sont fonction du taux de souscription en espèces à l'Emission DPS. Le règlement-livraison de l'émission des ABSA Créanciers devrait intervenir le 16 décembre 2016 selon le calendrier indicatif ; les BSA Créanciers feront l'objet d'une admission sur le marché réglementé d'Euronext Paris ; et - une émission éventuelle d'obligations subordonnées à option de conversion et remboursables en actions (ou en numéraire au gré de la Société) à raison d'une action par obligation, émises avec suppression du droit préférentiel de souscription au bénéfice des créanciers titulaires de créances sur la Société au titre de la Convention de Crédit Existante (telle que définie ci-après), d'une valeur nominale unitaire de deux (2) euros (les « MCB »). La souscription à l'émission des MCB s'effectuera par compensation, au nominal, avec des créances. Le nombre de MCB à émettre, plafonné à 101 000 000, sera fonction du taux de souscription en espèces à l'Emission DPS. En cas de souscription en espèces à l'Emission DPS au moins égale à 75% du montant initial de l'Emission DPS, aucune MCB ne sera émise. Le règlement-livraison de l'émission des MCB devrait intervenir le 16 décembre 2016 selon le calendrier indicatif. Les MCB feront l'objet d'une admission sur le marché réglementé d'Euronext Paris. <p>La Société informera ses actionnaires de la date exacte de l'Emission DPS et de la date définitive d'attribution des Actions Gratuites dans le prospectus relatif à l'Emission DPS qui sera soumis au visa de l'AMF.</p> <p><i>Effet dilutif et projection d'actionnariat post Emission DPS, émission des Actions Créanciers et des MCB et attribution des BSA Créanciers</i></p> <p>Les tableaux ci-dessous illustrent les caractéristiques et l'effet dilutif des opérations de restructuration et les projections d'actionnariat suite à leur réalisation, en fonction du taux de participation en espèces à l'Emission DPS (hors prise en compte d'un exercice intégral éventuel de la clause d'extension), pour un encours de dette au titre de la Convention de</p>
--	--	---

Crédit Existante d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date de mise en œuvre de ces opérations.

Les prix et quotités relatifs aux Actions Créanciers, BSA Créanciers et actions émises sur exercice des BSA Créanciers présentés dans les tableaux ci-dessous s'ajustent linéairement en fonction du taux de participation en espèces à l'Emission DPS. S'agissant du prix et quotités relatifs aux MCB et actions émises sur conversion des MCB, l'ajustement en fonction du taux de participation en espèces à l'Emission DPS est linéaire jusqu'à un taux de participation de 75 %, aucun MCB n'étant émis si ce seuil de 75 % est dépassé.

Prix moyen d'entrée des actionnaires et des créanciers en fonction du taux de participation en espèces à l'Emission DPS

Taux de participation en espèces à l'Emission DPS	Prix de souscription des actionnaires après prise en compte des Actions Gratuites	Prix de souscription moyen des créanciers après conversion des MCB, avant exercice des BSA Créanciers	Prix de souscription moyen des créanciers après conversion des MCB, après exercice des BSA Créanciers
100 %	0,91 €	4,73 €	2,94 €
50 %	0,84 €	1,87 €	1,90 €
25 %	0,72 €	1,54 €	1,61 €
0 %	0,00 €	1,32 €	1,37 €

Pourcentage de détention du capital entre les actionnaires et les créanciers après conversion des MCB et avant / après exercice des BSA Créanciers en fonction du taux de participation en espèces à l'Emission DPS

Taux de participation en espèces à l'Emission DPS	Pourcentage de détention du capital après conversion des MCB et avant exercice des BSA Créanciers		Pourcentage de détention du capital après conversion des MCB et après exercice des BSA Créanciers	
	Actionnaires ⁽¹⁾	Créanciers	Actionnaires ⁽¹⁾	Créanciers
100 %	85,5 %	14,5 %	67,0 %	33,0 %
50 %	47,0 %	53,0 %	39,0 %	61,0%
25 %	28,5 %	71,5 %	25,0 %	75,0 %
0 %	11,9 %	88,1 %	11,1 %	88,9 %

(1) Y compris 60 347 actions auto-détenues dans le cadre d'un contrat de liquidité mis en œuvre le 2 décembre 2012, soit 0,02 % du capital.

Récapitulatif des conditions des opérations de restructuration en fonction du taux de participation en espèces à l'Emission DPS

Les montants présentés ci-dessous au titre de la participation à l'Emission DPS sont des montants en numéraire, qui seraient versés par la Société aux créanciers en remboursement de la Convention de Crédit Existante (20 millions d'euros étant néanmoins conservés par la Société si les souscriptions en espèces à l'Emission DPS excèdent 20 millions d'euros).

Emission DPS			Conversion de dette en capitaux propres		Emission des Actions Créanciers		Dette laissée au bilan et MCB (M€)	
Taux de participation	Montant (M€)	Prix d'émission	Montant (M€)	Prix d'émission	Montant (M€)	Prix d'émission	Dette laissée au bilan	MCB
100%	400	€1,00	0	€1,00	384	€4,73	400	0
50%	200	€1,00	200	€1,00	317	€3,98	400	67
25%	100	€1,00	300	€1,00	251	€3,19	400	133
0%	0	€1,00	400	€1,00	164	€2,14	400	200

Emission DPS (suite)			Actions Gratuites attribuées aux actionnaires	BSA Créanciers	
Taux de participation	Montant (M€)	Prix d'Emission	Nombre d'actions (millions)	Nombre de BSA Créanciers (millions)	Prix d'exercice
100%	400	€1,00	39	155	€2,00
50%	200	€1,00	39	121	€2,00
25%	100	€1,00	39	88	€2,00
0%	0	€1,00	39	45	€2,00

Nombre maximum (en millions) d'actions créées et nombre maximum d'actions total en fonction du taux de participation en espèces à l'Emission DPS

Taux de participation en espèces à l'Emission DPS	Nombre d'actions existantes	Nombre d'actions créées à travers :				
		Actions gratuites	Emission DPS	Garantie créanciers de l'Emission DPS	Emission des Actions Créanciers	Conversion des MCB
		Actionnaires	Actionnaires	Créanciers	Créanciers	Créanciers

100 %	39	39	400	0	81	0
50 %	39	39	200	200	80	33
25 %	39	39	100	300	79	67
0 %	39	39	0	400	77	100

Taux de participation en espèces à l'Emission DPS (suite)	Nombre total d'actions après conversion des MCB et avant dilution des BSA Créanciers	Nombre d'actions créées à travers l'exercice des BSA Créanciers	Nombre total d'actions après dilution des BSA Créanciers
100 %	559	155	713
50 %	591	121	712
25 %	623	88	711
0 %	654	45	699

Les produits des augmentations de capital décrites ci-dessus seraient répartis comme suit :

- 20 million d'euros conservés par la société, si les souscriptions excèdent 20 millions d'euros ; et
- pour le solde, à la réduction de la dette.

Réduction de la dette financière long terme des deux tiers

A la suite des opérations de renforcement des fonds propres détaillées ci-dessus, la dette brute résiduelle serait réduite à 400 millions d'euros (pour un encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration, soit une diminution de deux tiers) et, selon les termes qui ont été approuvés par le comité des créanciers du 12 octobre 2016 pour modifier le plan de sauvegarde financière accélérée mis en œuvre en application du jugement du Tribunal de Commerce de Nanterre du 9 mai 2014 (le « **Plan Amendé** ») porterait intérêt à un taux égal à EURIBOR 3 mois + la marge applicable (calculée en fonction du ratio de levier financier net consolidé, tel que décrit ci-dessous) et aurait une maturité de cinq ans *in fine*.

Le réaménagement de la dette de SoLocal (la « **Dette Réinstallée** ») prendra la forme d'une émission d'obligations à hauteur d'un montant maximum en principal de 400 000 000 euros (sur la base d'une dette brute à la date de réalisation de l'opération de 1 164 000 000 d'euros) (les « **Obligations** ») émises par SoLocal et réservée aux créanciers au titre de la convention de crédit en date du 24 octobre 2006. Les principaux termes et conditions de cette émission obligataire peuvent être résumés comme suit :

- Intérêts :
 - Calcul des intérêts : marge plus taux EURIBOR (EURIBOR étant défini pour inclure un taux minimum de 1%) 3 mois, payables trimestriellement à terme échu ;
 - Intérêt de retard : 1% de majoration du taux d'intérêt applicable
- Marge : pourcentage par année en fonction du niveau du ratio de levier financier net consolidé (dette nette consolidée / EBITDA consolidé) (*Consolidated Net Leverage Ratio*, tel que défini dans les termes et conditions de l'émission obligataire) à la fin de la période de référence (*Accounting Period*) la plus récente, tel qu'indiqué dans le tableau ci-dessous (étant précisé que la marge initiale sera calculée sur une base pro

forma des opérations de restructuration) :

Ratio de levier financier net consolidé	Marge
Supérieur à 2,0:1	9,0%
Inférieur ou égal à 2,0:1 mais supérieur à 1,5:1	7,0%
Inférieur ou égal à 1,5:1 mais supérieur à 1,0:1	6,0%
Inférieur ou égal à 1,0:1 mais supérieur à 0,5:1	5,0%
Inférieur ou égal à 0,5:1	3,0%

- Date de maturité : 5 ans.
- Cotation : cotation sur la cote officielle de la Bourse de Luxembourg et admission aux négociations sur le marché Euro MTF.
- Remboursement anticipé ou rachat :
 - SoLocal peut à tout moment et en plusieurs fois, rembourser tout ou partie des Obligations à un prix de remboursement égal à 101% du montant principal majoré des intérêts courus et impayés.
 - Par ailleurs, les Obligations devront faire l'objet d'un remboursement anticipé obligatoire (sous réserve de certaines exceptions) en tout ou partie, en cas de survenance de certains événements, tels qu'un changement de contrôle (*Change of Control*), une cession d'actifs (*Assets Sale*), ou la réception de Produits Nets de Dette (*Net Debt Proceeds*) ou des Produits Nets de Créances (*Net Receivables Proceeds*). Des remboursements anticipés obligatoires sont également prévus au moyen de fonds provenant d'un pourcentage des flux de trésorerie excédentaires, en fonction du niveau de ratio de levier financier net consolidé (*Consolidated Net Leverage Ratio*, tel que défini dans les termes et conditions de l'émission obligataire) de la Société.
- Engagements financiers :
 - le ratio de levier financier net consolidé (dette nette consolidée/EBITDA consolidé) (*Consolidated Leverage / Consolidated EBITDA*) devra être inférieur à 3,5:1 ;
 - le ratio de couverture des intérêts (EBITDA consolidé/ charge d'intérêts nette consolidée) (*Consolidated EBITDA/ Consolidated Net Interest Expense*), devra être supérieur à 3,0:1 ; et
 - (i) à compter de l'année 2017 et (ii) pour toute année suivante si le ratio de levier financier net consolidé (*Consolidated Net Leverage-Ratio*) excède, au 31 décembre de l'année précédente, 1,5:1, les dépenses d'investissement (hors opérations de croissance) (*Capital Expenditure*) concernant SoLocal et ses Filiales (*Subsidiaries*) sont limitées à 10% du chiffre d'affaires consolidé de SoLocal et ses filiales (*Subsidiaries*).
- Les Obligations contiennent par ailleurs certains engagements de ne pas faire, interdisant à SoLocal et ses Filiales (*Subsidiaries*), sous réserve de

certaines exceptions, notamment de :

- supporter un endettement financier supplémentaire ;
- consentir des sûretés ;
- procéder au paiement de dividendes ou effectuer des distributions aux actionnaires ; par exception, le paiement de dividendes ou des distributions aux actionnaires sont permis si le ratio de levier financier net consolidé (*Consolidated Net Leverage Ratio*, tel que défini dans les termes et conditions de l'émission obligataire) n'excède pas 1,0 :1.

- Sûreté : le remboursement des Obligations sera garanti par la reprise après mainlevée d'un nantissement donné par SoLocal sur les titres qu'elle détient dans la société PagesJaunes représentant 99,99% du capital social de cette dernière, comme c'était le cas au titre de la Convention de Crédit Existante.

La restructuration financière permettrait à SoLocal Group d'améliorer sensiblement ses ratios d'endettement (réduction du levier financier de 4,2x à 1,5x selon la documentation bancaire actuelle) et de réduire ses frais financiers.

Gouvernance

La Société a reçu de la part de deux groupes d'actionnaires individuels des projets de résolutions proposant la révocation de cinq administrateurs (le Président, le Directeur Général (en sa qualité d'administrateur) et les autres membres du comité des nominations et des rémunérations) et la nomination de sept nouveaux administrateurs (dont six membres de l'association RegroupementPPLocal dont son président Alexandre Loussert, et Monsieur Arnaud Marion).

Ces projets de résolutions, pris dans leur ensemble, ne sont pas soutenus par le Conseil d'administration qui considère que leur adoption bouleverserait la gouvernance de la Société bien au-delà de la représentation réelle des actionnaires qui les ont déposés et qu'elle pourrait remettre en cause le plan « Conquérir 2018 », ce qui n'est pas dans l'intérêt de la Société et de ses actionnaires. En revanche, le Conseil d'administration a proposé au groupe des créanciers et à RegroupementPPLocal de disposer d'un nombre limité de représentants au sein du Conseil d'administration sans attendre la réunion de la seconde assemblée générale à tenir post restructuration.

Ainsi, le Conseil d'Administration de SoLocal Group, qui s'est réuni le 28 septembre 2016, a décidé après avoir entendu les conclusions du Comité des Nominations et des Rémunérations, de soutenir lors de l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation, la nomination, sous réserve de l'approbation du plan de restructuration financière par cette même assemblée générale, de quatre nouveaux administrateurs :

- deux représentants des actionnaires individuels : Madame Anne-Marie Cravero et Monsieur Alexandre Loussert, et
- deux candidats proposés par le groupe de créanciers : Monsieur John Slater, associé chez Paulson, le créancier le plus important de SoLocal Group, et Monsieur Dominique d'Hinnin.

Pour mémoire, ces quatre candidatures soutenues par le Conseil d'Administration s'ajoutent à celle de Madame Monica Menghini dont la nomination en qualité d'administrateur, pour une durée de quatre (4) années, serait présentée également à l'assemblée générale le 19 octobre prochain.

	<p>Le Conseil d'Administration considère que cet élargissement permettrait une représentation accrue des différentes parties prenantes.</p> <p>Le Conseil d'administration considère en outre que les nominations de Madame Monica Menghini, Madame Anne-Marie Cravero et Madame Alexandre Loussert respectent les règles AFEP-MEDEF en matière d'indépendance. Ceci porterait le nombre d'administrateurs à treize, dont neuf indépendants.</p> <p>Ce dispositif en matière de gouvernance a été précisé à l'occasion de l'accord trouvé avec 4 créanciers représentant environ 43 % de la dette de la Société, annoncé le 5 octobre 2016.</p> <p>En vertu de cet accord, le nombre de représentants des principaux créanciers irait ainsi de deux membres sur treize en cas de souscription en espèces de l'Emission DPS pour un montant supérieur à 300 M€ (soit 75% de son montant), à cinq membres sur treize en cas de souscription en espèces de l'Emission DPS pour un montant inférieur à 100 M€ (soit 25% de son montant, les créanciers détenant alors ensemble entre 68% et 86% du capital post-restructuration financière (après prise en compte de l'attribution des Actions Gratuites, mais avant dilution par les MCB et éventuel exercice des BSA Créanciers). Les changements éventuellement requis seraient réalisés par voie de cooptation, certains des administrateurs actuels ayant d'ores et déjà accepté de mettre fin à leur mandat dans un tel cas de figure.</p> <p>Si ces propositions sont approuvées par l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation, le Conseil d'Administration de SoLocal Group sera composé de treize membres, dont un administrateur élu par les salariés, six femmes et huit administrateurs indépendants (dont les deux nouveaux représentants des actionnaires individuels).</p> <p>Ces nominations pourraient être suivies d'autres évolutions de la gouvernance dès que la nouvelle répartition du capital post-restructuration financière sera connue.</p> <p><u>Mise en œuvre du plan stratégique « Conquérir 2018 »</u></p> <p>Cette réduction drastique de la dette du Groupe permettrait la mise en œuvre du plan stratégique « Conquérir 2018 » qui vise à accélérer la croissance Internet d'ici 2018 :</p> <ul style="list-style-type: none"> - croissance du CA Internet proche de 10% en 2018 - taux de marge EBITDA / CA durablement compris entre 28% et 30% <p>Le plan « Conquérir 2018 » vise à accélérer la croissance Internet d'ici 2018. Il est indissociable de la restructuration financière présentée précédemment et constitue la base des propositions approuvées par les créanciers et qui seront soumises à l'approbation des actionnaires. Il est articulé autour des objectifs suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Chiffre d'affaires Internet représentant 90 % du chiffre d'affaires total, avec une croissance du CA Internet proche de 10% en 2018 : <ul style="list-style-type: none"> - Stabilisation du parc clients : TCAM¹ -1% sur la période 2015-2018 bénéficiant d'une fidélisation optimisée des clients et de l'accélération de l'acquisition de nouveaux clients <p>¹ Taux de Croissance Annuel Moyen</p> <ul style="list-style-type: none"> - Croissance durable de l'ARPA Search Local : TCAM +4% sur la période 2015-2018, grâce à la monétisation pérenne de l'audience en croissance et à l'accélération de l'acquisition de nouveaux clients à fort ARPA (<i>Average Revenue Per Advertiser</i> = revenu moyen par annonceur) - Accélération de la pénétration du Marketing Digital : +8pts sur la période 2015-2018 grâce à des gammes d'offres innovantes à fort potentiel de développement <ul style="list-style-type: none"> - Taux de marge EBITDA / CA durablement compris entre 28% et 30% grâce à une décroissance maîtrisée de l'activité Imprimés & Vocal et à la stabilisation
--	--

		<p>de la base de coûts ; et</p> <p>- Cash flow net annuel moyen avant service de la dette de 90 millions d'euros.</p> <p>Compte tenu de son profil digital dans un environnement concurrentiel en constante évolution, SoLocal Group a besoin d'une structure financière lui donnant l'agilité nécessaire pour faire face aux risques de marché et aux risques métiers tels que la pression concurrentielle, l'accélération du déclin de l'activité Imprimés & Vocal, la pression croissante sur les prix accentuée dans le domaine du Marketing Digital, une pénétration accrue des produits Search Local tarifés à la performance, ou encore une dégradation majeure du besoin en fonds de roulement.</p> <p>Chacun de ces risques pourrait avoir une incidence négative sur le cash flow net du Groupe avant service de la dette cumulé à l'horizon du plan, d'un montant correspondant à six mois à douze mois de cash flow net moyen.</p>																												
B.5	Description du Groupe et de la place de l'émetteur dans le Groupe	La Société est la société mère du Groupe, qui compte 20 filiales consolidées au 31 décembre 2015.																												
B.6	Principaux actionnaires et contrôle de l'émetteur	<p>Au 8 août 2016, et sur la base des informations portées à la connaissance de la Société, la répartition de l'actionnariat de la Société ressortait comme suit :</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Actionnaires</th> <th>Nombre d'actions</th> <th>% du capital</th> <th>% des droits de vote</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Public</td> <td>34 282 304</td> <td>88,2</td> <td>88,3</td> </tr> <tr> <td>Edmond de Rothschild AM</td> <td>2 347 974</td> <td>6,0</td> <td>6,0</td> </tr> <tr> <td>DNCA</td> <td>1 960 333</td> <td>5,0</td> <td>5,0</td> </tr> <tr> <td>Salariés de SoLocal Group⁽¹⁾</td> <td>221 668</td> <td>0,6</td> <td>0,6</td> </tr> <tr> <td>Autodétention⁽²⁾</td> <td>64 285</td> <td>0,2</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>Total</td> <td>38 876 564</td> <td>100</td> <td>100</td> </tr> </tbody> </table> <p>(1) Dans le cadre d'un Plan d'Epargne Groupe (PEG) de SoLocal Group.</p> <p>(2) Dont 60 347 actions auto-détenues dans le cadre d'un contrat de liquidité mis en œuvre le 2 décembre 2012.</p> <p>A date, la Société a pris acte des évolutions actionnariales suivantes depuis le 8 août 2016 :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Aleph Holding Limited II Sarl, un des principaux actionnaires de la Société en date du 1er août 2016, a déclaré le 7 septembre 2016 à la Société un franchissement de seuil à la baisse du seuil statutaire de 2% du capital de SoLocal Group au 1er septembre 2016, puis le 19 septembre 2016 un franchissement de seuil à la baisse du seuil statutaire de 1% du capital de SoLocal Group au 14 septembre 2016. • le 23 septembre 2016, Benjamin Jayet, de concert avec la société BJ Invest, a déclaré détenir 1 764 476 actions de la société représentant 4,54% du capital ; • le 27 septembre 2016, la société Credit Suisse Group AG a déclaré détenir 776 521 actions représentant 1,99% du capital ; • le 4 octobre 2016, la société DNCA Investments a déclaré détenir 1 960 333 actions et avoir franchi à la baisse de manière passive le seuil de 5% des droits de vote de la société ; • le 5 octobre 2016, Benjamin Jayet, la société BJ Invest, Philippe Besnard et la société Pentagram Media ont déclaré détenir 2 755 513 actions représentant 7,0879% du capital et 6,9785% des droits de vote de la Société. Ce franchissement de seuils résulte d'une acquisition d'actions sur le marché, de la conclusion de contrats de prêt de titres portant sur 1 336 767 actions, et de la conclusion d'un pacte d'actionnaires constitutif d'une 	Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Public	34 282 304	88,2	88,3	Edmond de Rothschild AM	2 347 974	6,0	6,0	DNCA	1 960 333	5,0	5,0	Salariés de SoLocal Group ⁽¹⁾	221 668	0,6	0,6	Autodétention ⁽²⁾	64 285	0,2	-	Total	38 876 564	100	100
Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote																											
Public	34 282 304	88,2	88,3																											
Edmond de Rothschild AM	2 347 974	6,0	6,0																											
DNCA	1 960 333	5,0	5,0																											
Salariés de SoLocal Group ⁽¹⁾	221 668	0,6	0,6																											
Autodétention ⁽²⁾	64 285	0,2	-																											
Total	38 876 564	100	100																											

action de concert entre MM. Benjamin Jayet et Philippe Besnard ;

- le 7 octobre 2016, l'association RegroupementPPLocal a déclaré, en vertu de procurations obtenues, détenir 2 047 763 actions représentant 5,27% du capital et 5,19% des droits de vote de la Société ;
- le 7 octobre 2016, Family office Amar a déclaré à la Société détenir 917 975 actions de la Société, représentant 2,36 % du capital de la Société ;
- le 14 octobre 2016, l'association RegroupementPPLocal a déclaré à la Société avoir franchi, en vertu de procurations obtenues, les seuils de 6% et 7% du capital et des droits de vote de la Société.

La Société continuera à communiquer sans délai sur les seuils statutaires qui lui seraient déclarés jusqu'à l'assemblée générale des actionnaires appelée à se réunir le 19 octobre 2016.

La participation des actionnaires les plus importants serait, à ce jour et à la connaissance de la Société, la suivante : Benjamin Jayet, la société BJ Invest, Philippe Besnard et la société Pentagram Media (7,1%), Edmond de Rothschild Asset Management (6%), DNCA Investments (5%), Société Générale Suisse Private Banking (2,4%) et Family office Amar (2,4%).

Un droit de vote double par rapport à celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom du même actionnaire (article L. 225-123 du Code de commerce et article 30 des statuts de la Société).

B.7 Informations financières historiques clés sélectionnées

Comptes de résultat consolidés :

(En millions d'euros)	Au 31 décembre 2015			Au 31 décembre 2014*			Au 31 décembre 2013
	Consolidé	dont Activités poursuivies ⁽¹⁾		Consolidé	dont Activités poursuivies ⁽¹⁾		Consolidé
		Récurrent	Exceptionnel ⁽²⁾		Récurrent	Exceptionnel ⁽²⁾	
Chiffre d'Affaires	878,0	872,6		936,2	921,6		998,9
Internet	645,5	640,2		632,5	617,9		632,5
Imprimés & Vocal	232,5	232,5		303,7	303,7		366,4
EBITDA récurrent	260,9	270,3		301,1	310,7		424,3
Internet	192,0	201,4		192,4	202,0		267,4
Imprimés & Vocal	68,9	68,9		108,7	108,7		156,9
EBITDA	211,1	270,3	(49,1)	266,9	310,7	(34,3)	424,3
Résultat d'exploitation	142,8	218,2	(49,1)	214,2	263,6	(34,3)	329,2
Charges financières nettes	(83,6)	(83,6)		(98,1)	(98,1)		(132,3)
Résultat périodique (part du groupe)	26,6	72,6	(30,0)	59,3	94,0	(21,2)	114,8

*retraité de l'application rétroactive de l'interprétation IFRIC 21.

(1) Le compte de résultat consolidé se compose d'activités poursuivies et d'activités désengagées. Les activités poursuivies sont elles-mêmes scindées en éléments récurrents et exceptionnels afin de mieux apprécier la dynamique des premiers.

(2) Les coûts exceptionnels correspondent à des coûts non récurrents et inclut notamment les frais de restructuration.

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE (en millions d'euros)	Période close le 30 juin 2016				Période close le 30 juin 2015			
	Consolidé	Activités désengagées	Activités poursuivies		Consolidé	Activités désengagées	Activités poursuivies	
			Récurrent	Non récurrent			Récurrent	Non récurrent
Chiffre d'affaires	404,7	-	404,7	-	450,2	4	446,2	-
Internet	321,7	-	321,7	-	329,3	4	325,2	-
Imprimés & Vocal	83	-	83	-	120,9	-	120,9	-
EBITDA récurrent	111,6	-	111,6	-	133,8	(5)	138,8	-

Internet	89,5	-	89,5	-	94	(5)	99	-
Imprimés & Vocal	22,1	-	22,1	-	39,8	-	39,8	-
EBITDA	109,5	-	111,6	(2)	125,2	(11,3)	138,8	(2,3)
Résultat d'exploitation	80,7	-	82,8	(2)	102	(12,7)	116,9	(2,3)
Charges financières nettes	(36,9)	-	(36,9)	-	(42,9)	(0)	(42,9)	-
RESULTAT DE LA PERIODE (PART DU GROUPE)	25,2	-	26,5	(1,3)	34	(7,6)	43	(1,4)

Bilan consolidé :

Actif (En millions d'euros)	Au 30 juin 2016	Au 31 décembre 2015	Au 31 décembre 2014*	Au 31 décembre 2013
Actifs non courants	263,3	251,1	229,2	214,8
Dont écarts d'acquisition nets	95,5	95,1	82,5	78,7
Actifs courants	489,1	507,8	606,7	585,3
Dont créances clients nettes	293,2	352,6	441,8	405,8
Dont trésorerie et équivalents de trésorerie	111,5	53,7	46,4	75,6
Total Actif	752,3	759,0	835,9	800,0
Capitaux propres (part du groupe)	(1 310,2)	(1 328,0)	(1 368,5)	(1 866,8)
Passif non courants	121,7	1 244,2	1 247,0	1 617,5
Dont dettes financières et dérivés non courants	2,6	1 118,3	1 139,6	1 516,2
Passifs courants	1 940,7	842,8	957,2	1 049,2
Dont dettes fournisseurs	101,7	95,4	98,9	84,5
Dont produits constatés d'avance	434,6	483,3	575,4	597,5
Total Passif	752,3	759,0	835,9	800,0
Cash flow net	34,8	58,3	37,9	136,2
Endettement de groupe consolidé ⁽¹⁾	(1 068,4)	(1 090,5)	(1 135,8)	(1 579,6)
Trésorerie générée par l'activité du groupe consolidé	70,4	134,4	107,1	191,4

*retraité de l'application rétroactive de l'interprétation IFRIC 21.

(1) l'endettement net correspond au total de l'endettement financier brut, diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie.

Les événements significatifs intervenus entre la date de clôture et le 25 juillet 2016, date d'arrêt des comptes consolidés condensés pour la période close le 30 juin 2016 par le Conseil d'administration, sont mentionnés au B.4a « *Restructuration financière* » ci-dessus.

B.8 Informations financières prospectives

Sans objet.

B.9 Prévisions ou estimations du bénéfice

Perspectives 2016

Informations prévisionnelles

Ces informations prévisionnelles sont données au titre de l'année 2016.

Elles s'inscrivent dans un contexte où le pilotage du Groupe reste fortement contraint par le poids de sa dette, et où celui-ci prépare un projet de réduction drastique de cette dette, approuvé par les créanciers lors du comité du 12 octobre 2016 et qui, s'il est également

	<p>approuvé par les actionnaires et le Tribunal de Commerce de Nanterre, prendra effet en toute fin d'année.</p> <p>Dans ce contexte, les perspectives attendues pour 2016 sur le périmètre des activités poursuivies sont :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Croissance du chiffre d'affaires Internet de 0 à +2% • Taux d'EBITDA récurrent / CA supérieur ou égal à 28% <p>Hypothèses macro-économiques</p> <p>SoLocal Group évolue sur un marché adressable estimé à 34 milliards d'Euros, stable entre 2014 et 2015 (source : société de conseil indépendante).</p> <p>Ce marché est constitué de trois segments. En premier lieu, la publicité traditionnelle est évaluée à 27.1 milliards d'Euros, en décroissance d'environ -2%. En second lieu, la publicité digitale est évaluée à 2.5 milliards d'Euros, en croissance d'environ +4%. Enfin, la part relative au marketing digital est évaluée à environ 4 milliards d'Euros, en croissance de +5 à +10%.</p> <p>Pour l'année 2016, SoLocal Group n'anticipe pas d'évolution significative de la croissance de ces différents segments de marché.</p> <p>En revanche, au sein de ces différents segments, le groupe observe une intensification continue de la pression concurrentielle, avec entre autres la montée en puissance de nouveaux acteurs hyper-spécialisés, et la nécessité croissante de poursuivre l'innovation dans les produits.</p> <p>Hypothèses internes à la société</p> <p>Le groupe a fortement limité ses investissements commerciaux depuis le printemps 2015 pour faire face aux contraintes financières, pesant ainsi sur la moindre acquisition de nouveaux clients. La société estime en conséquence que l'évolution défavorable du parc clients devrait se poursuivre, en ligne avec les tendances observées depuis l'année 2015.</p> <p>Le groupe a exprimé depuis le printemps 2015 un enjeu particulier à développer en priorité les clients à fort ARPA ; Les initiatives commerciales en résultant, ajoutées d'une part à l'impact d'une moindre acquisition de nouveaux clients à la télévente et d'autre part à la monétisation accrue de l'audience, conduisent la société à estimer que l'ARPA Search Local pourrait évoluer dans une fourchette qui entoure sa progression historique.</p> <p>Concernant le Marketing Digital, le groupe a consenti depuis 2015 des investissements marketing, technologiques et commerciaux significatifs pour favoriser la montée en puissance de nouveaux produits à forte valeur : sites Internet haut de gamme, programmation local, gestion des campagnes AdWords, services transactionnels.</p> <p>Les bénéfices de ces actions doivent permettre d'envisager une évolution du chiffre d'affaires du Marketing Digital supérieure en 2016 à sa tendance historique.</p> <p>La résultante de ces trois facteurs (parc clients, ARPA Search Local, Marketing Digital) conduit la société à maintenir ses perspectives de croissance du chiffre d'affaires Internet de 0 à +2% en 2016.</p> <p>Le taux de marge EBITDA récurrent / CA, estimé supérieur ou égal à 28% pour l'année 2016, tient compte de plusieurs facteurs :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Croissance du chiffre d'affaires Internet de 0 à +2% • Poursuite de la décroissance du chiffre d'affaires Imprimés & Vocal, à un rythme similaire à celui observé au premier semestre 2016 • Maîtrise et poursuite de l'optimisation des différents postes de coûts (coûts des revenus, commerciaux, autres), lesquels bénéficient en outre du plein effet du plan d'amélioration opérationnelle annoncé en avril 2015 et implémenté en totalité en 2015 <p>Les perspectives de chiffre d'affaires Internet et de taux de marge EBITDA récurrent / CA</p>
--	---

		<p>pour 2016 s'appuient sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par SoLocal Group. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique.</p> <p>Par ailleurs, les informations prévisionnelles présentées ci-dessus reposent notamment sur une hypothèse d'approbation du plan par les actionnaires et le Tribunal de Commerce de Nanterre.</p> <p>Les perspectives qualifiées de prévision pour les besoins du Prospectus ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux en date du 27 septembre 2016 qui contient l'observation suivante :</p> <p>« Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le paragraphe d'introduction de la partie 13 de l'actualisation du document de référence 2015, qui précise le contexte dans lequel la société SoLocal Group s'inscrit pour l'établissement de ces prévisions de bénéfice ».</p>
B.1 0	Réserves sur les informations financières historiques	<p>Les rapports des commissaires aux comptes sur les informations financières historiques de la Société ne contiennent aucune réserve.</p> <p>Néanmoins, le rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2016 contient les observations suivantes :</p> <p>« Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention :</p> <ul style="list-style-type: none"> - sur le paragraphe « Note sur la continuité d'exploitation » de la note 2 – Contexte de la publication et base de préparation des comptes consolidés condensés » qui expose le contexte de restructuration de la dette et les incertitudes sur la capacité du groupe à réaliser ses actifs et à s'acquitter de ses dettes dans le cadre normal de son activité si celle-ci n'aboutissait pas in fine - sur le paragraphe introductif de la note 1 qui indique que les comptes annuels et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2015 n'ont pas été approuvés par l'Assemblée générale en raison du report de sa tenue au second semestre 2016. »
B.1 1	Fonds de roulement net	<p>Le Groupe ne dispose pas à la date du Prospectus d'un fonds de roulement net consolidé suffisant pour faire face à ses besoins de trésorerie et aux échéances de sa dette au cours des douze prochains mois à compter de la date du Prospectus.</p> <p>Le Groupe dispose d'une trésorerie nette de 85,1 millions d'euros au 31 août 2016, lui permettant de faire face à son activité courante. Néanmoins, dans l'hypothèse où les créanciers du Groupe au titre de la Convention de Crédit Existante décideraient d'exercer la faculté d'exigibilité anticipée dont ils disposent (telle que décrite ci-dessous), les obligations auxquelles le Groupe devra faire face pour les douze prochains mois s'établiraient à plus d'un milliard d'euros, ce qui ferait ressortir un besoin net en fonds de roulement de 1,1 à 1,2 milliard d'euros.</p> <p>Afin de faire face à ces difficultés potentielles et renforcer la structure de son bilan, le Groupe a entamé des négociations avec ses créanciers et annoncé dans des communiqués de presse du 1^{er} août 2016 et 28 septembre 2016, la mise en œuvre des Opérations de Renforcement des Fonds Propres (tel que définies et décrites au B.4a « <i>Restructuration financière</i> » ci-dessus) et, en conséquence, la réduction des deux tiers de la dette financière du Groupe. La Société est en mesure de faire face à ses besoins de trésorerie et aux échéances de sa dette jusqu'à la date de réalisation des opérations de restructuration, soit le 16 décembre 2016 selon le calendrier indicatif.</p> <p>Avec un endettement net (correspondant au total de l'endettement financier brut, diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie) qui s'établit à 1 068 millions d'euros au 30 juin 2016, le covenant de levier financier du Groupe ressort à un niveau supérieur à 4,00 fois l'EBITDA consolidé tel que défini dans la Convention de Crédit Existante. En conséquence, le Groupe ne respecte pas son covenant bancaire sur le levier financier et ne devrait pas le respecter au 30 septembre 2016. Le fait que le covenant de levier financier n'ait pas été respecté au 30 juin 2016 et pourrait le cas échéant ne pas être respecté au 30 septembre 2016 confère aux</p>

		<p>créanciers statuant à la majorité des deux tiers (hors créance de la PagesJaunes Finance & Co S.C.A sur la Société) la faculté de demander le remboursement anticipé de la dette financière du Groupe. Néanmoins, dans le cadre de l'accord conclu avec 4 créanciers représentant environ 43 % de la dette de la Société, annoncé le 5 octobre 2016, ces créanciers ont accepté, sous condition résolutoire de l'adoption du projet de restructuration financière, de renoncer à déclarer l'exigibilité anticipée de la dette financière de la Société au titre du non-respect du covenant bancaire de levier financier au 30 juin 2016 et le cas échéant au 30 septembre 2016 (la « Renonciation à l'Exigibilité Anticipée »).</p> <p>La réalisation de ces opérations est soumise aux conditions suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> - l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation, et notamment au vote de la quinzième résolution relative à la réduction du capital social par réduction à dix (10) centimes d'euro de la valeur nominale unitaire des actions de la Société ; - à l'arrêté du plan de sauvegarde financière accélérée tel qu'approuvé par le comité des créanciers du 12 octobre 2016, par jugement du tribunal de commerce de Nanterre devant intervenir le 9 novembre 2016 ; et - à la réalisation de l'Emission DPS qui fera l'objet d'un prospectus préalablement soumis au visa de l'AMF. <p>En cas de non réalisation de ces opérations, la dette existante du Groupe au titre de la Convention de Crédit Existante ne pourrait pas être restructurée conformément au projet de modification du plan de sauvegarde financière accélérée. Dans une telle hypothèse, les modifications au plan de sauvegarde financière accélérée ne prendraient pas effet. Par ailleurs, la Renonciation à l'Exigibilité Anticipée perdrait ses effets et les créanciers au titre de la Convention de Crédit Existante pourraient, décidant à la majorité des deux tiers, demander le remboursement anticipé de la dette financière du Groupe. La Société considère que dans le cas où cette mise en exigibilité de la dette serait décidée, la continuité de l'exploitation de la Société serait compromise.</p> <p>Toutefois, en cas de réalisation des différentes opérations de restructuration financière décrites dans le présent résumé et objets du prospectus relatif à l'Emission DPS qui sera soumis au visa de l'AMF, la Société atteste que, de son point de vue, son fonds de roulement est suffisant au regard de ses obligations au cours des douze prochains mois à compter de la date du présent prospectus.</p>
<p>B.1 7</p>	<p>Notation financière</p>	<p>Les MCB ne feront pas l'objet d'une notation.</p> <p>Fitch Ratings a attribué la note C à la dette long-terme de la Société en août 2016.</p> <p>Moody's a attribué la note Ca à la dette long-terme de la Société en août 2016.</p> <p>Fitch Ratings et Moody's sont établis dans l'Union Européenne et enregistrés conformément au Règlement (CE) No. 1060/2009 sur les agences de notation de crédit, tel que modifié.</p>

Section C – Valeurs mobilières

<p>C.1</p>	<p>Nature, catégorie et numéro d'identification</p>	<p>Le Prospectus a pour objet :</p> <ul style="list-style-type: none"> - l'admission sur le marché réglementé d'Euronext Paris de 38 876 564 Actions Gratuites attribuées gratuitement aux actionnaires de la Société, émises dans le cadre d'une augmentation de capital par incorporation de primes et réserves, à raison d'une (1) Action Gratuite par action existante ; - l'admission sur Euronext Paris d'un maximum de 82 000 000 Actions Créanciers à un prix unitaire compris entre 2,14 euros et 4,73 euros (le prix de souscription minimum serait de 2,12 euros en tenant compte d'un endettement financier maximum de la Société de 1 172 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration), émises dans le cadre d'une augmentation de capital
-------------------	--	--

		<p>avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice des créanciers titulaires de créances sur la Société au titre de la Convention de Crédit Existante, assorties de BSA Créanciers, susceptibles de donner lieu à l'émission d'un nombre maximum de 156 000 000 actions nouvelles au prix de deux (2) euros chacune ;</p> <ul style="list-style-type: none"> - l'admission éventuelle sur Euronext Paris d'un nombre maximum de 101 000 000 MCB émises avec suppression du droit préférentiel de souscription au bénéfice des créanciers titulaires de créances sur la Société au titre de la Convention de Crédit Existante, d'une valeur nominale unitaire de deux (2) euros, pour un montant maximum de 202 millions d'euros ; et - l'admission sur Euronext Paris des actions nouvelles à émettre au titre de l'exercice des BSA Créanciers et, le cas échéant, au titre du remboursement des MCB. <p>L'ensemble des valeurs nominales et montants indiqués ci-dessus a été calculée en prenant pour hypothèse la réalisation de la réduction de capital par réduction à dix (10) centimes d'euro du nominal de l'action de la Société objet de la quinzième résolution soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation.</p> <p>Le nombre de MCB à émettre, le montant nominal de l'émission des Actions Créanciers, le nombre d'Actions Créanciers à émettre, le prix de souscription des Actions Créanciers à émettre ainsi que la parité d'attribution des BSA Créanciers seront déterminés en fonction du taux de souscription en espèces à l'Emission DPS.</p> <p>Les montants et prix de souscription définitifs correspondants feront l'objet d'un communiqué de presse de la Société le 12 décembre 2016, selon le calendrier indicatif.</p> <p>La réalisation des opérations susvisées reste soumise :</p> <ul style="list-style-type: none"> - à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation, et notamment au vote de la quinzième résolution relative à la réduction du capital social par réduction à dix (10) centimes d'euro de la valeur nominale unitaire des actions de la Société ; - à l'arrêté du plan de sauvegarde financière accélérée tel qu'approuvé par le comité des créanciers du 12 octobre 2016, par jugement du tribunal de commerce de Nanterre devant intervenir le 9 novembre 2016 ; et - à la réalisation de l'Emission DPS qui fera l'objet d'un prospectus préalablement soumis au visa de l'AMF. <p>Code ISIN des Actions Créanciers et des Actions Gratuites : FR0012938884 Les codes ISIN des BSA Créanciers et des MCB seront communiqués ultérieurement.</p>
C.2	Monnaie de l'émission	Euro.

C.3	Nombre de valeurs mobilières émises et valeur nominale	<p>A la date du visa sur le Prospectus, le capital s'élève à 233 259 384 euros entièrement libéré, divisé en 38 876 564 actions ordinaires de 6 euros de nominal. La réduction de capital par réduction à dix (10) centimes d'euros du nominal de l'action de la Société sera soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation, en sa quinzième résolution.</p> <p>Les MCB auront une valeur nominale de 2 euros chacune.</p> <p>Le tableau ci-dessous présente le nombre (en millions) d'Actions Gratuites, d'Actions Créanciers, de BSA Créanciers et de MCB qui seront émis dans le cadre du projet de restructuration financière, en fonction du taux de participation en espèces à l'Emission DPS (hors prise en compte d'un exercice intégral éventuel de la clause d'extension), pour un encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date de mise en œuvre de ces opérations.</p> <table border="1" data-bbox="504 748 1439 1182"> <thead> <tr> <th>Taux de participation en espèces à l'Emission DPS</th> <th>Actions Créanciers</th> <th>MCB</th> <th>Actions Gratuites</th> <th>BSA Créanciers</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>100 %</td> <td>81</td> <td>0</td> <td>39</td> <td>155</td> </tr> <tr> <td>50 %</td> <td>80</td> <td>33,5</td> <td>39</td> <td>121</td> </tr> <tr> <td>25 %</td> <td>79</td> <td>67</td> <td>39</td> <td>88</td> </tr> <tr> <td>0 %</td> <td>77</td> <td>100</td> <td>39</td> <td>45</td> </tr> </tbody> </table>	Taux de participation en espèces à l'Emission DPS	Actions Créanciers	MCB	Actions Gratuites	BSA Créanciers	100 %	81	0	39	155	50 %	80	33,5	39	121	25 %	79	67	39	88	0 %	77	100	39	45
Taux de participation en espèces à l'Emission DPS	Actions Créanciers	MCB	Actions Gratuites	BSA Créanciers																							
100 %	81	0	39	155																							
50 %	80	33,5	39	121																							
25 %	79	67	39	88																							
0 %	77	100	39	45																							
C.4	Droits attachés aux valeurs mobilières	<p>a) Droits attachés aux Actions Gratuites et aux Actions Créanciers</p> <p>En l'état actuel de la législation française et des statuts de la Société, les principaux droits attachés aux Actions Gratuites et aux Actions Créanciers sont les suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • droits à dividendes ; • droit de vote ; • droit préférentiel de souscription de titres de même catégorie ; • droit de participation à tout excédent en cas de liquidation. <p>Un droit de vote double par rapport à celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom du même actionnaire (article L. 225-123 du Code de commerce et article 30 des statuts de la Société).</p> <p>Forme : les Actions Gratuites et les Actions Créanciers pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix du titulaire.</p> <p>Jouissance et cotation des Actions Gratuites : les Actions Gratuites et les Actions Créanciers porteront jouissance courante et donneront droit, à compter de leur émission, à toutes les distributions décidées par la Société à compter de cette date.</p> <p>Les Actions Gratuites seront admises aux négociations sur Euronext Paris à compter du 14 ou du 16 décembre 2016 et les Actions Créanciers seront admises aux négociations sur Euronext Paris à compter du 16 décembre 2016, selon le calendrier indicatif.</p> <p>Restrictions à la libre négociabilité des Actions Gratuites et des Actions</p>																									

	<p>Créanciers : aucune clause statutaire ne limite la libre négociation des Actions Gratuites et des Actions Créanciers.</p> <p>b) Droits attachés aux BSA Créanciers</p> <p>Sous réserve du droit du Conseil d'administration de la Société de suspendre l'exercice des BSA Créanciers en cas d'émission de nouveaux titres de capital ou de nouvelles valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ainsi qu'en cas de fusion ou de scission de la Société ou d'autres opérations financières comportant un droit préférentiel de souscription ou réservant une période de souscription prioritaire au profit des actionnaires de la Société, les porteurs de BSA Créanciers auront la faculté, à tout moment à compter du 16 décembre 2016 (inclus) selon le calendrier indicatif et jusqu'au cinquième anniversaire de la Date d'Emission (incluse), d'obtenir des actions nouvelles de la Société par exercice des BSA Créanciers.</p> <p>Les BSA Créanciers qui n'auront pas été exercés au plus tard à la fermeture des négociations sur Euronext Paris (17h30 heure de Paris) le premier Jour Ouvré suivant le cinquième anniversaire de la Date d'Emission deviendront caducs et perdront toute valeur.</p> <p>Un (1) BSA Créanciers donnera le droit à son porteur de souscrire à une (1) Action (la « Parité d'Exercice »), moyennant un prix d'exercice total de 2 euros par Action Nouvelle.</p> <p>La Parité d'Exercice pourra être ajustée à l'issue d'opérations que la Société pourrait réaliser à compter de la date d'émission des BSA Créanciers, selon les dispositions légales en vigueur et conformément aux stipulations contractuelles, afin de maintenir les droits des porteurs de BSA Créanciers.</p> <p>Les porteurs de BSA Créanciers seront groupés en une masse jouissant de la personnalité civile, conformément aux dispositions légales.</p> <p>L'assemblée générale des porteurs de BSA Créanciers est appelée à autoriser toutes modifications du contrat d'émission des porteurs de BSA Créanciers et à statuer sur toute décision touchant aux conditions de souscription ou d'attribution des titres de capital déterminés au moment de l'émission des BSA Créanciers.</p> <p>L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, ou le conseil d'administration de la Société selon le cas et dans le respect des formalités applicables, pourra modifier les termes des BSA Créanciers sous réserve de l'autorisation de l'assemblée générale des porteurs de BSA Créanciers statuant à la majorité des voix exprimées par les porteurs de BSA Créanciers présents ou représentés.</p> <p>Représentant des porteurs de BSA Créanciers</p> <p><i>Représentant de la masse des porteurs de BSA Créanciers :</i></p> <p>Aether Financial Services S.N.C. 36 rue de Monceau 75008 Paris</p> <p>c) Droits attachés aux MCB</p> <p>Droits attachés aux MCB</p> <p>Les MCB sont des titres financiers ne portant pas intérêt et donnant droit à l'attribution d'actions nouvelles ou, uniquement au gré de la Société, paiement en numéraire, dans les conditions résumées ci-après.</p> <p>Rang des Obligations</p> <p>Engagements subordonnés directs, généraux, inconditionnels, subordonnés de dernier</p>
--	--

	<p>rang et non assortis de sûretés venant au même rang entre eux et au même rang que toutes les autres obligations, présentes ou futures, subordonnées de dernier rang de la Société et sont subordonnées à (i) tous titres participatifs et prêts participatifs, présents ou futurs, émis ou octroyés par la Société, (ii) toutes les obligations subordonnées ordinaires de la Société, et (iii) toutes les obligations non-subordonnées de la Société.</p> <p>Taux nominal – Intérêt</p> <p>Aucun intérêt ne sera versé.</p> <p>Date d'entrée en jouissance</p> <p>Date d'émission, de jouissance et de règlement des Obligations prévue le 16 décembre 2016 (la « Date d'Emission »).</p> <p>Durée de l'emprunt</p> <p>5 ans.</p> <p>Date d'échéance</p> <p>Cinquième anniversaire de la Date d'Emission.</p> <p>Amortissement normal des MCB</p> <p>À moins qu'elles n'aient été préalablement remboursées ou rachetées et annulées, dans les conditions définies ci-après, les MCB seront remboursées en totalité à la date correspondant au cinquième anniversaire de la Date d'Émission (ou le Jour Ouvré suivant si cette date n'est pas à un Jour Ouvré) (la « Date d'Échéance »), soit (i) par l'attribution d'une (1) action nouvelle de la Société pour chaque MCB (sous réserve d'ajustements) soit, (ii) uniquement au gré de la Société, par le paiement en numéraire, pour chaque MCB, d'un montant correspondant au pair (2 euros par MCB) (le « Prix de Remboursement »).</p> <p>Remboursement anticipé par rachat, offres de rachat ou d'échange</p> <p>La Société pourra, à son gré, à tout moment, procéder au remboursement anticipé de tout ou partie des MCB sans limitation de prix ni de quantité, soit par des rachats en bourse ou hors bourse, soit par offres de rachat ou d'échanges.</p> <p>Remboursement anticipé au gré des Porteurs de MCB</p> <p>Chacun des Porteurs de MCB pourra, à son gré, à tout moment à compter de la Date d'Émission jusqu'à la Date d'Échéance (inclusive), demander le remboursement anticipé de l'intégralité ou d'au moins 100 000 des MCB qu'il détient.</p> <p>Les MCB seront remboursées à raison d'une action nouvelle de la Société par MCB, sous réserve d'ajustement et du règlement des rompus.</p> <p>Exigibilité anticipée</p> <p>Dans l'hypothèse où la majorité des Porteurs de MCB (représentant au moins 50% des MCB en circulation) le décide, l'ensemble des MCB restant en circulation devra être remboursé en actions.</p> <p>Les MCB seront remboursées à raison d'une action nouvelle de la Société par MCB, sous réserve d'ajustement et du règlement des rompus.</p> <p>Procédures Collectives</p>
--	---

		<p>En cas (i) de liquidation judiciaire ou conventionnelle de la Société ou, (ii) sous réserve des dispositions législatives et réglementaires applicables, de procédure de sauvegarde ou de redressement judiciaire, conformément aux dispositions du Titre IV, Livre VI du Code de commerce, les MCB seront remboursées par attribution d'actions nouvelles de la Société.</p> <p>Taux de rendement actuariel annuel brut (en cas de remboursement des MCB en numéraire)</p> <p>0%.</p> <p>Droit applicable</p> <p>Droit français.</p> <p>Représentant des porteurs de MCB</p> <p><i>Représentant de la masse des porteurs de MCB :</i></p> <p>Aether Financial Services S.N.C. 36 rue de Monceau 75008 Paris</p>
C.5	Restrictions à la libre négociabilité	Sans objet.
C.6	Demande d'admission à la négociation des Actions Créanciers et des Actions Gratuites	Les Actions Créanciers et les Actions Gratuites feront l'objet d'une demande d'admission sur Euronext Paris, dès leur émission le 16 décembre 2016 (ou le 14 ou le 16 décembre 2016 pour les Actions Gratuites) (selon le calendrier indicatif), sur la même ligne de cotation que les actions existantes de la Société (code ISIN FR0012938884).
C.7	Politique en matière de dividendes	La Société n'a distribué aucun dividende au cours des exercices 2013, 2014 et 2015. Compte tenu de la situation du Groupe et afin d'affecter en priorité les ressources financières au développement du Groupe, la Société n'envisage pas de proposer à la prochaine assemblée des actionnaires de distribuer des dividendes.
C.8	Restrictions applicables à l'exercice des BSA Créanciers	Le Conseil d'administration de la Société pourra suspendre l'exercice des BSA Créanciers en cas d'émission de nouveaux titres de capital ou de nouvelles valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ainsi qu'en cas de fusion ou de scission de la Société ou d'autres opérations financières comportant un droit préférentiel de souscription ou réservant une période de souscription prioritaire au profit des actionnaires de la Société.
C.9	Intérêts, échéance et modalités de remboursement, rendement et représentation des porteurs de MCB	Se référer au C.4 ci-dessus pour une description des modalités des MCB applicables aux intérêts, à l'échéance, au remboursement, au rendement et à la représentation des porteurs.
C.10	Instruments dérivés	Sans objet.

C.11	Demande d'admission à la négociation des BSA Créanciers et des MCB	<p>a) BSA Créanciers Les BSA Créanciers feront l'objet d'une demande d'admission sur Euronext Paris, sous un code ISIN qui sera communiqué ultérieurement, à compter du 16 décembre 2016, selon le calendrier indicatif.</p> <p>b) MCB Les MCB feront l'objet d'une demande d'admission sur Euronext Paris, sous un code ISIN qui sera communiqué ultérieurement, à compter du 16 décembre 2016, selon le calendrier indicatif.</p>
C.15	Influence de l'instrument sous-jacent sur la valeur de l'investissement	<p>a) BSA Créanciers La valeur des BSA Créanciers dépend principalement : (i) des caractéristiques propres aux BSA Créanciers : prix d'exercice, parité d'exercice, période d'exercice ; et (ii) des caractéristiques du sous-jacent et des conditions de marché : cours de l'action sous-jacente, volatilité de l'action sous-jacente notamment.</p> <p>b) MCB La valeur des MCB dépend principalement : (i) des caractéristiques propres aux MCB : parité de remboursement, maturité, valeur nominale ; et (ii) des caractéristiques du sous-jacent et des conditions de marché : cours de l'action sous-jacente, volatilité de l'action sous-jacente notamment.</p>
C.16	Date d'échéance des BSA Créanciers et des MCB	<p>a) BSA Créanciers Les BSA Créanciers viennent à échéance au cinquième anniversaire de la Date d'Emission (inclusive). Les BSA Créanciers qui n'auront pas été exercés au plus tard à la fermeture des négociations sur Euronext Paris (17h30 heure de Paris) le premier Jour Ouvré suivant le cinquième anniversaire de la Date d'Emission deviendront caducs et perdront toute valeur.</p> <p>b) MCB À moins qu'elles n'aient été préalablement remboursées ou rachetées et annulées, dans les conditions définies au C.4, les MCB seront remboursées en totalité à la date correspondant au cinquième anniversaire de la Date d'Émission (ou le Jour Ouvré suivant si cette date n'est pas à un Jour Ouvré)</p>
C.17	Procédure de règlement des BSA Créanciers et des MCB	Les opérations de règlement et de livraison des MCB et des BSA Créanciers seront assurées par l'agent qui sera mandaté ultérieurement par la Société à cette fin.
C.18	Modalités relatives au produit des Actions Gratuites, des Actions Créanciers, des BSA Créanciers et des MCB	<p>Les Actions Gratuites faisant l'objet d'une attribution gratuite, leur émission ne dégagera aucun produit pour la Société. L'émission des Actions Gratuites sera réalisée par incorporation au capital d'une quote-part des sommes figurant sur le compte « prime d'émission », égal au montant de l'augmentation de capital.</p> <p>La souscription aux ABSA Créanciers s'effectuant par compensation avec des créances, leur émission ne dégagera aucun produit pour la Société.</p> <p>La souscription aux MCB s'effectuant par compensation avec des créances, leur émission ne dégagera aucun produit pour la Société.</p> <p>Estimation des dépenses liées à l'émission des MCB, des ABSA Créanciers et à l'attribution des Actions Gratuites (rémunération des intermédiaires financiers et frais juridiques et administratifs) : environ 20 millions d'euros.</p>
C.19	Prix d'émission des Actions Créanciers /	<p>Prix d'émission des Actions Créanciers Le tableau ci-dessous présente le prix d'émission des Actions Créanciers, en fonction</p>

	<p>prix d'exercice des BSA Créanciers / prix d'émission des MCB / ratio de remboursement des MCB</p>	<p>du taux de participation en espèces à l'Emission DPS (hors prise en compte d'un exercice intégral éventuel de la clause d'extension), pour un encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration.</p> <table border="1" data-bbox="507 376 1437 645"> <thead> <tr> <th>Taux de participation à l'Emission DPS</th> <th>Prix d'émission des Actions Créanciers</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>100 %</td> <td>€4,73</td> </tr> <tr> <td>50 %</td> <td>€3,98</td> </tr> <tr> <td>25 %</td> <td>€3,19</td> </tr> <tr> <td>0%</td> <td>€2,14⁽¹⁾</td> </tr> </tbody> </table> <p>(1) Le prix de souscription minimum serait de 2,12 euros en tenant en compte d'un endettement financier maximum de la Société de 1 172 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration, tel qu'expliqué au B.4a ci-dessus.</p> <p>Prix d'exercice des BSA Créanciers Deux (2) euros par action.</p> <p>Prix d'émission des MCB Au pair (deux (2) euros) par MCB.</p> <p>Ratio de remboursement des MCB Une (1) action nouvelle par MCB.</p>	Taux de participation à l'Emission DPS	Prix d'émission des Actions Créanciers	100 %	€4,73	50 %	€3,98	25 %	€3,19	0%	€2,14 ⁽¹⁾
Taux de participation à l'Emission DPS	Prix d'émission des Actions Créanciers											
100 %	€4,73											
50 %	€3,98											
25 %	€3,19											
0%	€2,14 ⁽¹⁾											
<p>C.20</p>	<p>Informations sur le sous-jacent</p>	<p>Se reporter au C.22 ci-dessous.</p>										
<p>C.22</p>	<p>Informations concernant les actions sous-jacentes</p>	<p>Les actions nouvelles à émettre sur remboursement des MCB et sur exercice des BSA Créanciers seront des actions ordinaires de la Société conférant les principaux droits décrits ci-dessous :</p> <ul style="list-style-type: none"> • droits à dividendes ; • droit de vote ; • droit préférentiel de souscription de titres de même catégorie ; • droit de participation à tout excédent en cas de liquidation. <p>Un droit de vote double par rapport à celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom du même actionnaire (article L. 225-123 du Code de commerce et article 30 des statuts de la Société).</p> <p>Forme : les actions nouvelles à émettre sur remboursement des MCB et sur exercice des BSA Créanciers pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix du titulaire.</p> <p>Jouissance et cotation des actions nouvelles à émettre sur remboursement des MCB et sur exercice des BSA Créanciers : les actions nouvelles à émettre sur remboursement des MCB et sur exercice des BSA Créanciers porteront jouissance courante et donneront droit, à compter de leur émission, à toutes les distributions décidées par la Société à compter de cette date.</p> <p>Les actions nouvelles à émettre sur remboursement des MCB et sur exercice des BSA Créanciers feront l'objet de demandes d'admission périodiques aux négociations sur Euronext Paris sur la même ligne de cotation que les actions existantes de la Société et</p>										

		<p>sous le même code ISIN FR0012938884.</p> <p>Restrictions à la libre négociabilité des actions nouvelles à émettre sur remboursement des MCB et sur exercice des BSA Créanciers : aucune clause statutaire ne limite la libre négociation des actions nouvelles à émettre sur remboursement des MCB et sur exercice des BSA Créanciers.</p>
--	--	--

Section D – Risques		
D.1	Principaux risques propres à la Société ou à son secteur d'activité	<p>Les principaux facteurs de risque propres à la Société, au Groupe et à son secteur d'activité figurent ci-après. Il s'agit des :</p> <ul style="list-style-type: none"> • risques relatifs à l'activité du Groupe et à sa stratégie : risques liés à la mise en œuvre de la stratégie du Groupe, risques liés à l'adaptation du Groupe aux technologies du numérique et aux évolutions du marché, risques liés aux difficultés à faire face à la concurrence, risques liés à la sensibilité à la conjoncture économique et à l'incapacité du Groupe à adapter sa structure de coûts, risques liés à l'augmentation du prix du papier ou du coût d'autres facteurs de production, risques liés à l'appauvrissement des contenus et à l'incapacité d'améliorer les caractéristiques techniques et les fonctionnalités des produits et services offerts par le Groupe, risques liés aux dommages subis par les systèmes d'information, risques liés à la fluctuation des résultats trimestriels du Groupe, risques liés à l'effet des investissements ou désinvestissements et risques liés à l'incapacité du Groupe de respecter ses covenants bancaires et aux effets d'un refinancement éventuel de la dette ; • risques juridiques : risques liés aux litiges et arbitrages, risques liés aux évolutions du contexte réglementaire des marchés du Groupe, risques juridiques liés à l'incertitude des réglementations existantes, risques liés aux droits de propriété intellectuelle et industrielle et risques liés aux restrictions au droit du Groupe de collecter des informations personnelles ; • risques de marché : risque de taux d'intérêt, risque de liquidité et risque de ; et • risques industriels et environnementaux.
D.3	Principaux risques propres aux valeurs mobilières offertes	<p>Restructuration financière de la Société</p> <p>Les principaux facteurs de risque liés à la restructuration financière de la Société figurent ci-après :</p> <ul style="list-style-type: none"> • risques liés à la continuité d'exploitation en cas d'absence de réalisation des opérations de restructuration (dans cette hypothèse, la Renonciation à l'Exigibilité Anticipée (tel que défini au B.11) perdrait ses effets et les créanciers au titre de la Convention de Crédit Existante pourraient, décidant à la majorité des deux tiers, demander le remboursement anticipé de la dette financière du Groupe, auquel cas la Société considère que la continuité de l'exploitation de la Société serait compromise) ; • risques liés au caractère dilutif des opérations de restructuration financière de la Société sur la participation des actionnaires actuels (dans l'hypothèse où le taux de souscription à l'Emission DPS serait nul, les actionnaires actuels de la Société ne détiendraient plus que 11,9% du capital après pris en compte de l'effet dilutif lié à l'émission des MCB pour un encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date de mise en œuvre de ces opérations) ; • la souscription des bénéficiaires à l'émission des MCB et des ABSA Créanciers et l'attribution des Actions Gratuites demeure sous réserve de l'autorisation par l'Assemblée Générale de la Société, du jugement du Tribunal de Commerce de Nanterre, de la réalisation de la réduction du capital social de la Société et de la

		<p>réalisation de l'Emission DPS.</p> <p>Actions Gratuites</p> <p>Les principaux facteurs de risques liés aux Actions Gratuites figurent ci-après :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les Actions Gratuites ne seront attribuées qu'aux actionnaires enregistrés comptablement le 13 décembre 2016, selon le calendrier indicatif. Par conséquent, un actionnaire ayant cédé ou autrement disposé de ses actions avant cette date n'aura pas droit à l'attribution d'Actions Gratuites ; • le prix de marché des actions de la Société pourrait fluctuer significativement. <p>Actions Créanciers</p> <p>Les principaux facteurs de risque liés aux Actions Créanciers figurent ci-après :</p> <ul style="list-style-type: none"> • le nombre d'Actions Créanciers à émettre et leur prix de souscription dépend du taux de souscription en espèces à l'Emission DPS ; • les actionnaires de la Société subiront une dilution du fait de l'émission des Actions Créanciers ; et • le prix de marché et la liquidité des actions de la Société pourraient fluctuer significativement. <p>BSA Créanciers</p> <p>Les principaux facteurs de risque liés aux BSA Créanciers figurent ci-après :</p> <ul style="list-style-type: none"> • le nombre de BSA Créanciers attribués aux créanciers de la Société bénéficiaires de l'émission des Actions Créanciers dépend du taux de souscription en espèces à l'Emission DPS ; • le marché des BSA Créanciers pourrait n'offrir qu'une liquidité limitée et être sujet à une grande volatilité ; • le cours de l'action de la Société pourrait fluctuer et baisser en dessous du prix de souscription des actions nouvelles émises sur exercice des BSA Créanciers et si cette baisse devait intervenir après l'exercice des BSA Créanciers par leurs porteurs, ces derniers subiraient une perte en cas de vente immédiate desdites actions ; • des ventes d'actions de la Société ou de BSA Créanciers pourraient intervenir sur le marché pendant la période de négociation des BSA Créanciers, s'agissant des BSA Créanciers, ou pendant ou après la période de négociation des BSA Créanciers, s'agissant des actions, et pourraient avoir un impact défavorable sur le prix de marché de l'action ou la valeur des BSA Créanciers ; • en cas de baisse du prix de marché des actions de la Société, les BSA Créanciers pourraient perdre de leur valeur ; • les modalités des BSA Créanciers peuvent être modifiées et ces modifications s'imposeraient à l'ensemble des porteurs ; • les stipulations applicables aux BSA Créanciers pourraient être écartées en cas d'application à la Société du droit français des procédures collectives. <p>MCB</p> <p>Les principaux facteurs de risque liés aux MCB figurent ci-après :</p> <ul style="list-style-type: none"> • l'émission des MCB est conditionnée au résultat de l'Emission DPS : si le taux de souscription en espèces à l'émission DPS était égal à zéro, l'émission des MCB sera réalisée à hauteur de son montant maximum, si l'Emission DPS devait être souscrite à au moins 75% en espèces, l'émission des MCB ne serait pas réalisée ; • les MCB sont des titres financiers complexes comprenant notamment une composante obligataire et une composante optionnelle liée aux actions de la
--	--	--

		<p>Société, nécessitant de comprendre notamment dans quels cas et conditions la conversion et/ou l'échange des MCB en actions de la Société peut être avantageux ; les MCB ne sont par conséquent pas nécessairement adaptés à tous les investisseurs.</p> <ul style="list-style-type: none"> • les modalités des MCB pourraient être modifiées et ces modifications s'imposeraient à l'ensemble des porteurs ; • il n'est pas certain qu'un marché se développe pour les MCB. Si un tel marché se développait, il ne peut être exclu que le prix de marché des MCB soit soumis à une forte volatilité ; • le prix de marché des MCB dépendra de nombreux paramètres et notamment du prix de marché et de la volatilité des actions de la Société, du niveau des taux d'intérêt constatés sur les marchés, du risque de crédit de la Société et du niveau de dividendes éventuellement versés par la Société, dont les évolutions pourraient avoir un impact défavorable sur le prix de marché des MCB ; • les MCB sont remboursées par la remise d'actions de la Société, ou au gré de la Société, par un paiement en numéraire ; le cours de l'action de la Société pourrait fluctuer significativement entre la date d'émission des MCB et leur date de remboursement et les actions remises le cas échéant en remboursement des MCB pourraient avoir perdu de leur valeur entre ces deux dates ; • les MCB sont des titres subordonnés et par conséquent dans le cas où les créances non subordonnées de la Société n'auraient pas pu être payées intégralement dans le cadre d'une liquidation de la Société, les obligations de la Société au titre des MCB seront annulées ; les porteurs de MCB n'auraient alors plus droit au remboursement desdites MCB. • la clause de maintien à leur rang des MCB laisse la Société libre de disposer de la propriété de ses biens ou d'octroyer des sûretés réelles sur lesdits biens. • Les stipulations applicables aux MCB pourraient être écartées en cas d'application à la Société du droit français des procédures collectives. <p>Modification du plan de sauvegarde financière accélérée de la Société</p> <ul style="list-style-type: none"> • Risques liés à un éventuel recours contre le jugement statuant sur la modification du plan de sauvegarde financière accélérée de la Société.
--	--	--

Section E – Offre		
E.1	Montant total net du produit de l'attribution des Actions Gratuites, de l'émission des ABSA Créanciers et des MCB / Estimation des dépenses totales liées à l'offre	<p>Les Actions Gratuites faisant l'objet d'une attribution gratuite, leur émission ne dégagera aucun produit pour la Société. L'émission des Actions Gratuites sera réalisée par incorporation au capital d'une quote-part des sommes figurant sur le compte « prime d'émission », égal au montant de l'augmentation de capital.</p> <p>La souscription aux MCB et aux ABSA Créanciers s'effectuant par compensation avec des créances, leur émission ne dégagera aucun produit pour la Société.</p> <p>Estimation des dépenses liées à l'attribution des Actions Gratuites et à l'émission des ABSA Créanciers et des MCB (rémunération des intermédiaires financiers et frais juridiques et administratifs) : Néant.</p> <p>Aucune dépense ne sera facturée aux actionnaires, aux bénéficiaires de l'émission des MCB ou aux bénéficiaires de l'émission des ABSA Créanciers.</p>
E.2a	Raisons de l'offre/utilisation prévue du produit et montant net	<p>Raisons de l'offre</p> <p>L'offre est destinée à mettre en œuvre le projet de restructuration financière de la Société tel que décrit au paragraphe B.4a ci-dessus.</p> <p>Utilisation du produit des émissions</p>

	estimé du produit d'émission des Actions Créanciers	<p>Les Actions Gratuites faisant l'objet d'une attribution gratuite, leur émission ne dégagera aucun produit pour la Société. L'émission des Actions Gratuites sera réalisée par incorporation au capital d'une quote-part des sommes figurant sur le compte « prime d'émission », égal au montant de l'augmentation de capital.</p> <p>La souscription aux ABSA Créanciers et aux MCB s'effectuant par compensation avec des créances, leur émission ne dégagera aucun produit pour la Société. Ces opérations permettront d'abaisser le montant de la dette brute résiduelle de la Société à 400 millions d'euros (pour un encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration).</p>
E.2b	Raisons de l'offre des Actions Gratuites, des MCB et des ABSA Créanciers	<p>Se reporter au paragraphe E.2a du présent résumé du Prospectus.</p>

E.3	Modalités et conditions de l'offre	<p>a) Actions Gratuites : Période d'offre : sans objet. Modalités : 38 876 564 Actions Gratuites attribuées aux actionnaires enregistrés comptablement le 13 décembre 2016, selon le calendrier indicatif à raison d'une (1) Action Gratuite pour une (1) action détenue. Les actions qui seront détenues par la Société à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration conserveront l'intégralité de leurs droits à attribution d'Actions Gratuites.</p> <p>b) Actions Créanciers Période d'offre : sans objet. Modalités : émission avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice des créanciers titulaires de créances sur la Société au titre de la Convention de Crédit Existante, à hauteur d'une partie de leurs créances, conformément aux dispositions de l'article L.225-138 du code de commerce.</p> <p>c) BSA Créanciers Période d'offre : sans objet. Modalités : émission avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice des créanciers titulaires de créances sur la Société au titre de la Convention de Crédit Existante conformément aux dispositions de l'article L.225-138 du code de commerce.</p> <p>d) MCB Période d'offre : sans objet. Modalités : émission avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice des créanciers titulaires de créances sur la Société au titre de la Convention de Crédit Existante, à hauteur d'une partie de leurs créances, conformément aux dispositions de l'article L.225-138 du code de commerce.</p> <p>Conditions à la réalisation de l'attribution des Actions Gratuites et de l'émission des ABSA Créanciers et des MCB : La réalisation des opérations susvisées reste soumise :</p> <ul style="list-style-type: none"> - à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation, et notamment au vote de la quinzième résolution relative à la réduction du capital social par réduction à dix (10) centimes d'euro de la valeur nominale unitaire des actions de la Société ; - à l'arrêté du plan de sauvegarde financière accélérée tel qu'approuvé par le comité des créanciers du 12 octobre 2016, par jugement du tribunal de commerce de Nanterre devant intervenir le 9 novembre 2016 ; et - à la réalisation de l'Emission DPS qui fera l'objet d'un prospectus préalablement soumis au visa de l'AMF. <p>Expertise indépendante : le Conseil d'administration de la Société a décidé de solliciter l'opinion d'un expert indépendant sur le caractère équitable du prix de souscription des ABSA Créanciers et des MCB.</p> <p>Le cabinet FINEXSI a été désigné en qualité d'expert indépendant. L'opinion indépendante a été mise à disposition du public le 5 octobre 2016. La conclusion de l'opinion dudit expert est reprise ci-dessous :</p> <p>« Les actionnaires de SoLocal, comme ses créanciers, sont confrontés à la nécessité de la restructuration financière du Groupe pour réduire le poids de sa dette et lui permettre de poursuivre sa mutation stratégique, en assurant la continuité d'exploitation de la Société qui en toute hypothèse ne pourrait pas faire face à l'échéance de ses emprunts <i>in fine</i> située en 2018, étant rappelé que la dette est rendue exigible au 30 juin 2016 du fait du bris de covenant bancaire.</p>
-----	---	---

	<p>Le plan de restructuration proposé vise la réduction d'environ deux tiers de la dette du Groupe afin de ramener le levier financier à un niveau supportable permettant d'investir et de poursuivre son plan stratégique.</p> <p>Le montant de l'augmentation de capital avec maintien du Droit Préférentiel de Souscription est très important puisque qu'il représente environ quatre fois la capitalisation boursière actuelle. En souscrivant de nouvelles actions à 1€, l'actionnaire réduit fortement son prix de revient moyen unitaire. En contrepartie, il augmente son exposition au risque de l'entreprise, laquelle doit réussir sa transformation. Il bénéficierait de la possibilité de négocier son DPS, dont la valeur théorique est non négligeable, mais dont la négociabilité effective est difficile à appréhender dans un volume d'augmentation de capital aussi significatif.</p> <p>En particulier, s'ils décidaient collectivement de ne pas souscrire du tout, les actionnaires se verraient fortement dilués mais les actions gratuites dont ils bénéficient limiteraient cette dilution. Dans un tel scénario, ils ne détiendraient plus que 11,9% du capital de la Société alors sensiblement désendettée, voire 11,1% en cas d'exercice des BSA par les créanciers, ce qui est un niveau proche de celui de restructurations comparables.</p> <p>La négociabilité de leurs DPS pourrait améliorer cette situation en fonction de son prix de cotation effectif.</p> <p>Nos travaux d'évaluation, qui reposent notamment sur l'hypothèse de l'exécution du business plan du management, aboutissent à une valeur théorique de l'action SoLocal post-restructuration comprise entre 1,70 € et 1,87 €</p> <p>Les opérations réservées aux créanciers, y compris l'émission des BSA, sont chacune prévues à un niveau supérieur, ce qui permet d'en attester le caractère équitable pour l'actionnaire. Ainsi, le prix moyen de souscription des créanciers, incluant leur éventuelle souscription dans le cadre de la garantie de l'augmentation de capital avec DPS, reste supérieur au prix de souscription des actionnaires de 1 € puisqu'il est compris entre 1,32 € et 4,73 €</p> <p>Dans ce contexte, nous estimons qu'à la date du présent rapport, les modalités de l'Opération sont équitables du point de vue financier pour les actionnaires. »</p> <p>Placement et prise ferme : sans objet.</p> <p>Garantie : sans objet.</p> <p>Engagements et intentions de souscription : l'attribution gratuite des Actions Gratuites et la souscription par leurs bénéficiaires à l'émission des ABSA Créanciers et des MCB dépendent de l'approbation des actionnaires de la Société à l'occasion de l'assemblée générale devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation.</p> <p>Restrictions applicables à l'offre</p> <p>La diffusion du présent Prospectus, la vente ou l'offre des actions de la Société (y compris les Actions Créanciers et les Actions Gratuites), des BSA Créanciers et des MCB et la souscription des actions nouvelles à émettre sur exercice des BSA Créanciers et, le cas échéant, sur remboursement des MCB peuvent, dans certains pays, y compris les Etats-Unis d'Amérique, faire l'objet d'une réglementation spécifique.</p> <p>Engagements d'exercice, d'abstention ou de conservation</p> <p>Les Actions Gratuites, les Actions Créanciers, les BSA Créanciers et les MCB ne feront pas l'objet d'engagements d'exercice, d'abstention ou de conservation.</p> <p>Calendrier indicatif :</p> <p>12 octobre Approbation par les membres du comité des créanciers des modifications apportées au plan de sauvegarde financière accélérée</p> <p>Diffusion d'un communiqué de presse par la Société annonçant cette approbation</p> <p>17 octobre Visa de l'AMF sur le Prospectus</p>
--	---

		<p>2016</p> <p>18 octobre 2016 Publication du visa de l'AMF sur le Prospectus et mise en ligne sur le site Internet de la Société.</p> <p>Diffusion par la Société d'un communiqué de presse décrivant les principales caractéristiques de l'émission des Actions Gratuites, de l'émission des ABSA Créanciers, des BSA Créanciers et des MCB, et les modalités de mise à disposition du Prospectus.</p> <p>19 octobre 2016 Assemblée générale des actionnaires de la Société</p> <p>Diffusion d'un communiqué de presse décrivant les résultats du vote des résolutions soumises à l'assemblée générale des actionnaires de la Société.</p> <p>9 novembre 2016 Fin du délai d'opposition des créanciers à la réduction de capital décidée par l'assemblée générale des actionnaires du 19 octobre 2016.</p> <p>9 novembre 2016 Arrêté du plan de sauvegarde financière accélérée modifié par jugement du Tribunal de commerce de Nanterre.</p> <p>18 novembre 2016 Visa de l'AMF sur le prospectus de l'Emission DPS</p> <p>21 novembre 2016 Lancement de l'Emission DPS</p> <p>Diffusion d'un communiqué de presse annonçant le lancement de l'Emission DPS et la mise à disposition du prospectus de l'Emission DPS</p> <p>12 décembre 2016 Décision du Conseil d'administration relative à l'attribution des Actions Gratuites et à l'émission des ABSA Créanciers et des MCB</p> <p>Diffusion d'un communiqué de presse de la Société indiquant les résultats de l'Emission DPS</p> <p>Diffusion d'un communiqué de presse indiquant les modalités définitives de l'attribution des Actions Gratuites, de l'émission des ABSA Créanciers et de l'émission des MCB</p> <p>13 décembre 2016 Date d'enregistrement comptable pour l'attribution des Actions Gratuites</p> <p>14 décembre 2016 Règlement-livraison de l'Emission DPS.</p> <p>14/16 décembre 2016 Attribution des Actions Gratuites.</p> <p>Règlement-livraison de l'émission des MCB et de l'émission des ABSA Créanciers.</p> <p>Date de détachement et d'admission aux négociations sur Euronext Paris des BSA Créanciers.</p> <p>Le public sera informé de toute modification du calendrier indicatif ci-dessus au moyen d'un communiqué diffusé par la Société et mis en ligne sur son site internet (www.solocalgroup.com) et d'un avis diffusé par Euronext Paris.</p>
E.4	Intérêts pouvant influencer sensiblement sur l'offre	Non applicable.

E.5	Personne ou entité offrant de vendre des valeurs mobilières / Convention de blocage	<p>Personne ou entité offrant de vendre des valeurs mobilières : sans objet.</p> <p>Convention de blocage : sans objet.</p>											
E.6	Montant et pourcentage de la dilution	<p>Dilution</p> <p>L'hypothèse centrale retenue par la Société pour déterminer les conditions définitives des opérations de restructuration financière est un encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration. Dans l'hypothèse où la dette financière brute de la Société à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration financière différerait légèrement de 1 164 000 000 euros et notamment s'il fallait tenir compte d'un endettement financier maximum de la Société de 1 172 000 000 euros, ces conditions seraient ajustées. Ainsi, à l'issue des opérations de restructuration financière de la Société, pour un encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration, les 38 876 564 actions composant le capital de la Société au 31 août 2016 représenteront au maximum 11,1 % du capital, et au minimum 10,9 % du capital, et tenant compte d'un endettement financier maximum de la Société de 1 172 000 000 euros, au maximum 11,1 % du capital, et au minimum 10,8 % du capital, en fonction du taux de souscription en espèces à l'Emission DPS, et en prenant en compte l'attribution des Actions Gratuites et l'effet dilutif des MCB, le cas échéant, et en prenant pour hypothèse l'exercice de l'ensemble des BSA Créanciers.</p> <p>Les tableaux ci-dessous montrent donc l'effet de ces opérations de restructuration financière sur la participation au capital des actionnaires de la Société et sur la quote-part des capitaux propres par action, qui dépendent du taux de participation en espèces à l'Emission DPS.</p> <p>Incidence théorique de l'opération sur la quote-part des capitaux propres</p> <p>A titre indicatif, pour un encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration, l'incidence théorique de l'émission des Actions Créanciers, des actions nouvelles à provenir du remboursement des MCB, de l'attribution des Actions Gratuites et des actions nouvelles à émettre sur exercice des BSA Créanciers sur la quote-part des capitaux propres consolidés part du Groupe par action (<i>calculs effectués sur la base des capitaux propres consolidés part du Groupe au 30 juin 2016 et d'un nombre de 38 876 564 actions composant le capital social de la Société au 31 août 2016 incluant les actions auto-détenues</i>) serait la suivante :</p> <table border="1" data-bbox="496 1615 1437 1912"> <thead> <tr> <th data-bbox="496 1615 1166 1704" rowspan="2"><i>Hypothèse 1 : 100 % de souscription en espèces à l'Emission DPS</i></th> <th colspan="2" data-bbox="1166 1615 1437 1704">Quote-part des capitaux propres par action (en euros)</th> </tr> <tr> <th data-bbox="1166 1704 1305 1771">Base non diluée</th> <th data-bbox="1305 1704 1437 1771">Base diluée⁽¹⁾</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="496 1771 1166 1861">Avant émission des 399 873 230 Actions DPS, des Actions Gratuites, des Actions Créanciers, des actions nouvelles à émettre sur exercice de l'intégralité des BSA Créanciers</td> <td data-bbox="1166 1771 1305 1861">-33,70</td> <td data-bbox="1305 1771 1437 1861">-33,55</td> </tr> <tr> <td data-bbox="496 1861 1166 1912">Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites et de 81 182 535 Actions Créanciers</td> <td data-bbox="1166 1861 1305 1912">-0,97</td> <td data-bbox="1305 1861 1437 1912">-0,96</td> </tr> </tbody> </table>	<i>Hypothèse 1 : 100 % de souscription en espèces à l'Emission DPS</i>	Quote-part des capitaux propres par action (en euros)		Base non diluée	Base diluée ⁽¹⁾	Avant émission des 399 873 230 Actions DPS, des Actions Gratuites, des Actions Créanciers, des actions nouvelles à émettre sur exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	-33,70	-33,55	Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites et de 81 182 535 Actions Créanciers	-0,97	-0,96
<i>Hypothèse 1 : 100 % de souscription en espèces à l'Emission DPS</i>	Quote-part des capitaux propres par action (en euros)												
	Base non diluée	Base diluée ⁽¹⁾											
Avant émission des 399 873 230 Actions DPS, des Actions Gratuites, des Actions Créanciers, des actions nouvelles à émettre sur exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	-33,70	-33,55											
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites et de 81 182 535 Actions Créanciers	-0,97	-0,96											

	Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites, des 81 182 535 Actions Créanciers et de 154 563 385 actions nouvelles à provenir de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	-0,32	-0,32
	⁽¹⁾ Hypothèse d'un nombre de 171 425 actions attribuées gratuitement par la Société (nombre déterminé en fonction de la probabilité d'atteinte des conditions de performance et d'un prorata temporis au 30 juin 2016 en lien avec la charge comptable reconnue à cette date) sur la totalité des 1 140 045 actions attribuées gratuitement par la Société et hors exercice des options de souscription d'actions attribuées par la Société, dont le prix d'exercice minimum est de 99,39 euros (après ajustement réalisé suite au regroupement d'actions intervenu le 26 octobre 2015, de la parité d'exercice des options en retenant une nouvelle parité égale à la parité actuelle d'exercice de chaque option multipliée par un ratio de 1/30 ; étant précisé que pour l'ensemble des options dont bénéficie chaque titulaire au titre d'un plan, le résultat (par bénéficiaire et par plan) est arrondi au nombre entier d'actions nouvelles inférieur).		
		Quote-part des capitaux propres par action (en euros)	
	Hypothèse 2 : 50 % de souscription en espèces à l'Emission DPS	Base non diluée	Base diluée⁽¹⁾
	Avant émission des 399 873 230 Actions DPS, des Actions Gratuites, des Actions Créanciers, des actions nouvelles à provenir du remboursement des MCB et des actions nouvelles à émettre sur exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	-33,70	-33,55
	Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites et de 79 849 202 Actions Créanciers	-1,09	-1,09
	Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites, des 79 849 202 Actions Créanciers et de 154 563 385 actions nouvelles à provenir du remboursement intégralement en actions des MCB et de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	-0,42	-0,42
	⁽¹⁾ Idem		
		Quote-part des capitaux propres par action (en euros)	
	Hypothèse 3 : 25 % de souscription en espèces à l'Emission DPS	Base non diluée	Base diluée⁽¹⁾
	Avant émission des 399 873 230 Actions DPS, des Actions Gratuites, des Actions Créanciers, des actions nouvelles à provenir du remboursement des MCB et des actions nouvelles à émettre sur exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	-33,70	-33,55
	Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites et de 78 515 869 Actions Créanciers	-1,21	-1,21
	Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites, des 78 515 869 Actions Créanciers et de 154 563 385 actions nouvelles à provenir du remboursement intégralement en actions des MCB et de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	-0,51	-0,51
	⁽¹⁾ Idem		
		Quote-part des capitaux propres par action (en euros)	
	Hypothèse 4 : 0 % de souscription en espèces à l'Emission DPS	Base non diluée	Base diluée⁽¹⁾

Avant émission des 399 873 230 Actions DPS, des Actions Gratuites, des Actions Créanciers, des actions nouvelles à provenir du remboursement des MCB et des actions nouvelles à émettre sur exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	-33,70	-33,55
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites et de 76 782 535 Actions Créanciers	-1,37	-1,37
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites, des 76 782 535 Actions Créanciers et de 144 563 385 actions nouvelles à provenir du remboursement intégralement en actions des MCB et de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	-0,67	-0,67

⁽¹⁾ *Idem*

Incidence théorique de l'opération sur la situation de l'actionnaire

A titre indicatif, pour un encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration, l'incidence théorique de l'émission des Actions Créanciers, des Actions Gratuites, des actions nouvelles à provenir du remboursement des MCB et des actions nouvelles à émettre sur exercice des BSA Créanciers sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital social de la Société préalablement aux émissions et ne souscrivant pas à celles-ci (*calculs effectués sur la base d'un nombre de 38 876 564 actions composant le capital social de la Société au 31 août 2016*) serait la suivante :

	Participation de l'actionnaire (en %)	
	Base non diluée	Base diluée⁽¹⁾
<i>Hypothèse 1 : 100 % de souscription en espèces à l'Emission DPS</i>		
Avant émission des 399 873 230 Actions DPS, des Actions Gratuites des Actions Créanciers, des actions nouvelles à émettre sur exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	1,00	1,00
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites et de 81 182 535 Actions Créanciers	0,14	0,14
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites, des 81 182 535 Actions Créanciers et de 154 563 385 actions nouvelles à provenir de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	0,11	0,11

⁽¹⁾ *Hypothèse d'un nombre de 171 425 actions attribuées gratuitement par la Société (nombre déterminé en fonction de la probabilité d'atteinte des conditions de performance et d'un prorata temporis au 30 juin 2016 en lien avec la charge comptable reconnue à cette date) sur la totalité des 1 140 045 actions attribuées gratuitement par la Société et hors exercice des options de souscription d'actions attribuées par la Société, dont le prix d'exercice minimum est de 99,39 euros (après ajustement réalisé suite au regroupement d'actions intervenu le 26 octobre 2015, de la parité d'exercice des options en retenant une nouvelle parité égale à la parité actuelle d'exercice de chaque option multipliée par un ratio de 1/30 ; étant précisé que pour l'ensemble des options dont bénéficie chaque titulaire au titre d'un plan, le résultat (par bénéficiaire et par plan) est arrondi au nombre entier d'actions nouvelles inférieur).*

	Participation de l'actionnaire (en %)	
	Base non diluée	Base diluée⁽¹⁾
<i>Hypothèse 2 : 50 % de souscription en espèces à l'Emission DPS</i>		
Avant émission des 399 873 230 Actions DPS, des Actions Gratuites, des Actions Créanciers, des actions nouvelles à provenir du remboursement des MCB et des actions nouvelles à émettre sur exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	1,00	1,00

	Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites et de 79 849 202 Actions Créanciers	0,14	0,14
	Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites, des 79 849 202 Actions Créanciers et de 154 563 385 actions nouvelles à provenir du remboursement intégralement en actions des MCB et de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	0,11	0,11
	⁽¹⁾ <i>Idem</i>		
		Participation de l'actionnaire (en %)	
	Hypothèse 3 : 25 % de souscription en espèces à l'Emission DPS	Base non diluée	Base diluée⁽¹⁾
	Avant émission des 399 873 230 Actions DPS, des Actions Gratuites, des Actions Créanciers, des actions nouvelles à provenir du remboursement des MCB et des actions nouvelles à émettre sur exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	1,00	1,00
	Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites et de 78 515 869 Actions Créanciers	0,14	0,14
	Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites, des 78 515 869 Actions Créanciers et de 154 563 385 actions nouvelles à provenir du remboursement intégralement en actions des MCB et de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	0,11	0,11
	⁽¹⁾ <i>Idem</i>		
		Participation de l'actionnaire (en %)	
	Hypothèse 4 : 0 % de souscription en espèces à l'Emission DPS	Base non diluée	Base diluée⁽¹⁾
	Avant émission des 399 873 230 Actions DPS, des Actions Gratuites, des Actions Créanciers, des actions nouvelles à provenir du remboursement des MCB et des actions nouvelles à émettre sur exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	1,00	1,00
	Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites et de 76 782 535 Actions Créanciers	0,14	0,14
	Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites, des 76 782 535 Actions Créanciers et de 144 563 385 actions nouvelles à provenir du remboursement intégralement en actions des MCB et de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	0,11	0,11
	⁽¹⁾ <i>Idem</i>		
	Incidence sur la répartition du capital de la Société		
	<i>Pourcentage de détention du capital entre les actionnaires et les créanciers après conversion des MCB et avant / après exercice des BSA Créanciers en fonction du taux de participation en espèces à l'Emission DPS</i>		
	Taux de participation en espèces	% de détention du capital après conversion des MCB et avant exercice des BSA	% de détention du capital après conversion des MCB et après exercice des BSA

		l'Emission DPS	Créanciers		Créanciers	
			Actionnaires ⁽¹⁾	Créanciers	Actionnaires ⁽¹⁾	Créanciers
		100%	85,5%	14,5%	67,0%	33,0%
		50%	47,0%	53,0%	39,0%	61,0%
		0%	11,9%	88,1%	11,1%	88,9%
<p><i>(1) Y compris 60 347 actions auto-détenues dans le cadre d'un contrat de liquidité mis en œuvre le 2 décembre 2012, soit 0,02% du capital.</i></p>						
E.7	Estimation des dépenses facturées à l'investisseur par l'émetteur	Sans objet.				

1. PERSONNES RESPONSABLES

1.1. Responsables du Prospectus

Monsieur Robert de Metz
Président du Conseil d'administration
SoLocal Group S.A.

Monsieur Jean-Pierre Remy
Directeur général
SoLocal Group S.A.

1.2. Attestation des responsables du Prospectus

« Nous attestons, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent Prospectus sont, à notre connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Nous avons obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent Prospectus ainsi qu'à la lecture d'ensemble du Prospectus.

Les informations financières historiques présentées dans le Prospectus ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux. Les comptes consolidés condensés pour le semestre clos le 30 juin 2016 présentés dans l'Actualisation du Document de Référence ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux figurant en page 76 dudit document, qui contient les observations suivantes :

« Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention :

- sur le paragraphe « Note sur la continuité d'exploitation » de la note 2 – Contexte de la publication et base de préparation des comptes consolidés condensés » qui expose le contexte de restructuration de la dette et les incertitudes sur la capacité du groupe à réaliser ses actifs et à s'acquitter de ses dettes dans le cadre normal de son activité si celle-ci n'aboutissait pas in fine
- sur le paragraphe introductif de la note 1 qui indique que les comptes annuels et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2015 n'ont pas été approuvés par l'assemblée générale en raison du report de sa tenue au second semestre 2016. »

Les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2015 présentés dans le Document de Référence ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux figurant en page 200 dudit document, qui ne contient pas d'observation. Les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2014, présentés dans le document de référence déposé le 30 avril 2015 auprès de l'AMF sous le numéro D.15-0449 ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux, figurant en pages 196 et 197 dudit document, qui ne contient pas d'observation. Les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2013 présentés dans le document de référence déposé le 15 avril 2014 auprès de l'AMF sous le numéro D.14-0366 ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux, figurant en pages 191 et 192 dudit document, qui ne contient pas d'observation. Les informations financières prévisionnelles présentées dans l'Actualisation du Document de Référence ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux. Le rapport sur les prévisions figure au paragraphe 13 de l'Actualisation du Document de Référence et contient l'observation suivante :

« Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le paragraphe d'introduction de la partie 13 de l'actualisation du document de référence 2015, qui précise le contexte dans lequel la société SoLocal Group s'inscrit pour l'établissement de ces prévisions de bénéfice ». »

Boulogne-Billancourt, le 17 octobre 2016

Monsieur Robert de Metz
Président du Conseil d'administration

Monsieur Jean-Pierre Remy
Directeur général

1.3. Responsable des relations investisseurs

Elsa Cardarelli
204, rond-point du pont de Sèvres
92649 Boulogne-Billancourt Cedex
Tél. : + 33 (0)1 46 23 40 92
Email : ecardarelli@solocal.com

2. FACTEURS DE RISQUE

Les facteurs de risque relatifs à la Société et à son secteur d'activité sont décrits dans le Chapitre 4 du Document de Référence et de l'Actualisation du Document de Référence faisant partie du Prospectus. L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que la liste des risques figurant dans le Document de Référence et l'Actualisation du Document de Référence n'est pas exhaustive, et que d'autres risques non encore actuellement identifiés ou considérés comme non significatifs par la Société à la date du visa sur le Prospectus peuvent exister. En complément de ces facteurs de risque, les actionnaires sont invités, avant de prendre leur décision d'investissement, à se référer aux facteurs de risque suivants liés aux valeurs mobilières émises.

a) Facteurs de risque liés à la restructuration financière de la Société

Risques liés à la continuité d'exploitation en cas d'absence de réalisation des opérations de restructuration financière

L'attribution des Actions Gratuites et l'émission des ABSA Créanciers et des MCB demeurent soumises aux conditions suivantes :

- à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation, et notamment au vote de la quinzième résolution relative à la réduction du capital social par réduction à dix (10) centimes d'euro de la valeur nominale unitaire des actions de la Société ;
- à l'arrêté du plan de sauvegarde financière accélérée tel qu'approuvé par le comité des créanciers du 12 octobre 2016, par jugement du tribunal de commerce de Nanterre devant intervenir le 9 novembre 2016 ; et
- à la réalisation de l'Emission DPS qui fera l'objet d'un prospectus préalablement soumis au visa de l'AMF.

La non-réalisation d'une ou plusieurs de ces conditions empêchera la réalisation de l'attribution des Actions Gratuites et l'émission des ABSA Créanciers et des MCB.

En cas de non réalisation de ces opérations, la dette existante du Groupe au titre du contrat de crédit en date du 24 octobre 2006, tel que modifié par avenants (la « **Convention de Crédit Existante** ») ne pourrait pas être restructurée conformément au projet de modification du plan de sauvegarde financière accélérée. Dans une telle hypothèse, les modifications au plan de sauvegarde financière accélérée ne prendraient pas effet. Par ailleurs, dans une telle hypothèse, la Renonciation à l'Exigibilité Anticipée (tel que défini au paragraphe 3.1 de la présente Note d'Opération) perdrait ses effets et les créanciers au titre de la Convention de Crédit Existante pourraient, décidant à la majorité des deux tiers, demander le remboursement anticipé de la dette financière du Groupe.

Néanmoins, à la date du présent Prospectus, la Société ne dispose d'aucun élément indiquant que les créanciers au titre de la Convention de Crédit Existante entendraient exercer la faculté de déclarer l'exigibilité anticipée de la dette au titre de la Convention de Crédit Existante dans l'hypothèse où la Renonciation à l'Exigibilité Anticipée perdrait ses effets.

Dans l'hypothèse où les créanciers au titre de la Convention de Crédit Existante décideraient à la majorité des deux tiers d'utiliser cette faculté, la Société considère que la continuité de son exploitation serait compromise.

Risques liés au caractère dilutif des opérations de restructuration financière de la Société sur la participation des actionnaires actuels

A l'issue des opérations de restructuration financière de la Société, pour un encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration, dans l'hypothèse où le taux de souscription à l'Emission DPS serait nul, les actionnaires actuels de la Société ne détiendront plus que 11,9 % du capital après prise en compte de l'effet dilutif lié à l'émission des MCB et après attribution des Actions Gratuites (se reporter au paragraphe 3.4 de la présente Note d'Opération ci-dessous).

La souscription des bénéficiaires à l'émission des MCB et des ABSA Créanciers et l'attribution des Actions Gratuites demeure sous réserve de l'autorisation par l'Assemblée Générale de la Société, du jugement du Tribunal de Commerce de Nanterre, de l'absence d'opposition de la part des créanciers de la Société à la réduction du capital social de la Société et de la réalisation de l'Emission DPS

La souscription des bénéficiaires à l'émission des MCB et des ABSA Créanciers et l'attribution des Actions Gratuites demeure sous réserve de l'autorisation par l'Assemblée Générale de la Société devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation, de l'arrêté du plan de sauvegarde financière accélérée tel qu'approuvé par le comité des créanciers du 12 octobre 2016, par jugement du tribunal de commerce de Nanterre devant intervenir le 9 novembre 2016 et de la réalisation de l'Emission DPS qui fera l'objet d'un prospectus préalablement soumis

au visa de l'AMF. En l'absence d'une approbation par les actionnaires de la Société des opérations de restructuration financière de la Société, en ce compris l'attribution des Actions Gratuites, l'émission des ABSA et des MCB ainsi que la réduction du capital social de la Société, la réalisation de ces opérations de restructuration dans leurs modalités actuelles serait empêchée.

L'opposition par un ou plusieurs créanciers de la Société à la réduction de capital par diminution de la valeur nominale des actions de la Société, objet de la quinzième résolution de l'Assemblée Générale de la Société devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation, dans le délai de vingt-jours à compter de la date de dépôt au greffe du procès-verbal de la décision de l'Assemblée Générale, pourrait retarder ou, dans certains cas, remettre en cause la réalisation de ces opérations de restructuration dans leurs modalités actuelles ou accroître leur coût pour la Société (voir également le paragraphe « Risques liés à un éventuel recours contre le jugement statuant sur la modification du plan de sauvegarde financière accélérée de la Société » ci-dessous).

b) Facteurs de risques liés à l'émission des Actions Gratuites

Les Actions Gratuites ne seront attribuées qu'aux actionnaires enregistrés comptablement le 13 décembre 2016, selon le calendrier indicatif

L'attribution des Actions Gratuites est subordonnée à la réalisation des conditions mentionnées notamment au paragraphe 2.a) ci-dessus. Par ailleurs, les Actions Gratuites ne seront attribuées qu'aux actionnaires enregistrés comptablement le 13 décembre 2016, selon le calendrier indicatif (la Société confirmera ultérieurement le calendrier indicatif). Par conséquent, un actionnaire ayant cédé ou autrement disposé de ses actions avant cette date n'aura pas droit à l'attribution d'Actions Gratuites.

Le prix de marché des actions de la Société pourrait fluctuer significativement

Le prix de marché des actions de la Société pourrait fluctuer significativement, en réaction à différents facteurs et événements, parmi lesquels peuvent figurer les facteurs de risque décrits dans le Document de Référence et de l'Actualisation du Document de Référence faisant partie du Prospectus.

c) Facteurs de risques liés à l'émission des Actions Créanciers

Le nombre d'Actions Créanciers à émettre et leur prix de souscription dépend du taux de souscription en espèces à l'Emission DPS

Dans l'hypothèse où le taux de souscription en espèces à l'Emission DPS serait de 100 %, 81 000 000 d'Actions Créanciers seraient émises et leur prix de souscription serait de 4,73 euros chacune, pour un encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration. Dans l'hypothèse où le taux de souscription en espèces à l'Emission DPS serait de 0 %, 77 000 000 d'Actions Créanciers seraient émises et leur prix de souscription serait de (i) 2,14 euros chacune, pour un encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration et de (ii) 2,12 euros chacune, en tenant compte d'un endettement financier maximum de la Société de 1 172 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration (tel que détaillé au paragraphe 3.4 « Contexte et modalités de la restructuration financière de la Société » - « Effet dilutif et projection d'actionnariat post Emission DPS, émission des Actions Créanciers et des MCB » de la présente Note d'Opération).

Les actionnaires de la Société subiront une dilution du fait de l'émission des Actions Créanciers

L'émission des Actions Créanciers (tel que défini ci-dessous) implique l'émission d'un maximum de 82 000 000 actions nouvelles soit, après prise en compte de l'attribution des Actions Gratuites, environ 14,5% du capital et 14,5% des droits de vote dans l'hypothèse où aucun des BSA Créanciers ne serait exercé.

Le prix de marché et la liquidité des actions de la Société pourraient fluctuer significativement

La liquidité du marché des actions de la Société pourrait être réduite du fait de la détention par les bénéficiaires des ABSA Créanciers et des porteurs de MCB d'une participation comprise entre 20,7 % et 21,7 % du capital de la Société à l'issue des opérations de restructuration financière de la Société.

Par ailleurs, les marchés boursiers ont connu ces dernières années d'importantes fluctuations qui ont souvent été sans rapport avec les résultats des sociétés dont les actions sont négociées. Les fluctuations de marché et la conjoncture économique pourraient accroître la volatilité des actions de la Société. Le prix de marché des actions de la Société pourrait fluctuer significativement, en réaction à différents facteurs et événements, parmi lesquels peuvent figurer les facteurs de risque décrits dans le Document de Référence et de l'Actualisation du Document de Référence faisant partie du Prospectus ainsi que la liquidité du marché des actions de la Société.

d) Facteurs de risque liés à l'émission des BSA Créanciers

Le nombre de BSA Créanciers attribués aux créanciers de la Société bénéficiaires de l'émission des Actions Créanciers dépend du taux de souscription en espèces à l'Emission DPS

Le nombre de BSA Créanciers émis (i.e., la parité d'attribution entre Actions Créanciers et BSA Créanciers) dépend du taux de souscription en espèces à l'Emission DPS. Pour un encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration, 154 563 385 de BSA Créanciers seraient attribués si le taux de souscription en espèces à l'Emission DPS est égal ou supérieur à 75 %, et 44 563 385 de BSA Créanciers seraient attribués si le taux de souscription en espèces à l'Emission DPS est de 0 %. En tenant compte d'un endettement financier maximum de la Société de 1 172 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration (tel que détaillé au paragraphe 3.4 « Contexte et modalités de la restructuration financière de la Société » - « Effet dilutif et projection d'actionnariat post Emission DPS, émission des Actions Créanciers et des MCB » de la présente Note d'Opération), 44 508 237 de BSA Créanciers seraient attribués si le taux de souscription en espèces à l'Emission DPS est de 0 %.

Le marché des BSA Créanciers pourrait n'offrir qu'une liquidité limitée et être sujet à une grande volatilité

L'admission des BSA Créanciers sur Euronext Paris sera demandée. Aucune assurance ne peut être donnée quant au fait qu'un marché des BSA Créanciers se développera. Les porteurs de BSA Créanciers qui ne souhaiteraient pas les exercer pourraient ne pas arriver à les céder sur le marché. Si ce marché se développe, les BSA Créanciers pourraient être sujets à une plus grande volatilité que celle des actions de la Société. Le prix de marché des BSA Créanciers dépendra notamment du prix de marché des actions de la Société. En cas de baisse du prix de marché des actions de la Société, les BSA Créanciers pourraient voir leur valeur diminuer. Par ailleurs, les échanges entre investisseurs institutionnels qui portent sur des quantités importantes sont généralement exécutés hors marché. En conséquence, tous les investisseurs pourraient ne pas avoir accès à ce type de transaction et notamment à leurs conditions de prix.

Il n'existe aucune obligation de constituer un marché pour les BSA Créanciers.

Le cours de l'action de la Société pourrait fluctuer et baisser en dessous du prix de souscription des actions nouvelles émises sur exercice des BSA Créanciers

Aucune assurance ne peut être donnée quant au fait que le prix de marché de l'action de la Société ne baissera pas en dessous du prix d'exercice des BSA Créanciers. Si cette baisse devait intervenir après l'exercice des BSA Créanciers par leurs porteurs, ces derniers subiraient une perte en cas de vente immédiate desdites actions. Ainsi, aucune assurance ne peut être donnée sur le fait que, postérieurement à l'exercice des BSA Créanciers, les investisseurs pourront vendre leurs actions de la Société à un prix égal ou supérieur au prix d'exercice des BSA Créanciers.

Des ventes d'actions de la Société ou de BSA Créanciers pourraient intervenir sur le marché pendant la période de négociation des BSA Créanciers, s'agissant des BSA Créanciers, ou pendant ou après la période de négociation des BSA Créanciers, s'agissant des actions, et pourraient avoir un impact défavorable sur le prix de marché de l'action ou la valeur des BSA Créanciers

La vente d'actions de la Société ou de BSA Créanciers sur le marché, ou l'anticipation que de telles ventes pourraient intervenir, pendant ou après la période de négociation des BSA Créanciers s'agissant des actions ou pendant la période de négociation des BSA Créanciers s'agissant des BSA Créanciers, pourraient avoir un impact défavorable sur le prix de marché des actions de la Société ou des BSA Créanciers. La Société ne peut prévoir les éventuels effets sur le prix de marché des actions ou des BSA Créanciers des ventes d'actions ou de BSA Créanciers.

En cas de baisse du prix de marché des actions de la Société, les BSA Créanciers pourraient perdre de leur valeur

Le prix de marché des BSA Créanciers dépendra notamment du prix de marché de l'action de la Société. Une baisse du prix de marché de l'action de la Société pourrait avoir un impact défavorable sur la valeur des BSA Créanciers.

Les modalités des BSA Créanciers peuvent être modifiées

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires peut modifier les modalités des BSA Créanciers sous réserve de l'autorisation de l'assemblée spéciale des porteurs de BSA Créanciers statuant à la majorité des voix exprimées par les porteurs présents ou représentés. Toutes les modifications du contrat d'émission susceptibles d'avoir un impact sur la valorisation des BSA Créanciers (prorogation de la Période d'Exercice, modification du Prix d'Exercice, de la Parité d'Exercice, etc.) donneront lieu à l'établissement d'une opinion indépendante sur les conséquences de cette modification et, notamment, sur le montant de l'avantage en résultant pour les porteurs de BSA Créanciers qui sera soumis à l'assemblée générale des actionnaires. Toute modification ainsi approuvée s'imposera à l'ensemble des porteurs de BSA Créanciers.

Les modalités des BSA Créanciers sont fondées sur les lois et règlements en vigueur à la date de visa sur le Prospectus.

Des modifications législatives ou réglementaires pourraient avoir pour effet de modifier les modalités des BSA Créanciers, ce qui pourrait avoir un impact sur leur valeur.

Aucune assurance ne peut être donnée sur l'impact d'une éventuelle modification de celles-ci après la date de visa sur le Prospectus.

Les stipulations applicables aux BSA Créanciers pourraient être écartées en cas d'application à la Société du droit français des procédures collectives

Le droit français des entreprises en difficulté prévoit qu'en cas d'ouverture d'une procédure de sauvegarde ou de redressement judiciaire de la Société, tous les créanciers titulaires d'obligations émises en France ou à l'étranger (y compris les porteurs de BSA Créanciers) sont regroupés en une assemblée générale unique. Les stipulations relatives à la représentation des porteurs de BSA Créanciers sont écartées dans la mesure où elles dérogent aux dispositions impératives du droit des entreprises en difficulté applicables dans le cadre de telles procédures.

Ces dispositions prévoient que l'assemblée générale unique veille à la défense des intérêts communs de ces créanciers (y compris les porteurs de BSA Créanciers) et délibère, le cas échéant, sur le projet de plan de sauvegarde ou de redressement. L'assemblée générale unique peut notamment (i) se prononcer en faveur d'une augmentation des charges des titulaires d'obligations (y compris les porteurs de BSA Créanciers) par la mise en place de délais de paiement ou l'octroi d'un abandon total ou partiel des créances obligataires, (ii) consentir un traitement différencié entre les titulaires d'obligations (y compris les porteurs de BSA Créanciers) si les différences de situation le justifient ; ou (iii) ordonner une conversion de créances (y compris celles des porteurs de BSA Créanciers) en titres donnant ou pouvant donner accès au capital.

e) Facteurs de risque liés à l'émission des MCB

L'émission des MCB est conditionnée au résultat de l'Emission DPS

L'émission des MCB est conditionnée au résultat de l'Emission DPS. La Société ne peut garantir que l'ensemble des conditions seront réunies pour permettre le lancement de l'Emission DPS ou son règlement-livraison dans les délais prévus. Si le taux de souscription en espèces à l'Emission DPS était égal à zéro, l'émission des MCB sera réalisée à hauteur de son montant maximum. En revanche, si l'Emission DPS devait être souscrite à au moins 75% en espèces, l'émission des MCB ne serait pas réalisée.

Les MCB sont des titres financiers complexes qui ne sont pas nécessairement adaptés à tous les investisseurs

Les MCB sont des titres financiers complexes comprenant une composante obligataire et une composante optionnelle liée aux actions de la Société. Les investisseurs doivent avoir une connaissance et une expérience suffisantes des marchés financiers et une connaissance de la Société pour évaluer les avantages et les risques à investir dans les MCB, ainsi qu'une connaissance et un accès aux instruments d'analyse afin d'évaluer ces avantages et risques dans le contexte de leur situation financière. Les investisseurs doivent être à même de comprendre dans quels cas et conditions la conversion et/ ou l'échange des MCB en actions de la Société peuvent être avantageux pour eux. Les MCB ne sont pas appropriées pour des investisseurs qui ne sont pas familiers avec les concepts d'amortissement normal ou anticipé, ou autres termes financiers, régissant ce type de titre financier.

Les investisseurs doivent également s'assurer qu'ils disposent de ressources financières suffisantes pour supporter les risques d'un investissement en MCB.

Les modalités des MCB pourraient être modifiées

L'assemblée générale des porteurs de MCB peut modifier les modalités des MCB sous réserve de l'accord du Conseil d'administration et, le cas échéant, de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société,

dès lors que les porteurs de MCB présents ou représentés approuvent les modifications à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les porteurs de MCB présents ou représentés. Toute modification ainsi approuvée s'imposera à l'ensemble des porteurs de MCB.

Les modalités des MCB sont fondées sur les lois et règlements en vigueur à la date de visa sur le Prospectus.

Des modifications législatives ou réglementaires pourraient avoir pour effet de modifier les modalités des MCB, ce qui pourrait avoir un impact sur leur valeur.

Aucune assurance ne peut être donnée sur l'impact d'une éventuelle modification de celles-ci après la date de visa sur le Prospectus.

Le marché des MCB pourrait n'offrir qu'une liquidité limitée et être sujet à une grande volatilité

L'admission des MCB aux négociations sur Euronext Paris a été demandée. Cependant, aucune assurance ne peut être donnée qu'un marché actif pour les MCB se développera ou que leurs porteurs seront en mesure de céder leurs MCB sur ce marché à des conditions de prix et de liquidité satisfaisantes. En outre, si un tel marché se développait, il ne peut être exclu que le prix de marché des MCB soit soumis à une forte volatilité.

Par ailleurs, les échanges sur MCB entre investisseurs institutionnels qui portent sur des quantités importantes sont généralement exécutés hors marché. En conséquence, tous les investisseurs pourraient ne pas avoir accès à ce type de transaction et notamment à leurs conditions de prix.

Il n'existe aucune obligation de constituer un marché pour les MCB.

Le prix de marché des MCB dépendra de nombreux paramètres

Le prix de marché des MCB dépendra notamment du prix de marché et de la volatilité des actions de la Société, du niveau des taux d'intérêt constatés sur les marchés, du risque de crédit de la Société et de l'évolution de son appréciation par le marché et du niveau des dividendes versés par la Société. Ainsi, une baisse du prix de marché et/ou de la volatilité des actions de la Société, une hausse des taux d'intérêt, toute aggravation du risque de crédit réel ou perçu, ou une hausse des dividendes éventuellement versés, pourraient avoir un impact défavorable sur le prix de marché des MCB.

Les MCB sont rémunérées par la remise d'actions de la Société, ou au gré de la Société, par un paiement en numéraire

En cas de remboursement des MCB à leur date d'échéance, les MCB alors en circulation seront remboursées en actions nouvelles de la Société, sous réserve d'ajustements, ou au gré de la Société, par un paiement en numéraire égal au pair des MCB. Le cours de l'action de la Société pourrait fluctuer significativement entre la date d'émission des MCB et leur date de remboursement, à échéance ou par anticipation (notamment à tout moment à la demande de la majorité des porteurs de MCB représentant au moins 50 % des MCB en circulation à la date de la demande); en outre, comme indiqué ci-dessus, tout événement susceptible d'affecter la valeur des actions de la Société ou d'avoir un effet dilutif ne donnerait pas nécessairement lieu à un ajustement de la rémunération. De ce fait, la contre-valeur en euros ainsi que les droits attachés aux actions remises en rémunération des MCB sont susceptibles de différer significativement entre la date d'émission et la date de remboursement.

Les MCB sont des titres subordonnés

Les MCB constituent des engagements subordonnés directs, généraux, inconditionnels, subordonnés de dernier rang et non assortis de sûretés de la Société, venant au même rang entre eux et au même rang que toutes les autres obligations, présentes ou futures, subordonnées de dernier rang de la Société, et sont subordonnées à (i) tous titres participatifs et prêts participatifs, présents ou futurs, émis ou octroyés par la Société, (ii) toutes les obligations subordonnées ordinaires de la Société, et (iii) toutes les obligations non-subordonnées de la Société.

L'obligation de la Société de rembourser le principal et de payer les autres sommes dues au titre des MCB ne fait pas l'objet d'une garantie et n'est pas assortie de sûretés.

Dans l'hypothèse où un jugement prononçant la liquidation judiciaire de la Société serait rendu par une juridiction compétente, ou dans l'hypothèse d'une cession totale de l'entreprise à la suite de l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire, ou si la Société fait l'objet d'une liquidation pour toute autre motif, le paiement des créanciers de la Société sera effectué suivant l'ordre de priorité suivant (sous réserve, dans chacun des cas, du paiement intégral des créanciers de rang supérieur) :

- les créanciers non subordonnés de la Société ;
- les créanciers subordonnés de la Société ;

- les prêteurs dans le cadre des prêts participatifs octroyés à la Société et les porteurs de titres participatifs émis par la Société ; et

- les créanciers subordonnés de dernier rang de la Société.

Sans préjudice du dernier paragraphe ci-dessous, les MCB bénéficieront d'un rang supérieur aux différentes catégories d'actions émises par la Société, qu'il s'agisse d'actions ordinaires ou d'actions de préférence.

Dans le cas où les créances non subordonnées sur la Société n'auraient pas pu être payées intégralement dans le cadre de la liquidation, les obligations de la Société au titre des MCB seront annulées ; les porteurs de MCB n'auraient alors plus droit au remboursement desdites MCB.

En cas (i) de liquidation judiciaire ou conventionnelle de la Société ou, (ii) sous réserve des dispositions législatives et réglementaires applicables, de procédure de sauvegarde ou de redressement judiciaire, conformément aux dispositions du Titre IV, Livre VI du Code de commerce, les MCB seront remboursées par attribution d'actions nouvelles de la Société.

La clause de maintien à leur rang des MCB laisse la Société libre de disposer de la propriété de ses biens ou d'octroyer des sûretés réelles sur lesdits biens

Le rang des MCB n'affecte en rien la liberté de la Société de disposer de la propriété de ses biens ou d'octroyer une sûreté réelle sur lesdits biens en toutes circonstances autres qu'une émission d'obligations subordonnées (voir le paragraphe 4.3.1.5. « Rang des MCB » de la présente Note d'Opération).

Les stipulations applicables aux MCB pourraient être écartées en cas d'application à la Société du droit français des procédures collectives

Le droit français des entreprises en difficulté prévoit qu'en cas d'ouverture d'une procédure de sauvegarde ou de redressement judiciaire de la Société, tous les créanciers porteurs d'obligations émises en France ou à l'étranger (y compris les porteurs de MCB) sont regroupés en une assemblée générale unique. Les stipulations relatives à la représentation des porteurs de MCB sont écartées dans la mesure où elles dérogent aux dispositions impératives du droit des entreprises en difficulté applicables dans le cadre de telles procédures.

Ces dispositions prévoient que l'assemblée générale unique veille à la défense des intérêts communs de ces créanciers (y compris les porteurs de MCB) et délibère, le cas échéant, sur le projet de plan de sauvegarde ou de redressement. L'assemblée générale unique peut notamment (i) se prononcer en faveur d'une augmentation des charges des titulaires d'obligations (y compris les porteurs MCB) par la mise en place de délais de paiement ou l'octroi d'un abandon total ou partiel des créances obligataires, (ii) consentir un traitement différencié entre les titulaires d'obligations (y compris les porteurs de MCB) si les différences de situation le justifient ; ou (iii) ordonner une conversion de créances (y compris celles des porteurs de MCB) en titres donnant ou pouvant donner accès au capital.

Les décisions de l'assemblée générale unique sont prises à la majorité des deux tiers du montant des créances obligataires détenues par les titulaires de ces créances ayant exprimé leur vote, nonobstant toute clause contraire et indépendamment de la loi applicable au contrat d'émission. Aucun quorum ne s'applique.

f) Risques liés à un éventuel recours contre le jugement statuant sur la modification du plan de sauvegarde financière accélérée de la Société

Le plan de sauvegarde financière accélérée de la Société a été approuvé par le comité des créanciers du 12 octobre 2016. Le tribunal de commerce de Nanterre devrait statuer sur ces modifications le 9 novembre 2016, selon le calendrier indicatif.

Les articles L. 661-1, I, 7°), R. 661-3 et R. 662-1 du Code de commerce prévoient la possibilité d'appel à l'encontre du jugement statuant sur la modification substantielle d'un plan de sauvegarde financière accélérée dans un délai de 10 jours suivant la notification du jugement (et à compter de l'avis qui lui est donné de la décision pour le ministère public). Sous réserve des contestations de la procédure en comités, cette voie de recours est, en principe, fermée aux créanciers agissant à titre individuel. Seul l'appel interjeté par le ministère public est suspensif.

Par ailleurs, les articles L. 661-2, L. 661-3 et R. 661-2 du Code de commerce régissent les modalités de tierce opposition à l'encontre du jugement statuant sur la modification d'un plan de sauvegarde financière accélérée. Seule la décision modifiant le plan de sauvegarde financière accélérée est susceptible de tierce opposition et non celle rejetant cette modification du plan. Cette action est ouverte à toute personne qui y a intérêt, à la condition qu'elle n'ait été ni partie ni représentée au jugement qu'elle attaque. La tierce opposition est formée par déclaration au greffe dans le délai de dix jours à compter du jour de la publication du jugement au Bulletin officiel des

annonces civiles et commerciales (BODACC). Un tel recours n'a en principe pas d'effet suspensif sur l'exécution du jugement et sur la mise en œuvre des engagements prévus par le plan, sauf le cas exceptionnel où le tiers opposant démontre que l'exécution démontre que l'exécution du jugement aurait pour lui des conséquences irréparables.

A la date du Prospectus, la Société n'est pas en mesure de confirmer qu'aucun recours ne sera exercé contre le jugement du Tribunal de Commerce de Nanterre qui devrait intervenir le 9 novembre 2016 selon le calendrier indicatif.

3. INFORMATIONS DE BASE

3.1. Déclarations sur le fonds de roulement net

Le Groupe ne dispose pas à la date du Prospectus d'un fonds de roulement net consolidé suffisant pour faire face à ses besoins de trésorerie et aux échéances de sa dette au cours des douze prochains mois à compter de la date du Prospectus.

Le Groupe dispose d'une trésorerie nette de 85,1 millions d'euros au 31 août 2016, lui permettant de faire face à son activité courante. Néanmoins, dans l'hypothèse où les créanciers du Groupe au titre de la Convention de Crédit Existante décideraient d'exercer la faculté d'exigibilité anticipée dont ils disposent (telle que décrite ci-dessous), les obligations auxquelles le Groupe devra faire face pour les douze prochains mois s'établiraient à plus d'un milliard d'euros, ce qui ferait ressortir un besoin net en fonds de roulement de 1,1 à 1,2 milliard d'euros.

Afin de faire face à ces difficultés potentielles et renforcer la structure de son bilan, le Groupe a entamé des négociations avec ses créanciers et annoncé dans des communiqués de presse du 1^{er} août 2016 et 28 septembre 2016, la mise en œuvre des Opérations de Renforcement des Fonds Propres (tel que définies et décrites au paragraphe 3.4 de la présente Note d'Opération) et, en conséquence, la réduction des deux tiers de la dette financière du Groupe. La Société est en mesure de faire face à ses besoins de trésorerie et aux échéances de sa dette jusqu'à la date de réalisation des opérations de restructuration, soit le 16 décembre 2016 selon le calendrier indicatif.

Avec un endettement net (correspondant au total de l'endettement financier brut, diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie) qui s'établit à 1 068 millions d'euros au 30 juin 2016, le covenant de levier financier du Groupe ressort à un niveau supérieur à 4,00 fois l'EBITDA consolidé tel que défini dans la Convention de Crédit Existante. En conséquence, le Groupe ne respecte pas son covenant bancaire sur le levier financier et ne devrait pas le respecter au 30 septembre 2016. Le fait que le covenant de levier financier n'ait pas été respecté au 30 juin 2016 et pourrait le cas échéant ne pas être respecté au 30 septembre 2016 confère aux créanciers statuant à la majorité des deux tiers (hors créance de la PagesJaunes Finance & Co S.C.A sur la Société) la faculté de demander le remboursement anticipé de la dette financière du Groupe. Néanmoins, dans le cadre de l'accord conclu avec 4 créanciers représentant environ 43 % de la dette de la Société, annoncé le 5 octobre 2016, ces créanciers ont accepté, sous condition résolutoire de l'adoption du projet de restructuration financière, de renoncer à déclarer l'exigibilité anticipée de la dette financière de la Société au titre du non-respect du covenant bancaire de levier financier au 30 juin 2016 et le cas échéant au 30 septembre 2016 (la « **Renonciation à l'Exigibilité Anticipée** »).

La réalisation de ces opérations est soumise aux conditions suivantes :

- l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation, et notamment au vote de la quinzième résolution relative à la réduction du capital social par réduction à dix (10) centimes d'euro de la valeur nominale unitaire des actions de la Société ;
- à l'arrêté du plan de sauvegarde financière accélérée tel qu'approuvé par le comité des créanciers du 12 octobre 2016, par jugement du tribunal de commerce de Nanterre devant intervenir le 9 novembre 2016 ; et
- à la réalisation de l'Emission DPS qui fera l'objet d'un prospectus préalablement soumis au visa de l'AMF.

En cas de non réalisation de ces opérations, la dette existante du Groupe au titre de la Convention de Crédit Existante ne pourrait pas être restructurée conformément au projet de modification du plan de sauvegarde financière accélérée. Dans une telle hypothèse, les modifications au plan de sauvegarde financière accélérée ne prendraient pas effet. Par ailleurs, la Renonciation à l'Exigibilité Anticipée perdrait ses effets et les créanciers au titre de la Convention de Crédit Existante pourraient, décidant à la majorité des deux tiers, demander le remboursement anticipé de la dette financière du Groupe. La Société considère que dans le cas où cette mise en exigibilité de la dette serait décidée, la continuité de l'exploitation de la Société serait compromise.

Toutefois, en cas de réalisation des différentes opérations de restructuration financière objets du présent prospectus et du prospectus relatif à l'Emission DPS qui sera soumis au visa de l'AMF, la Société atteste que, de son point de vue, son fonds de roulement est suffisant au regard de ses obligations au cours des douze prochains mois à compter de la date du présent prospectus.

3.2. Capitaux propres et endettement

La situation des capitaux propres consolidés de la Société au 31 août 2016 et de l'endettement financier net consolidé au 31 août 2016 est telle que détaillée ci-après :

Tableau synthétique des capitaux propres et de l'endettement consolidés

Conformément aux recommandations de l'ESMA (*European Securities and Markets Authority*) (ESMA/2013/319/paragraphe 127), le tableau ci-dessous présente la situation des capitaux propres consolidés de la Société au 31 août 2016 et de l'endettement financier net consolidé au 31 août 2016.

<i>(en milliers d'euros)</i>	Au 31 août 2016
1. Capitaux propres et endettement	
Total des dettes financières courantes :	1 169 487
• Faisant l'objet de garanties	-
• Faisant l'objet de nantissements ⁽¹⁾	1 161 350
• Sans garanties ni nantissements	8 137
Total des dettes financières non courantes	1 326
• Faisant l'objet de garanties	-
• Faisant l'objet de nantissements	-
• Sans garanties ni nantissements	1 326
Total des capitaux propres part du groupe⁽²⁾	(1 310 173)
• Capital social	233 259
• Prime d'émission	364 544
• Réserve légale	23 904
• Autres réserves	(1 935 814)
• Résultat de la période attribuable aux actionnaires de la Société	25 186
• Autres éléments du résultat global	(16 163)
• Actions propres	(5 007)
2. Endettement financier net	
A. Trésorerie	74 910
B. Equivalents de trésorerie	10 196
C. Titres de placement	-
D. Liquidités (A + B + C)	85 106
E. Créances financières à court terme⁽³⁾	7 652
F. Dettes bancaires à court terme	1 162 490
G. Part à moins d'un an des dettes à moyen et long terme	-
H. Autres dettes financières à court terme	6 997
I. Dettes financières courantes à court terme (F + G + H)	1 169 487
J. Endettement financier net à court terme (I – E – D)	1 076 729
K. Emprunts bancaires à plus d'un an	-
L. Obligations émises	-
M. Autres emprunts à plus d'un an	1 326

<i>(en milliers d'euros)</i>	Au 31 août 2016
N. Endettement financier net à moyen et à long terme (K + L + M)	1 326
O. Endettement financier net (J+N)	1 078 055

⁽¹⁾ Le RCF, l'emprunt bancaire et l'emprunt obligataire (minoré du rachat par le groupe en 2015 de 12,2M€), sont indirectement garantis par un nantissement portant sur les titres de l'entité PagesJaunes SA détenus par SoLocal Group.

⁽²⁾ Le total des capitaux propres part du groupe n'inclut pas le résultat net et les autres éléments du résultat global pour la période du 1^{er} juillet 2016 au 31 août 2016.

⁽³⁾ Inclut des frais de refinancement (part déjà engagée) dont l'amortissement n'a pas encore débuté et donc non présentés en moins de la dette.

3.3. Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'émission

Non applicable.

3.4. Contexte et modalités de la restructuration financière de la Société

Suite aux discussions conduites sous l'égide de Maître Abitbol puis de Maître Bourbouloux, SoLocal Group a présenté un projet de restructuration financière visant à réduire sa dette des deux tiers. Les termes de ce plan ont été soumis aux créanciers de la Société à l'occasion du comité des créanciers qui s'est tenu le 12 octobre 2016 et qui a approuvé le plan, et seront par ailleurs soumis à l'ensemble de ses actionnaires à l'occasion de l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation. En cas de vote positif des actionnaires, le plan devra ensuite être approuvé par le Tribunal de Commerce de Nanterre.

Parmi les actionnaires représentant 15% du capital de la société, qui avaient indiqué le 1er août 2016 apporter leur soutien au plan, et leur intention d'y participer, seul DNCA Investments, qui détient 5% du capital, présentait à cette date simultanément, directement et via des entités affiliées, une position de créances à hauteur de 36 millions d'euros en valeur nominale. A ce jour, la Société n'a pas approché ces actionnaires pour confirmer leur soutien sur la base des termes finaux de son projet de restructuration.

Par ailleurs, à la connaissance de la Société, au 28 septembre 2016, aucun des créanciers avec lesquels la société avait conclu le 1er août 2016 un accord de principe, ne détenait plus de 1% du capital de la Société. L'une des parties à l'accord de principe du 1er août 2016, GSO, a indiqué à la Société avoir cédé les créances qu'elle détenait avec ses affiliés sur SoLocal Group. Dans le même temps, Monarch, qui à la connaissance de la Société, au 28 septembre 2016, ne détenait pas plus de 1% du capital de la Société, a indiqué à la Société avoir acquis (directement ou via des affiliés) des créances sur la Société.

La réalisation des opérations prévues par ce plan permettrait à SoLocal Group de renforcer ses fonds propres et de retrouver un niveau de dette compatible avec son profil digital. Grâce à un niveau de dette réduit, ce plan permettrait la mise en œuvre du plan « Conquérir 2018 ».

Renforcement des fonds propres

La restructuration financière comprendrait un volet de renforcement des fonds propres comprenant les opérations suivantes (les « **Opérations de Renforcement des Fonds Propres** ») :

- une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires d'un montant maximum de 405 millions d'euros (prime d'émission incluse), pouvant être porté à un maximum de 465,750 millions d'euros en cas d'exercice intégral de la clause d'extension, au prix de un (1) euro par action, soit l'émission d'un maximum de 405 millions d'actions (les « **Actions DPS** ») pouvant être porté à un maximum d'environ 465,750 millions d'actions en cas d'exercice intégral de la clause d'extension, et garantie par l'ensemble des créanciers, qui devrait être lancée le 21 novembre 2016 et dont le règlement-livraison devrait intervenir le 14 décembre 2016, selon le calendrier indicatif (l'« **Emission DPS** »). Les créanciers viendraient en garantie de cette augmentation de capital au prix de souscription de 1 € par compensation de créance au nominal (pour information, la dette obligataire de la Société cotait environ 60% de sa valeur nominale en septembre 2016). La partie de l'Emission DPS souscrite en numéraire par les investisseurs et les fonds ainsi levés seraient affectés par la Société au remboursement de la Convention de Crédit Existante (20 millions d'euros étant néanmoins conservés par la Société si les souscriptions en espèces à l'Emission DPS excèdent 20 millions d'euros). L'Emission DPS fera l'objet d'un prospectus préalablement soumis au visa de l'AMF ;

- une attribution gratuite de 38 876 564 actions, le 14 ou le 16 décembre 2016 selon le calendrier indicatif, à l'ensemble des actionnaires de la Société enregistrés comptablement avant le règlement-livraison de l'Emission DPS, à raison d'une (1) action par action existante (les « **Actions Gratuites** ») ;
- une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice des créanciers titulaires de créances sur la Société au titre de la Convention de Crédit Existante (telle que définie ci-après), par émission d'actions nouvelles (les « **Actions Créanciers** ») assorties de bons de souscription d'actions, chacun donnant le droit de souscrire à une action nouvelle de la Société au prix unitaire de deux (2) euros (les « **BSA Créanciers** » et, ensemble avec les Actions Créanciers, les « **ABSA Créanciers** »). La souscription à l'émission des Actions Créanciers s'effectuera par compensation, au nominal, avec des créances. Le montant nominal de l'émission des Actions Créanciers, le nombre d'Actions Créanciers, leur prix de souscription (compris entre 2,14 euros et 4,73 euros par action, le prix de souscription minimum étant de 2,12 euros en tenant compte d'un endettement financier maximum de la Société de 1 172 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration) et la parité d'attribution des BSA Créanciers sont fonction du taux de souscription en espèces à l'Emission DPS. Le règlement-livraison de l'émission des ABSA Créanciers devrait intervenir le 16 décembre 2016 selon le calendrier indicatif ; les BSA Créanciers feront l'objet d'une admission sur le marché réglementé d'Euronext Paris ; et
- une émission éventuelle d'obligations subordonnées à option de conversion et remboursables en actions (ou en numéraire au gré de la Société) à raison d'une action par obligation, émises avec suppression du droit préférentiel de souscription au bénéfice des créanciers titulaires de créances sur la Société au titre de la Convention de Crédit Existante (telle que définie ci-après), d'une valeur nominale unitaire de deux (2) euros (les « **MCB** »). La souscription à l'émission des MCB s'effectuera par compensation, au nominal, avec des créances. Le nombre de MCB à émettre, plafonné à 101 000 000, sera fonction du taux de souscription en espèces à l'Emission DPS. En cas de souscription en espèces à l'Emission DPS au moins égale à 75% du montant initial de l'Emission DPS, aucune MCB ne sera émise. Le règlement-livraison de l'émission des MCB devrait intervenir le 16 décembre 2016 selon le calendrier indicatif. Les MCB feront l'objet d'une admission sur le marché réglementé d'Euronext Paris.

La Société informera ses actionnaires de la date exacte de l'Emission DPS et de la date définitive d'attribution des Actions Gratuites dans le prospectus relatif à l'Emission DPS qui sera soumis au visa de l'AMF.

Effet dilutif et projection d'actionnariat post Emission DPS, émission des Actions Créanciers et des MCB et attribution des BSA Créanciers

Les tableaux ci-dessous illustrent les caractéristiques et l'effet dilutif des opérations de restructuration et les projections d'actionnariat suite à leur réalisation, en fonction du taux de participation en espèces à l'Emission DPS (hors prise en compte d'un exercice intégral éventuel de la clause d'extension), pour un encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date de mise en œuvre de ces opérations.

Les prix et quotités relatifs aux Actions Créanciers, BSA Créanciers et actions émises sur exercice des BSA Créanciers présentés dans les tableaux ci-dessous s'ajustent linéairement en fonction du taux de participation en espèces à l'Emission DPS. S'agissant du prix et quotités relatifs aux MCB et actions émises sur conversion des MCB, l'ajustement en fonction du taux de participation en espèces à l'Emission DPS est linéaire jusqu'à un taux de participation de 75 %, aucun MCB n'étant émis si ce seuil de 75 % est dépassé.

Prix moyen d'entrée des actionnaires et des créanciers en fonction du taux de participation en espèces à l'Emission DPS

Taux de participation en espèces à l'Emission DPS	Prix de souscription des actionnaires après prise en compte des Actions Gratuites	Prix de souscription des créanciers après conversion des MCB, avant	Prix de souscription moyen des créanciers après conversion des MCB, après

		exercice des BSA Créanciers	exercice des BSA Créanciers
100 %	0,91 €	4,73 €	2,94 €
50 %	0,84 €	1,87 €	1,90 €
25 %	0,72 €	1,54 €	1,61 €
0 %	0,00 €	1,32 €	1,37 €

Pourcentage de détention du capital entre les actionnaires et les créanciers après conversion des MCB et avant / après exercice des BSA Créanciers en fonction du taux de participation en espèces à l'Emission DPS

Taux de participation en espèces à l'Emission DPS	Pourcentage de détention du capital après conversion des MCB et avant exercice des BSA Créanciers		Pourcentage de détention du capital après conversion des MCB et après exercice des BSA Créanciers	
	Actionnaires ⁽¹⁾	Créanciers	Actionnaires ⁽¹⁾	Créanciers
100 %	85,5 %	14,5 %	67,0 %	33,0 %
50 %	47,0 %	53,0 %	39,0 %	61,0%
25 %	28,5 %	71,5 %	25,0 %	75,0 %
0 %	11,9 %	88,1 %	11,1 %	88,9 %

(1) Y compris 60 347 actions auto-détenues dans le cadre d'un contrat de liquidité mis en œuvre le 2 décembre 2012, soit 0,02 % du capital.

Récapitulatif des conditions des opérations de restructuration en fonction du taux de participation en espèces à l'Emission DPS

Les montants présentés ci-dessous au titre de la participation à l'Emission DPS sont des montants en numéraire, qui seraient versés par la Société aux créanciers en remboursement de la Convention de Crédit Existante (20 millions d'euros étant néanmoins conservés par la Société si les souscriptions en espèces à l'Emission DPS excèdent 20 millions d'euros).

Emission DPS			Conversion de dette en capitaux propres		Emission des Actions Créanciers		Dette laissée au bilan et MCB (M€)	
Taux de participation	Montant (M€)	Prix d'émission	Montant (M€)	Prix d'émission	Montant (M€)	Prix d'émission	Dette laissée au bilan	MCB
100%	400	€1,00	0	€1,00	384	€4,73	400	0
50%	200	€1,00	200	€1,00	317	€3,98	400	67
25 %	100	€1,00	300	€1,00	251	€3,19	400	133

0%	0	€1,00	400	€1,00	164	€2,14	400	200
----	---	-------	-----	-------	-----	-------	-----	-----

Emission DPS (suite)			Actions Gratuites attribuées aux actionnaires	BSA Créanciers	
Taux de participation	Montant (M€)	Prix d'Emission	Nombre d'actions (millions)	Nombre de BSA Créanciers (millions)	Prix d'exercice
100 %	400	€1,00	39	155	€2,00
50 %	200	€1,00	39	121	€2,00
25 %	100	€1,00	39	88	€2,00
0 %	0	€1,00	39	45	€2,00

Nombre maximum (en millions) d'actions créées et nombre maximum d'actions total en fonction du taux de participation en espèces à l'Emission DPS

Taux de participation en espèces à l'Emission DPS	Nombre d'actions existantes	Nombre d'actions créées à travers :				
		Actions gratuites	Emission DPS	Garantie créanciers de l'Emission DPS	Emission des Actions Créanciers	Conversion des MCB
		Actionnaires	Actionnaires	Créanciers	Créanciers	Créanciers
100 %	39	39	400	0	81	0
50 %	39	39	200	200	80	33
25 %	39	39	100	300	79	67
0 %	39	39	0	400	77	100

Taux de participation en espèces à l'Emission DPS (suite)	Nombre total d'actions après conversion des MCB et avant dilution des BSA Créanciers	Nombre d'actions créées à travers l'exercice des BSA Créanciers	Nombre total d'actions après dilution des BSA Créanciers
100 %	559	155	713
50 %	591	121	712
25 %	623	88	711

0 %	654	45	699
-----	-----	----	-----

Les produits des augmentations de capital décrites ci-dessus seraient répartis comme suit :

- 20 million d'euros conservés par la société, si les souscriptions excèdent 20 millions d'euros ; et
- pour le solde, à la réduction de la dette.

Réduction de la dette financière long terme des deux tiers

A la suite des opérations de renforcement des fonds propres détaillées ci-dessus, la dette brute résiduelle serait réduite à 400 millions d'euros (pour un encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration, soit une diminution de deux tiers) et, selon les termes qui ont été approuvés par le comité des créanciers du 12 octobre 2016 pour modifier le plan de sauvegarde financière accélérée mis en œuvre en application du jugement du Tribunal de Commerce de Nanterre du 9 mai 2014 (le « **Plan Amendé** ») porterait intérêt à un taux égal à EURIBOR 3 mois + la marge applicable (calculée en fonction du ratio de levier financier net consolidé, tel que décrit ci-dessous) et aurait une maturité de cinq ans *in fine*.

Le réaménagement de la dette de SoLocal (la « **Dette Réinstallée** ») prendra la forme d'une émission d'obligations à hauteur d'un montant maximum en principal de 400 000 000¹ euros (les « **Obligations** ») émises par SoLocal et réservée aux créanciers au titre de la convention de crédit en date du 24 octobre 2006. Les principaux termes et conditions de cette émission obligataire peuvent être résumés comme suit :

- Intérêts :
 - Calcul des intérêts : marge plus taux EURIBOR (EURIBOR étant défini pour inclure un taux minimum de 1%) 3 mois, payables trimestriellement à terme échu ;
 - Intérêt de retard : 1% de majoration du taux d'intérêt applicable si SoLocal ne procède pas au paiement de tout montant exigible au titre des Obligations, à sa date d'exigibilité.
- Marge : pourcentage par année en fonction du niveau du ratio de levier financier net consolidé (dette nette consolidée / EBITDA consolidé) (*Consolidated Net Leverage Ratio*, tel que défini dans les termes et conditions de l'émission obligataire) à la fin de la période de référence (*Accounting Period*) la plus récente, tel qu'indiqué dans le tableau ci-dessous (étant précisé que la marge initiale sera calculée sur une base pro forma des opérations de restructuration) :

Ratio de levier financier net consolidé	Marge
Supérieur à 2,0:1	9,0%
Inférieur ou égal à 2,0:1 mais supérieur à 1,5:1	7,0%
Inférieur ou égal à 1,5:1 mais supérieur à 1,0:1	6,0%
Inférieur ou égal à 1,0:1 mais supérieur à 0,5:1	5,0%
Inférieur ou égal à 0,5:1	3,0%

- Date de maturité : 5 ans.
- Cotation : SoLocal s'engage à faire tous ses efforts dans les trois mois à compter de l'Emission des Obligations afin d'obtenir la cotation des Obligations et de maintenir cette cotation sur la

¹ Ce montant de 400 000 000 euros est basé sur une dette brute à la date de réalisation de l'opération de 1 164 000 000 euros. Si celle-ci devait être supérieure (au maximum 1 172 000 000 euros), ce montant serait ajusté en conséquence.

cote officielle de la bourse de Luxembourg (Official List of the Luxembourg Stock Exchange) et leur admission aux négociations sur le marché Euro MTF.

- Remboursement anticipé ou rachat :
- SoLocal peut à tout moment et plusieurs fois, rembourser tout ou partie des Obligations à un prix de remboursement égal à 101% du montant principal majoré des intérêts courus et impayés.
- SoLocal doit, à réception des Produits Nets de Dette (*Net Debt Proceeds*) ou des Produits Nets de Créances (*Net Receivables Proceeds*), imputer ces produits au remboursement de tout ou partie des Obligations à un prix de remboursement de 101% du montant principal majoré des intérêts courus et impayés.
- Changement de Contrôle : en cas de survenance d'un Changement de Contrôle (*Change of Control*), SoLocal doit faire une offre de rachat aux titulaires d'Obligations de tout ou partie des Obligations à un prix en numéraire (in cash) égal à 101% du montant principal majoré des intérêts courus et impayés. Un Changement de Contrôle signifie la survenance d'un des événements suivants : (i) la vente, la location, le transfert, la cession et toute autre forme d'aliénation (autre qu'une fusion ou une consolidation), directement ou indirectement, en une ou plusieurs opérations liées, de la totalité ou quasi-totalité des biens ou actifs de SoLocal et ses Filiales, (ii) l'adoption d'un plan relatif à la liquidation ou dissolution de SoLocal ou (iii) SoLocal a connaissance qu'une « personne » ou un « groupe » de personnes liées (tel que ces termes sont utilisés dans les articles 13(d) et 14(d) de la Loi américaine sur les Marchés Financiers en vigueur) devient le « bénéficiaire effectif », directement ou indirectement, de plus de 50 % des actions à droit de vote émises et en circulation de SoLocal en termes de droits de vote et non de nombre d'actions.
- Cession d'Actifs (*Assets Sales*) : SoLocal est tenue de faire une offre à tous les titulaires d'Obligations pour racheter leurs Obligations en cas de cession d'actifs, sauf si les produits de cession ont été réinvestis dans un certain délai. Chaque Offre de Cession d'Actifs (*Asset Sale Offer*) doit être faite à un prix égal à 100% du montant principal majoré des intérêts courus et impayés.
- Excédent de trésorerie (*Excess Cash Flow*) : à compter de l'année qui s'achève au 31 décembre 2016 et si sa Trésorerie Excédentaire excède 100 000 euros pour un exercice social donné, SoLocal a l'obligation de faire une offre (*ECF Payment Offer*) aux titulaires d'Obligations pour racheter leurs Obligations à hauteur d'un montant égal (si positif) à un pourcentage de sa Trésorerie Excédentaire calculé en fonction d'un certain niveau de son ratio de levier financier net consolidé (*Consolidated Net Leverage Ratio*, tel que défini dans les termes et conditions de l'émission obligataire) (tel qu'indiqué dans le tableau ci-dessous).

Ratio de levier financier net consolidé	Excédent de Trésorerie
Supérieur à 3,0:1	100%
Inférieur ou égal à 3,0:1 mais supérieur à 2,0:1	85%
Inférieur ou égal à 2,0:1 mais supérieur à 1,0:1	50%
Inférieur ou égal à 1,0:1	25%

Etant précisé qu'à tout moment, dans le cas où une offre (*ECF Payment Offer*) devant être faite par SoLocal conformément au tableau ci-dessus, résulte, en cas de paiement, à une trésorerie (cash et équivalents cash) pro forma inférieure à 90,000,000€ ladite offre (i) pourra être réduite, au choix de SoLocal, afin de résulter à un niveau de trésorerie (cash et équivalents cash) immédiatement après paiement égal à 90,000,000€

Chaque offre (*ECF Payment Offer*) sera faite promptement au profit de l'ensemble des titulaires d'Obligations afin de racheter des Obligations, à hauteur du montant maximum en principal des Obligations (pouvant faire l'objet d'un rachat ou remboursement) en utilisant l'Excédent de Trésorerie (*ECF Offer Amount*) de l'exercice social considéré. Le prix de rachat des Obligations lors de chaque offre (*ECF Payment Offer*) sera payé en cash et sera égal à 100% du montant en principal (*ECF Offer 100*) ou, au choix de SoLocal, à un prix inférieur (*ECF Offer Discounted Price*) déterminé en fonction du résultat d'une enchère en consultation avec les agents désignés à cet effet dans les termes et conditions des Obligations (*ECF Offer Discounted*). L'ensemble des titulaires d'Obligations participant à l'offre (*ECF Offer Discounted*) recevront chacun le même prix par Obligation apportée à l'offre (*ECF Offer Discounted*). Si, à l'issue d'une offre (*ECF Offer 100*) ou d'une offre (*ECF Offer Discounted*), le montant en principal des Obligations rachetées est inférieur à l'Excédent de Trésorerie (*ECF Offer Amount*) considéré, SoLocal procédera promptement au rachat anticipé obligatoire de l'ensemble des Obligations restantes pro rata par voie de réduction du nominal de ces Obligations à la date de rachat. Tout paiement du montant en principal au titre d'une offre (*ECF Payment Offer*) sera effectué par SoLocal nonobstant le droit pour chaque titulaire d'Obligations de recevoir en cash tout Montant Additionnel et tous intérêts courus et impayés à la date dudit paiement. Si le montant total en principal des Obligations devant être rachetées au titre d'une offre (*ECF Payment Offer*) est supérieur à l'Excédent de Trésorerie considéré, le montant en principal des Obligations devant être rachetées dans le cadre de cette offre (*ECF Payment Offer*) sera diminué.

- Engagements financiers :
 - le ratio de levier financier net consolidé (dette nette consolidée/EBITDA consolidé) (*Consolidated Leverage / Consolidated EBITDA*) devra être inférieur à 3,5:1 à chaque Date de Test (*Accounting Date*) (30 juin ou 31 décembre) ;
 - le ratio de couverture des intérêts (EBITDA consolidé/ charge d'intérêts nette consolidée) (*Consolidated EBITDA/ Consolidated Net Interest Expense*), pour la Période de Test (*Accounting Period*) la plus récente, devra être supérieur à 3,0:1 le dernier jour de la Période de Test considérée; et
 - un engagement relatif aux dépenses d'investissement (hors opérations de croissance) (*Capital Expenditure*) concernant SoLocal et ses Filiales (*Subsidiaries*) : pour l'année 2017 limitées à 10% du revenu consolidé SoLocal et ses filiales (*Subsidiaries*) de l'exercice social précédent et à compter de la Date de Test du 31 décembre 2017 et pour toute Date de Test suivante (au 31 décembre), si le ratio de levier financier net consolidé (*Consolidated Net Leverage-Ratio*) excède 1,5:1, les dépenses d'investissement (hors opérations de croissance) (*Capital Expenditure*) pour l'exercice social suivant ne doivent pas excéder 10% du revenu consolidé de SoLocal et ses Filiales (*Subsidiaries*) de l'exercice social précédent avec la possibilité de reporter (*carry forward*) sous certaines conditions tout montant inutilisé sur les deux exercices sociaux suivants.
- Limitation de l'endettement financier (sous réserve de certaines exceptions et notamment (i) les crédits revolving d'un montant de 50.000.000 euros maximum et (ii) tout endettement financier dont les produits sont utilisés pour financer une acquisition (*Acquisition*), à condition notamment dans ce dernier cas que le ratio de levier financier net consolidé (*Consolidated Net Leverage Ratio*, tel que défini dans les termes et conditions de l'émission obligataire) pro forma, n'excède pas 1,25: 1.
- Limitation relative à l'octroi de sûretés réelles (sous réserve de certaines exceptions, dont notamment des sûretés garantissant (i) des revolving n'excédant pas à tout moment 50.000.000

euros, (ii) des obligations au titre de contrats de couverture et (iii) des lignes de découvert n'excédant pas à tout moment 10.000.000 euros).

- Limitation relative au paiement de dividendes, aux distributions aux actionnaires et aux investissements et aux paiements (sous réserve de certaines exceptions, notamment (i) des paiements de dividendes, distributions et investissements si le ratio de levier financier net consolidé (*Consolidated Net Leverage Ratio*, tel que défini dans les termes et conditions de l'émission obligataire) pro forma de ces dividendes, distributions et investissements n'excède pas 1,0:1 et (ii) des opérations de croissance à détention majoritaire pour un montant maximal de 100.000.000 euros à condition que le ratio de levier financier net consolidé (*Consolidated Net Leverage Ratio*, tel que défini dans les termes et conditions de l'émission obligataire), actuel et pro forma de ces opérations, n'excède pas 1,25:1).
- Sûreté : le remboursement des Obligations sera garanti par la reprise après mainlevée d'un nantissement donné par SoLocal sur les titres qu'elle détient dans la société PagesJaunes représentant 99,99% du capital social de cette dernière, comme c'était le cas au titre de la Convention de Crédit Existante.

La restructuration financière permettrait à SoLocal Group d'améliorer sensiblement ses ratios d'endettement (réduction du levier financier de 4,2x à 1,5x¹) et de réduire ses frais financiers.

¹ Selon la documentation bancaire actuelle

Conditions à la réalisation des opérations de restructuration financière

La réalisation des opérations susvisées reste soumise :

- à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation, et notamment au vote de la quinzième résolution relative à la réduction du capital social par réduction à dix (10) centimes d'euro de la valeur nominale unitaire des actions de la Société ;
- à l'arrêté du plan de sauvegarde financière accélérée tel qu'approuvé par le comité des créanciers du 12 octobre 2016, par jugement du tribunal de commerce de Nanterre devant intervenir le 9 novembre 2016 ; et
- à la réalisation de l'Emission DPS qui fera l'objet d'un prospectus préalablement soumis au visa de l'AMF.

Gouvernance

La Société a reçu de la part de deux groupes d'actionnaires individuels des projets de résolutions proposant la révocation de cinq administrateurs (le Président, le Directeur Général (en sa qualité d'administrateur) et les autres membres du comité des nominations et des rémunérations) et la nomination de sept nouveaux administrateurs (dont six membres de l'association RegroupementPPLocal dont son président Alexandre Loussert, et Monsieur Arnaud Marion).

Ces projets de résolutions, pris dans leur ensemble, ne sont pas soutenus par le Conseil d'administration qui considère que leur adoption bouleverserait la gouvernance de la Société bien au-delà de la représentation réelle des actionnaires qui les ont déposés et qu'elle pourrait remettre en cause le plan « Conquérir 2018 », ce qui n'est pas dans l'intérêt de la Société et de ses actionnaires. En revanche, le Conseil d'administration a proposé au groupe des créanciers et à RegroupementPPLocal de disposer d'un nombre limité de représentants au sein du Conseil d'administration sans attendre la réunion de la seconde assemblée générale à tenir post restructuration.

Ainsi, le Conseil d'Administration de SoLocal Group, qui s'est réuni le 28 septembre 2016, a décidé après avoir entendu les conclusions du Comité des Nominations et des Rémunérations, de soutenir lors de l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation, la nomination, sous réserve de l'approbation du plan de restructuration financière par cette même assemblée générale, de quatre nouveaux administrateurs :

- deux représentants des actionnaires individuels : Madame Anne-Marie Cravero et Monsieur Alexandre

- Loussert, et
- deux candidats proposés par le groupe de créanciers : Monsieur John Slater, associé chez Paulson, le créancier le plus important de SoLocal Group, et Monsieur Dominique d'Hinnin.

Pour mémoire, ces quatre candidatures soutenues par le Conseil d'Administration s'ajoutent à celle de Madame Monica Menghini dont la nomination en qualité d'administrateur, pour une durée de quatre (4) années, serait présentée également à l'assemblée générale le 19 octobre prochain.

Le Conseil d'Administration considère que cet élargissement permettrait une représentation accrue des différentes parties prenantes.

Le Conseil d'administration considère en outre que les nominations de Madame Monica Menghini, Madame Anne-Marie Cravero et Madame Alexandre Loussert respectent les règles AFEP-MEDEF en matière d'indépendance. Ceci porterait le nombre d'administrateurs à treize, dont neuf indépendants.

Ce dispositif en matière de gouvernance a été précisé à l'occasion de l'accord trouvé avec 4 créanciers représentant environ 43 % de la dette de la Société, annoncé le 5 octobre 2016.

En vertu de cet accord, le nombre de représentants des principaux créanciers irait ainsi de deux membres sur treize en cas de souscription en espèces de l'Emission DPS pour un montant supérieur à 300 M€ (soit 75% de son montant), à cinq membres sur treize en cas de souscription en espèces de l'Emission DPS pour un montant inférieur à 100 M€ (soit 25% de son montant, les créanciers détenant alors ensemble entre 68% et 86% du capital post-restructuration financière (après prise en compte de l'attribution des Actions Gratuites, mais avant dilution par les MCB et éventuel exercice des BSA Créanciers). Les changements éventuellement requis seraient réalisés par voie de cooptation, certains des administrateurs actuels ayant d'ores et déjà accepté de mettre fin à leur mandat dans un tel cas de figure.

Si ces propositions sont approuvées par l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation, le Conseil d'Administration de SoLocal Group sera composé de treize membres, dont un administrateur élu par les salariés, six femmes et huit administrateurs indépendants (dont les deux nouveaux représentants des actionnaires individuels).

Ces nominations pourraient être suivies d'autres évolutions de la gouvernance dès que la nouvelle répartition du capital post-restructuration financière sera connue.

3.5. Raisons des émissions et utilisation du produit

L'offre est destinée à mettre en œuvre le projet de restructuration financière de la Société tel que décrit au paragraphe 3.4 « Contexte et modalités de la restructuration financière de la Société » ci-dessus.

Les Actions Gratuites faisant l'objet d'une attribution gratuite, leur émission ne dégagera aucun produit pour la Société. L'émission des Actions Gratuites sera réalisée par incorporation au capital d'une quote-part des sommes figurant sur le compte « prime d'émission », égal au montant de l'augmentation de capital.

La souscription aux ABSA Créanciers et aux MCB s'effectuant par compensation avec des créances, leur émission ne dégagera aucun produit pour la Société. Ces opérations permettront d'abaisser le montant de la dette brute résiduelle de la Société à 400 millions d'euros.

4. INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DEVANT ÊTRE OFFERTES ET ADMISES À LA NÉGOCIATION SUR EURONEXT PARIS

Le Prospectus a pour objet :

- l'admission sur le marché réglementé d'Euronext Paris de 38 876 564 Actions Gratuites attribuées gratuitement aux actionnaires de la Société, émises dans le cadre d'une augmentation de capital par incorporation de primes et réserves, à raison d'une (1) Action Gratuite par action existante ;
- l'admission sur Euronext Paris d'un maximum de 82 000 000 Actions Créanciers à un prix unitaire compris entre 2,14² euros et 4,73 euros, émises dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice des créanciers titulaires de créances sur la Société au titre de la Convention de Crédit Existante, assorties de BSA Créanciers, susceptibles de donner lieu à l'émission d'un nombre maximum de 156 000 000 actions nouvelles au prix de deux (2) euros chacune ;
- l'admission éventuelle sur Euronext Paris d'un nombre maximum de 101 000 000 MCB émises avec suppression du droit préférentiel de souscription au bénéfice des créanciers titulaires de créances sur la Société au titre de la Convention de Crédit Existante, d'une valeur nominale unitaire de deux (2) euros, pour un montant maximum de 202 millions d'euros ; et
- l'admission sur Euronext Paris des actions nouvelles à émettre au titre de l'exercice des BSA Créanciers et, le cas échéant, au titre du remboursement des MCB.

L'ensemble des valeurs nominales et montants indiqués ci-dessus a été calculée en prenant pour hypothèse la réalisation de la réduction de capital par réduction à dix (10) centimes d'euro du nominal de l'action de la Société objet de la quinzième résolution soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation.

Le nombre de MCB à émettre, le montant nominal de l'émission des Actions Créanciers, le nombre d'Actions Créanciers à émettre, le prix de souscription des Actions Créanciers à émettre ainsi que la parité d'attribution des BSA Créanciers seront déterminés en fonction du taux de souscription en espèces à l'Emission DPS.

La réalisation des opérations susvisées reste soumise :

- à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation, et notamment au vote de la quinzième résolution relative à la réduction du capital social par réduction à dix (10) centimes d'euro de la valeur nominale unitaire des actions de la Société ;
- à l'arrêté du plan de sauvegarde financière accélérée tel qu'approuvé par le comité des créanciers du 12 octobre 2016, par jugement du tribunal de commerce de Nanterre devant intervenir le 9 novembre 2016 ; et
- à la réalisation de l'Emission DPS qui fera l'objet d'un prospectus préalablement soumis au visa de l'AMF.

4.1. Actions Gratuites et Actions Créanciers

4.1.1. Nature, catégorie et jouissance des Actions Gratuites et des Actions Créanciers admises à la négociation

Les Actions Gratuites, qui seront émises dans le cadre d'une augmentation de capital par incorporation au capital d'une quote-part des sommes figurant sur le compte « prime d'émission », égal au montant de l'augmentation de capital, donnant lieu à l'émission de 38 876 564 actions nouvelles, sont des actions ordinaires de même catégorie que les actions existantes de la Société. Elles porteront jouissance courante et donneront droit, à compter de leur émission, à toutes les distributions décidées par la Société à compter de cette date.

Les Actions Créanciers qui seront émises dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice des créanciers titulaires de créances sur la Société au titre de la Convention de Crédit Existante, à hauteur d'une partie de leurs créances, assorties de BSA, susceptibles de donner lieu à l'émission d'un maximum de 156 000 000 actions nouvelles au prix de 2 euros chacune, sont des

² Le prix de souscription minimum serait de 2,12 euros en tenant compte d'un endettement financier maximum de la Société de 1 172 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration, tel qu'expliqué au paragraphe « *Effet dilutif et projection d'actionariat post Emission DPS, émission des Actions Créanciers et des MCB* » ci-dessous.

actions ordinaires de même catégorie que les actions existantes de la Société. Elles porteront jouissance courante et donneront droit, à compter de leur émission, à toutes les distributions décidées par la Société à compter de cette date.

Selon le calendrier indicatif, les Actions Gratuites seront admises aux négociations sur Euronext Paris à compter du 14 ou du 16 décembre 2016 et les Actions Créanciers seront admises aux négociations sur Euronext Paris à compter du 16 décembre 2016.

Elles seront immédiatement assimilées aux actions existantes de la Société, déjà négociées sur Euronext Paris et négociables, à compter de cette date, sur la même ligne de cotation que ces actions et sous le même code ISIN FR0012938884.

4.1.2. Droit applicable et tribunaux compétents

Les Actions Gratuites et les Actions Créanciers sont émises dans le cadre de la législation française et les tribunaux compétents en cas de litige sont ceux du siège social de la Société lorsque la Société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature des litiges, sauf disposition contraire du Code de procédure civile.

4.1.3. Forme et mode d'inscription en compte des actions

Les Actions Gratuites et les Actions Créanciers pourront revêtir la forme nominative ou au porteur.

Conformément à l'article L.211-3 du Code monétaire et financier, elles seront obligatoirement inscrites en compte-titres tenu, selon le cas, par la Société ou un intermédiaire habilité.

En conséquence, les droits des titulaires seront représentés par une inscription sur un compte-titres ouvert à leur nom dans les livres :

- de BNP Paribas Securities Services, mandatée par la Société, pour les actions conservées sous la forme nominative pure ;
- d'un intermédiaire habilité de leur choix et de BNP Paribas Securities Services mandatée par la Société, pour les actions conservées sous la forme nominative administrée ;
- d'un intermédiaire habilité de leur choix pour les actions conservées sous la forme au porteur.

Conformément aux articles L. 211-15 et L. 211-17 du Code monétaire et financier, les actions se transmettent par virement de compte à compte et le transfert de propriété des Actions Gratuites et des Actions Créanciers résultera de leur inscription au compte-titres de l'acquéreur.

Les Actions Gratuites et les Actions Créanciers feront l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear France qui assurera la compensation des actions entre teneurs de compte-conservateurs. Elles feront également l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear Bank S.A./N.V, et de Clearstream Banking, société anonyme (Luxembourg).

Selon le calendrier indicatif, il est prévu que les Actions Gratuites soient inscrites en compte-titres et négociables à compter du 14 ou du 16 décembre 2016 et que les Actions Créanciers soient inscrites en compte-titres et négociables à compter du 16 décembre 2016. Les actions nouvelles à émettre sur exercice des BSA Créanciers feront l'objet de demandes d'admission périodiques aux négociations sur Euronext Paris sur la même ligne de cotation que les actions existantes de la Société et sous le même code ISIN FR0012938884.

4.1.4. Devise d'émission

L'émission des Actions Gratuites et l'émission des Actions Créanciers seront réalisées en euros.

4.1.5. Droits attachés aux Actions Gratuites et aux Actions Créanciers

Les Actions Gratuites et les Actions Créanciers seront, dès leur création, soumises à toutes les stipulations des statuts de la Société. En l'état actuel de la législation française et des statuts de la Société, les principaux droits attachés aux Actions Gratuites et aux Actions Créanciers sont décrits ci-après :

Droit à dividendes

Les Actions Gratuites et les Actions Créanciers donneront droit aux dividendes dans les conditions décrites au paragraphe 4.1.1 ci-dessus.

Les actionnaires de la Société ont droit aux bénéfices dans les conditions définies par les articles L. 232-10 et suivants du Code de commerce.

L'assemblée générale, statuant sur les comptes de l'exercice, peut accorder un dividende à l'ensemble des actionnaires (article L. 232-12 du Code de commerce).

Il peut également être distribué des acomptes sur dividendes avant l'approbation des comptes de l'exercice (article L. 232-12 du Code de commerce).

L'assemblée générale peut proposer à tous les actionnaires, pour tout ou partie du dividende ou des acomptes sur dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividende, soit en numéraire, soit en actions émises par la Société (articles L. 232-18 et suivants du Code de commerce).

La mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice. La prolongation de ce délai peut être accordée par décision de justice (article L. 232-13 du Code de commerce).

Toutes actions contre la Société en vue du paiement des dividendes dus au titre des actions seront prescrites à l'issue d'un délai de cinq ans à compter de leur date d'exigibilité. Par ailleurs, les dividendes seront également prescrits au profit de l'Etat à l'issue d'un délai de cinq ans à compter de leur date d'exigibilité.

Les dividendes versés à des non-résidents sont en principe soumis à une retenue à la source en France (voir paragraphe 4.11 ci-après).

Droit de vote

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent. Chaque action donne droit à une voix (article L. 225-122 du Code de commerce et article 10 des statuts de la Société) sous réserve des dispositions ci-après.

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom du même actionnaire (article L. 225-123 du Code de commerce et article 10 des statuts de la Société).

En outre, en cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, le droit de vote double est conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions existantes pour lesquelles il bénéficie de ce droit (article L. 225-123 du Code de commerce et article 10 des statuts de la Société).

Franchissements de seuils légaux et statutaires

Sans préjudice des obligations d'informer la Société et l'AMF en cas de franchissement des seuils de détention fixés par la loi et le Règlement général de l'AMF, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à posséder, directement ou indirectement, de quelque manière que ce soit, au sens des articles L.233-7 et suivants du Code de commerce, un nombre de titres représentant une fraction égale ou supérieure à 1% du capital social ou des droits de vote ou de titres donnant accès à terme au capital de la Société, ou de tout multiple de cette fraction, est tenue d'en informer la Société avant la clôture des négociations du quatrième jour de bourse suivant le jour du franchissement du seuil de participation, par lettre recommandée avec accusé de réception. La même obligation s'applique dans les mêmes délais lorsque la participation en capital ou en droits de vote devient inférieure aux seuils précédents (article L.233-7 III et R.233-1 du Code de commerce et article 9 des statuts de la Société).

Pour l'application des alinéas précédents, sont assimilées aux actions ou aux droits de vote possédés les actions ou droits de vote énumérés à l'article L. 233-9-I du Code de commerce.

Sans préjudice d'éventuelles suspensions des droits de vote prononcées par un tribunal, l'inobservation des dispositions qui précèdent entraîne la privation des droits de vote pour les actions ou les droits attachés qui dépassent le seuil soumis à notification et ce jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation conformément à l'article L.233-14 du Code de commerce et à l'article 9 des statuts de la Société, si l'application de cette sanction est demandée par un ou plusieurs actionnaires détenant 1% au moins du capital de la Société. Cette demande est consignée dans le procès-verbal de l'Assemblée Générale.

Droit préférentiel de souscription de titres de même catégorie

Les actions comportent un droit préférentiel de souscription aux augmentations de capital. Les actionnaires ont, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription des actions de numéraire

émises pour réaliser une augmentation de capital immédiate ou à terme. Pendant la durée de la souscription, ce droit est négociable lorsqu'il est détaché d'actions elles-mêmes négociables. Dans le cas contraire, il est cessible dans les mêmes conditions que l'action elle-même. Les actionnaires peuvent renoncer à titre individuel à leur droit préférentiel de souscription (articles L. 225-132 et L. 228-91 à L. 228-93 du Code de commerce).

L'assemblée générale qui décide ou autorise une augmentation de capital immédiate ou à terme peut supprimer le droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation de capital ou pour une ou plusieurs tranches de cette augmentation et peut prévoir ou autoriser un délai de priorité de souscription en faveur des actionnaires (article L. 225-135 du Code de commerce).

L'émission avec suppression du droit préférentiel de souscription peut être réalisée, soit par offre au public, soit dans la limite de 20 % du capital social par an, par une offre visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier (offre à des investisseurs qualifiés, cercle restreint d'investisseurs agissant pour compte propre) et le prix d'émission est au moins égal à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5 % (articles L. 225-136 1^o 1^{er} alinéa et 3^o et R. 225-119 du Code de commerce). Toutefois, dans la limite de 10 % du capital social par an, l'assemblée générale peut autoriser le Conseil d'administration à fixer le prix d'émission selon des modalités qu'elle détermine (article L. 225-136 1^o 2^{ème} alinéa du Code de commerce).

L'assemblée générale peut également supprimer le droit préférentiel de souscription lorsque la Société procède à une augmentation de capital :

- réservée à une ou plusieurs personnes nommément désignées ou à des catégories de personnes répondant à des caractéristiques qu'elle fixe. Le prix d'émission ou les conditions de fixation de ce prix sont déterminés par l'assemblée générale extraordinaire sur rapport du Conseil d'administration et sur rapport spécial du commissaire aux comptes (article L. 225-138 du Code de commerce),
- à l'effet de rémunérer des titres financiers apportés à une offre publique d'échange sur des titres financiers d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou membre de l'Organisation de coopération et de développement économique. Dans ce cas les commissaires aux comptes doivent se prononcer sur les conditions et conséquences de l'émission (article L. 225-148 du Code de commerce).

Par ailleurs, l'assemblée générale peut décider de procéder à une augmentation de capital :

- en vue de rémunérer des apports en nature. La valeur des apports est soumise à l'appréciation d'un ou plusieurs commissaires aux apports. L'assemblée générale peut déléguer au Conseil d'administration les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder à une augmentation de capital, dans la limite de 10 % du capital social, en vue de rémunérer des apports en nature constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital (article L. 225-147 du Code de commerce),
- réservée aux adhérents (salariés de la Société ou des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce) d'un plan d'épargne d'entreprise (article L. 225-138-1 du Code de commerce). Le prix de souscription ne peut être inférieur de plus de 20 % à la moyenne des cours cotés aux vingt séances de bourse précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture de la souscription (article L. 3332-19 du Code du travail),
- par voie d'attribution gratuite d'actions aux membres du personnel salarié de la Société ou de sociétés du groupe auquel elle appartient, de certaines catégories d'entre eux, ou de leurs mandataires sociaux, dans la limite de 10 % du capital social de la Société (articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce).

Enfin, la Société peut attribuer des options de souscription d'actions aux membres du personnel salarié de la Société ou de sociétés du groupe auquel elle appartient, de certaines catégories d'entre eux, ou de leurs mandataires sociaux, dans la limite du tiers du capital social de la Société (articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce).

Droit de participation à tout excédent en cas de liquidation

Le partage des capitaux propres subsistant après remboursement du nominal des actions est effectué entre les actionnaires dans les mêmes proportions que leur participation au capital social (article L. 237-29 du Code de commerce).

Clauses de rachat - clauses de conversion

Les statuts ne prévoient pas de clause de rachat particulière ou de conversion des actions.

Identification des détenteurs de titres

Conformément à l'article 9 des statuts, la Société est en droit de demander à tout moment dans les conditions légales et réglementaires en vigueur et sous les sanctions légales ou réglementaires applicables, à tout organisme ou intermédiaire, y compris au dépositaire central d'instruments financiers, les renseignements prévus par la loi ou les règlements et permettant l'identification des détenteurs de titres de la Société conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses assemblées d'actionnaires et notamment la quantité de titres détenus par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

S'il s'agit de titres de forme nominative, donnant immédiatement ou à terme accès au capital, l'intermédiaire inscrit dans les conditions prévues à l'article L.228-1 du Code de commerce est tenu de révéler l'identité des propriétaires de ces titres, sur simple demande de la Société ou de son mandataire, laquelle peut être présentée à tout moment.

4.2. Les BSA Créanciers

Les Porteurs de BSA Créanciers (tels que définis ci-dessous) ne bénéficieront des droits ou privilèges des porteurs d'Actions (telles que définies ci-dessous) (y compris le droit de vote ou le droit au paiement des dividendes ou autres distributions en lien avec lesdites Actions) qu'après l'exercice de leurs bons de souscriptions d'actions et réception des Actions.

4.2.1 Définitions

Dans lesdites modalités, les termes en majuscule auront la signification suivante :

« Action(s) »		désigne une (des) action(s) ordinaire(s) émise(s) par la Société ayant une valeur nominale de 0,1 euro à la Date d'Émission.
« Actions Réservées Créanciers »	aux	désigne les Actions émises par la Société à la Date d'Émission, au titre de l'augmentation de capital réservée aux Créanciers et auxquelles les BSA Créanciers sont attachés à la Date d'Emission.
« Contrat Crédit »	de	désigne le contrat de crédit d'un montant de 2 350 000 000 euros du 24 octobre 2006, tel que modifié par avenants, notamment aux termes d'un plan de sauvegarde financière accélérée ouvert par jugement du Tribunal de commerce de Nanterre du 9 mai 2014, conclu notamment entre, (x) la Société, (y) Deutsche Bank AG, succursale de Londres, en tant qu'Agent et Agent des sûretés et (z) certains créanciers.
« Créanciers »		désigne les créanciers au titre des Facilités A7, B3 et C1 du Contrat de Crédit.
« Crédits Existants »		désigne les prêts en cours au titre du Contrat de Crédit.
« Date d'Échéance »		a la signification qui lui est donnée au paragraphe 4.2.7.
« Date d'Émission »		désigne, en lien avec les BSA Créanciers, la date à laquelle les BSA Créancier sont émis qui devrait être le 16 décembre 2016, selon le calendrier indicatif.
« Date d'Exercice »		a la signification qui lui est donnée au paragraphe 4.2.7.
« Emission DPS »	avec	désigne l'augmentation de capital avec droit préférentiel de souscription d'un montant maximum de 405 millions d'euros (sous réserve de la clause d'extension) d'euros dont le prix de souscription est de 1 euro par action, soumise à l'autorisation de l'Assemblée Générale des actionnaires du 19 octobre 2016.
« Expert »		désigne un expert indépendant de renommée internationale choisi par la Société.

« Jour Ouvré »	désigne un jour (autre qu'un samedi ou un dimanche) où les banques sont ouvertes à Paris et où Euroclear France est ouvert.
« Parité d'Exercice »	a la signification qui lui est donnée au paragraphe 4.2.7.
« Période d'Exercice »	a la signification qui lui est donnée au paragraphe 4.2.7.
« Porteur(s) de BSA Réservés Créanciers »	désigne le(s) porteur(s) de BSA Créanciers.
« Séance de Bourse »	désigne un jour pendant lequel Euronext Paris assure la cotation des actions sur son marché, autre qu'un jour où les cotations cessent avant l'heure de clôture habituelle.

4.2.2 Catégorie des BSA Créanciers dont l'admission aux négociations est demandée

Les BSA Créanciers seront des valeurs mobilières donnant accès au capital au sens des articles L. 228-91 et suivants du Code de commerce.

Les BSA Créanciers seront détachés des Actions Réservées aux Créanciers immédiatement à compter de la Date d'Émission et seront négociables sur le marché réglementé d'Euronext Paris à compter de la Date d'Émission, sous un code ISIN qui sera communiqué ultérieurement. Aucune demande d'admission aux négociations sur un autre marché réglementé n'a été ou ne sera effectuée à la date de la présente Note d'Opération.

4.2.3 Droit applicable et Tribunaux compétents

Les BSA Créanciers sont régis par le droit français. Les Tribunaux compétents sont ceux dans le ressort desquels est situé le siège social de la Société, lorsque la Société est défenderesse, et sont choisis selon la nature du litige, sauf disposition contraire du Code de procédure civile.

4.2.4 Forme et inscription en compte des BSA Créanciers

Les BSA Créanciers pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au gré du Porteur des BSA Créanciers.

Conformément à l'Article L. 211-3 du Code monétaire et financier, les BSA Créanciers seront obligatoirement inscrits en compte-titres tenus, selon le cas, par la Société ou un intermédiaire habilité.

En conséquence, les droits des Porteurs des BSA Créanciers seront représentés par une inscription sur un compte-titres ouvert à leur nom dans les livres :

- de l'intermédiaire habilité qui sera mandaté ultérieurement par la Société, pour les BSA Créanciers et conservés sous la forme nominative pure ;
- d'un intermédiaire financier habilité de leur choix ou de l'intermédiaire habilité qui sera mandaté ultérieurement par la Société, pour les BSA Créanciers et conservés sous la forme nominative administrée ; ou
- d'un intermédiaire financier habilité de leur choix pour les BSA Créanciers conservés sous la forme au porteur.

Aucun document matérialisant la propriété des BSA Créanciers (y compris, les certificats représentatifs visés à l'Article R. 211-7 du Code monétaire et financier) ne sera émis en représentation des BSA Créanciers.

Conformément aux articles L. 211-15 et L. 211-17 du Code monétaire et financier, les BSA Créanciers se transmettent par virement de compte à compte et le transfert de propriété des BSA Créanciers résultera de leur inscription au compte-titres de l'acquéreur.

Les BSA Créanciers feront l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear France qui assurera la compensation des BSA Créanciers entre teneurs de compte-conservateurs. Les BSA Créanciers feront également l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear Bank S.A./N.V., et de Clearstream Banking, société anonyme (Luxembourg).

Sur la base de la date de règlement livraison des BSA Créanciers prévue aux termes du calendrier indicatif, les BSA Créanciers seront inscrits en compte à partir du 16 décembre 2016.

4.2.5 Devise d'Emission

L'émission sera réalisée en euros.

4.2.6 Nombre de BSA Créanciers

Le nombre de BSA Créanciers émis à la Date d'Émission sera égal à un nombre maximum de 156 000 000 et sera déterminé le 12 décembre 2016 (selon le calendrier indicatif) par le Conseil d'administration de la Société, comme suit :

Le nombre de BSA Créanciers attaché à chaque Action Réservée aux Créanciers sera déterminé en fonction du montant total « X » des souscriptions en espèces (à l'exclusion de toute souscription effectuée par compensation de créance) de l'Emission avec DPS par application de la formule suivante, pour un encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration :

- (a) montant en principal de l'encours de dette au titre du Contrat de Crédit (ci-après « Y ») à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration, **diminué**
- (b) (i) de $X - 20\,000\,000$ d'euros, si X est compris entre 20 000 000 d'euros et 460 000 000 d'euros (en cas de mise en œuvre de la faculté d'extension),
ou
(ii) de zéro, si X est strictement inférieur à 20 000 000 d'euros, **diminué**
- (c) de la quote-part de Y utilisée par les Créanciers pour souscrire par compensation de créances à l'Emission avec DPS, **diminué**
- (d) de 400 000 000 d'euros, **diminué**
- (e) d'un montant égal au montant nominal des MCB (telles que définies dans la section 3.4. de la présente Note d'Opération), éventuellement émises ou à émettre, **diminué**
- (f) de 75 000 000 d'euros, **augmenté**
- (g) de la quote-part du montant de l'Emission avec DPS excédant son montant initial et provenant de la mise en œuvre de la faculté d'extension, le cas échéant,

(arrondi au multiple inférieur du prix de souscription de chaque Action Réservée aux Créanciers)

Divisé par deux,

puis divisé par le nombre total d'Actions Réservées aux Créanciers émises

le résultat de cette division étant arrondi au dixième le plus proche

Dans l'hypothèse où, à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration, le montant total en principal de l'encours de dette au titre du Contrat de Crédit ne serait pas égal à 1 164 000 000 euros, les montants visés aux paragraphes (d) et (f) ci-dessus seront ajustés à la hausse ou à la baisse en proportion de l'écart entre (i) le montant total en principal de l'encours de dette au titre du Contrat de Crédit à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration et (ii) 1 164 000 000 euros.

Le nombre de BSA Créanciers qui seront émis à la Date d'Émission sera diffusé par la Société dès que possible sur son site internet www.solocalgroup.com et dans un avis diffusé par Euronext Paris.

4.2.7 Date d'émission, prix d'exercice, période d'exercice et modalités d'exercice

Les BSA Créanciers seront émis à la Date d'Émission et seront détachés des Actions Réservées aux Créanciers immédiatement à compter de la Date d'Émission.

Un (1) BSA Créanciers donnera le droit à son porteur de souscrire à une (1) Action (la « **Parité d'Exercice** »), moyennant un prix d'exercice total de 2 euros par Action nouvelle. Les BSA Créanciers pourront uniquement être exercés en échange d'un nombre entier d'Actions (voir paragraphe 4.2.12).

La Parité d'Exercice pourrait être ajustée à l'issue d'opérations que la Société pourrait réaliser à compter de la Date d'Émission, selon les dispositions légales en vigueur, afin de maintenir les droits des Porteurs de BSA Créanciers, tel que décrit dans le paragraphe 4.2.11.

Les BSA Créanciers pourront être exercés à compter de la Date d'Émission jusqu'au cinquième anniversaire de la Date d'Émission (incluse) (la « **Période d'Exercice** »).

Les BSA Créanciers deviendront caducs à la fermeture des négociations sur Euronext Paris (17h30 heure de Paris) le premier Jour Ouvré suivant le cinquième anniversaire de la Date d'Émission ou par anticipation, en cas (i) de liquidation de la Société ou (ii) de remboursement de tous les BSA Créanciers conformément au paragraphe 4.2.13 (la « **Date d'Échéance** »).

Pour exercer ses BSA Créanciers, le porteur doit :

- en faire la demande (i) auprès de son intermédiaire financier teneur de compte, pour les BSA Créanciers conservés sous la forme au porteur ou nominative administrée, ou (ii) auprès de l'agent qui sera mandaté ultérieurement par la Société, pour les BSA Créanciers conservés sous la forme nominative pure, et
- verser à la Société le prix d'exercice correspondant des BSA Créanciers.

L'Agent Centralisateur (tel que défini dans le paragraphe 4.2.16) assurant la centralisation des opérations sera mandaté ultérieurement par la Société.

La date d'exercice (la « **Date d'Exercice** ») des BSA Créanciers correspondra à la date à laquelle la dernière des conditions suivantes sera réalisée :

- les BSA Créanciers ont été transférés par l'intermédiaire financier habilité à l'Agent Centralisateur ;
- le montant dû à la Société correspondant à l'exercice des BSA Créanciers a été versé à l'Agent Centralisateur.

La livraison des Actions émises sur exercice des BSA Créanciers interviendra au plus tard la cinquième (5^e) Séance de Bourse suivant leur Date d'Exercice.

Dans l'éventualité où une opération constituant un cas d'ajustement en application du paragraphe 4.2.11 et pour laquelle la Record Date (telle que définie au paragraphe 4.2.11) surviendrait entre (i) la Date d'Exercice (incluse) des BSA Créanciers et (ii) la date de livraison des Actions émises sur exercice des BSA Créanciers (exclue), les Porteurs de BSA Créanciers n'auront aucun droit d'y participer, sous réserve de leur droit à ajustement conformément au paragraphe 4.2.11, à tout moment jusqu'à la date de livraison des Actions (exclue).

4.2.8 Suspension de la faculté d'exercice des BSA Créanciers

En cas d'augmentation de capital, d'absorption, de fusion, de scission ou d'émission d'Actions nouvelles ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, ou d'autres opérations financières comportant un droit préférentiel de souscription ou réservant une période de souscription prioritaire au profit des actionnaires de la Société, la Société sera en droit de suspendre l'exercice des BSA Créanciers pendant un délai qui ne pourra pas excéder trois mois ou tout autre délai fixé par la réglementation applicable. La décision de la Société de suspendre la faculté d'exercice des BSA Créanciers sera publiée (dans la mesure où cette publication est requise en droit français) au Bulletin des Annonces légales obligatoires (« **BALO** »). Cet avis sera publié sept jours au moins avant la date d'entrée en vigueur de la suspension pour informer les Porteurs des BSA Créanciers de la date à laquelle l'exercice des BSA Créanciers sera suspendu et de la

date à laquelle il reprendra. Cette information fera également l'objet d'un avis diffusé par la Société et mis en ligne sur son site internet (www.solocalgroup.com) et d'un avis diffusé par Euronext Paris.

4.2.9 Rang des BSA Créanciers

Non applicable.

4.2.10 Modification des règles de distribution des bénéfices, amortissement du capital, modification de la forme juridique ou de l'objet social de la Société – réduction du capital social de la Société motivé par des pertes

Conformément aux dispositions de l'article L. 228-98 du Code de commerce,

- (i) la Société pourra modifier sa forme ou son objet social sans avoir à obtenir l'accord de la masse des Porteurs de BSA Créanciers ;
- (ii) la Société pourra, sans demander l'autorisation de la masse des Porteurs de BSA Créanciers, procéder à l'amortissement de son capital social, à une modification de la répartition de ses bénéfices ou à l'émission d'actions de préférence, tant qu'il existe des BSA Créanciers en circulation/non-exercés, sous condition d'avoir pris les mesures nécessaires pour préserver les droits des porteurs de BSA Créanciers (voir paragraphe 4.2.11);
- (iii) en cas de réduction du capital de la Société motivée par des pertes et réalisée par la diminution du montant nominal ou du nombre d'Actions composant le capital, les droits des Porteurs de BSA Créanciers seront réduits en conséquence, comme s'ils avaient exercé les BSA Créanciers avant la date à laquelle la réduction de capital est devenue définitive. En cas de réduction du capital de la Société par la diminution du nombre d'Actions, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant la diminution du nombre d'Actions et du rapport :

$$\frac{\text{Nombre d'Actions composant le capital après l'opération}}{\text{Nombre d'Actions composant le capital avant l'opération}}$$

Conformément à l'article R. 228-92 du Code de commerce, si la Société décide d'émettre, sous quelque forme que ce soit, des Actions nouvelles ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires, de distribuer des réserves, en espèces ou en nature, de distribuer des primes ou de modifier la distribution de ses bénéfices en créant des actions de préférence, elle en informera les Porteurs de BSA Créanciers en publiant un avis au BALO (dans la mesure où cette publication est requise en droit français).

4.2.11 Maintien des droits des Porteurs de BSA Créanciers

À l'issue de chacune des opérations suivantes :

1. opérations financières avec droit préférentiel de souscription coté ou par attribution gratuite de bons de souscription cotés ;
2. attribution gratuite d'Actions aux actionnaires, regroupement ou division des Actions ;
3. incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes par majoration de la valeur nominale des Actions ;
4. distribution de réserves ou de primes en espèces ou en nature ;
5. attribution gratuite aux actionnaires de la Société de tout titre financier autre que des Actions de la Société ;
6. absorption, fusion, scission de la Société ;

7. rachat par la Société de ses propres Actions à un prix supérieur au cours de bourse ;
8. amortissement du capital ;
9. modification de la répartition de ses bénéfices et/ou création d'actions de préférence ; et
10. la distribution de dividende en espèces ou en nature ;

que la Société pourrait réaliser à compter de la Date d'Émission des BSA Créanciers, et dont la Record Date (telle que définie ci-dessous) se situe avant la date de livraison des Actions de la Société émises sur exercice des BSA Créanciers, le maintien des droits des Porteurs de BSA Créanciers sera assuré jusqu'à la date de livraison exclue en procédant à un ajustement de la Parité d'Exercice conformément aux modalités ci-dessous.

La « **Record Date** » est la date à laquelle la détention des Actions de la Société est arrêtée afin de déterminer quels sont les actionnaires bénéficiaires d'une opération ou pouvant participer à une opération et notamment à quels actionnaires, une distribution, une attribution ou une allocation, annoncé ou voté à cette date ou préalablement annoncé ou voté, doit être payé, livré ou réalisé.

Tout ajustement sera réalisé de telle sorte qu'il égalise, au millième d'action près, la valeur des Actions, qui auraient été obtenues en cas d'exercice des BSA Créanciers immédiatement avant la réalisation d'une des opérations susmentionnées et la valeur des Actions qui seraient obtenues en cas d'exercice des BSA Créanciers immédiatement après la réalisation de cette opération.

En cas d'ajustements réalisés conformément aux paragraphes 4.2.11.1 à 4.2.11.10 ci-dessous, la nouvelle Parité d'Exercice sera déterminée avec trois décimales arrondie au millième le plus proche (0,0005 étant arrondi au millième supérieur, soit à 0,001). Les éventuels ajustements ultérieurs seront effectués à partir de la Parité d'Exercice qui précède ainsi calculée et arrondie. Toutefois, la Parité d'Exercice ne pourra donner lieu qu'à livraison d'un nombre entier d'Actions, le règlement des rompus étant précisé au paragraphe 4.2.12.

1. (a) En cas d'opérations financières comportant un droit préférentiel de souscription coté, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée et du rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'Action après détachement du droit préférentiel de souscription} + \text{Valeur du droit préférentiel de souscription}}{\text{Valeur de l'Action après détachement du droit préférentiel de souscription}}$$

Valeur de l'Action après détachement du droit préférentiel de souscription

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs des Actions après détachement du droit préférentiel de souscription et du droit préférentiel de souscription seront égales à la moyenne arithmétique de leurs premiers cours cotés sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel les Actions de la Société ou le droit préférentiel de souscription sont cotés) pendant toutes les Séances de Bourse incluses dans la période de souscription.

- (b) En cas d'opérations financières réalisées par attribution gratuite de bons de souscription cotés aux actionnaires avec faculté corrélative de placement des titres financiers à provenir de l'exercice des bons de souscription non exercés par leurs porteurs à l'issue de la période de souscription qui leur est ouverte, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée et du rapport :

$$\frac{\text{Valeur des Actions après détachement du bon de souscription} + \text{Valeur du bon de souscription}}{\text{Valeur des Actions après détachement du bon de souscription}}$$

Valeur des Actions après détachement du bon de souscription

Pour le calcul de ce rapport :

- la valeur de l’Action après détachement du bon de souscription sera égale à la moyenne pondérée par les volumes (i) des cours des Actions de la Société cotés sur Euronext Paris (ou, en l’absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel les Actions sont cotées) pendant toutes les Séances de Bourse incluses dans la période de souscription, et, (ii) (a) du prix de cession des titres financiers cédés dans le cadre du placement, si ces derniers sont des actions assimilables aux Actions existantes, en affectant au prix de cession le volume d’actions cédées dans le cadre du placement ou (b) des cours des Actions de la Société constatés sur Euronext Paris (ou, en l’absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel les Actions sont cotées) le jour de la fixation du prix de cession des titres financiers cédés dans le cadre du placement si ces derniers ne sont pas des actions assimilables aux Actions existantes de la Société ;
 - la valeur du bon de souscription sera égale à la moyenne pondérée par les volumes (i) des cours du bon de souscription coté sur Euronext Paris (ou, en l’absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel le bon de souscription est coté) pendant toutes les Séances de Bourse incluses dans la période de souscription, et (ii) de la valeur implicite du bon de souscription résultant du prix de cession des titres financiers cédés dans le cadre du placement, laquelle correspond à la différence, (si elle est positive), ajustée de la parité d’exercice des bons de souscription, entre le prix de cession des titres financiers cédés dans le cadre du placement et le prix de souscription des titres financiers par exercice des bons de souscription en affectant à cette valeur ainsi déterminée le volume correspondant aux bons de souscription exercés pour allouer les titres financiers cédés dans le cadre du placement.
2. En cas d’attribution gratuite d’Actions aux actionnaires, ainsi qu’en cas de division ou de regroupement des Actions, la nouvelle Parité d’Exercice sera égale au produit de la Parité d’Exercice en vigueur avant le début de l’opération considérée et du rapport :

$$\frac{\text{Nombre d'Actions composant le capital après l'opération}}{\text{Nombre d'Actions composant le capital avant l'opération}}$$

3. En cas d’augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes réalisée par majoration de la valeur nominale des Actions, la valeur nominale des Actions de la Société que pourront obtenir les Porteurs de BSA Créanciers par exercice des BSA Créanciers sera élevée à due concurrence.
4. En cas de distribution de réserves ou de primes en espèces ou en nature (titres financiers de portefeuille, etc), la nouvelle Parité d’Exercice sera égale au produit de la Parité d’Exercice en vigueur avant le début de l’opération considérée et du rapport :

$$\text{Valeur de l'Action avant la distribution}$$

$$\text{Valeur de l'Action avant la distribution – Montant par Action de la distribution ou valeur des titres financiers ou des actifs remis par Action}$$

Pour le calcul de ce rapport :

- la valeur de l’Action avant la distribution sera égale à la moyenne pondérée par les volumes des cours des Actions de la Société cotées sur Euronext Paris (ou, en l’absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel les Actions sont cotées) pendant les trois dernières Séances de Bourse qui précèdent la Séance de Bourse où les Actions de la Société sont cotées ex-distribution ;

- si la distribution est faite en nature :
 - a. en cas de remise de titres financiers déjà cotés sur un marché réglementé ou sur un marché similaire, la valeur des titres financiers remis sera déterminée comme indiqué ci-avant ;
 - b. en cas de remise de titres financiers non encore cotés sur un marché réglementé ou un marché similaire, la valeur des titres financiers remis sera égale, s'ils devaient être cotés sur un marché réglementé ou sur un marché similaire dans la période de dix Séances de Bourse débutant à la date à laquelle les Actions de la Société sont cotées ex-distribution, à la moyenne pondérée par les volumes des cours constatés sur ledit marché pendant les trois premières Séances de Bourse incluses dans cette période au cours desquelles lesdits titres financiers sont cotés ; et
 - c. dans les autres cas (titres financiers remis non cotés sur un marché réglementé ou un marché similaire ou cotés durant moins de trois Séances de Bourse au sein de la période de dix Séances de Bourse visée ci-avant ou distribution d'actifs), la valeur des titres financiers ou des actifs remis par Action sera déterminée par un Expert.
5. En cas d'attribution gratuite aux actionnaires de la Société de titres financiers autres que des Actions de la Société, et sous réserve du paragraphe 4.2.11.1(b) ci-dessus, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale :
- a. si le droit d'attribution gratuite de titres financiers a été admis aux négociations sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire), au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération en cause et du rapport :

Valeur de l'Action ex-droit d'attribution gratuite + Valeur du droit d'attribution gratuite

Valeur de l'Action ex-droit d'attribution gratuite

Pour le calcul de ce rapport :

- la valeur de l'Action ex-droit d'attribution gratuite sera égale à la moyenne pondérée par les volumes des cours constatés sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'Action ex-droit d'attribution gratuite de la Société est cotée) de l'Action ex-droit d'attribution gratuite pendant les trois premières Séances de Bourse débutant à la date à laquelle les Actions de la Société sont cotées ex-droit d'attribution gratuite ;
 - la valeur du droit d'attribution gratuite sera déterminée comme indiqué au paragraphe ci-avant. Si le droit d'attribution gratuite n'est pas coté pendant chacune des trois Séances de Bourse, sa valeur sera déterminée par un Expert.
- b. si le droit d'attribution gratuite de titres financiers n'était pas admis aux négociations sur Euronext Paris (ou sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire), au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée et du rapport :

Valeur de l'Action ex-droit d'attribution gratuite + Valeur du ou des titre(s) financier(s)
attribué(s) par Action

Valeur de l'Action ex-droit d'attribution gratuite

Pour le calcul de ce rapport :

- la valeur de l'Action ex-droit d'attribution gratuite sera déterminée comme au paragraphe (a) ci-avant ;

- si les titres financiers attribués sont cotés ou sont susceptibles d’être cotés sur Euronext Paris (ou, en l’absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire), dans la période de dix Séances de Bourse débutant à la date à laquelle les Actions sont cotées ex-distribution, la valeur du ou des titre(s) financier(s) attribué(s) par Action sera égale à la moyenne pondérée par les volumes des cours desdits titres financiers constatés sur ledit marché pendant les trois premières Séances de Bourse incluses dans cette période au cours desquelles lesdits titres financiers sont cotés. Si les titres financiers attribués ne sont pas cotés pendant chacune des trois Séances de Bourse, la valeur du ou des titre(s) financier(s) attribué(s) par Action sera déterminée par un Expert.
6. En cas d’absorption de la Société par une autre société ou de fusion avec une ou plusieurs autres sociétés dans une société nouvelle ou de scission, les BSA Créanciers seront échangeables en Actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission.

La nouvelle Parité d’Exercice sera déterminée en multipliant la Parité d’Exercice en vigueur avant le début de l’opération considérée par le rapport d’échange des Actions contre les actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission. Ces dernières sociétés seront substituées de plein droit à la Société dans ses obligations envers les Porteurs de BSA Créanciers.

7. En cas de rachat par la Société de ses propres Actions à un prix supérieur au cours de bourse, la nouvelle Parité d’Exercice sera égale au produit de la Parité d’Exercice en vigueur avant le début du rachat et du rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'Action} \times (1 - \text{Pc}\%)}{\text{Valeur de l'Action} - \text{Pc}\% \times \text{Prix de rachat}}$$

Pour le calcul de ce rapport :

- Valeur de l’Action signifie la moyenne pondérée par les volumes des cours de l’Action constatés sur Euronext Paris (ou, en l’absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l’Action est cotée) pendant les trois dernières Séances de Bourse qui précèdent le rachat (ou la faculté de rachat) ;
 - Pc% signifie le pourcentage du capital racheté ; et
 - Prix de rachat signifie le prix de rachat effectif des actions.
8. En cas d’amortissement du capital, la nouvelle Parité d’Exercice sera égale au produit de la Parité d’Exercice en vigueur avant le début de l’opération considérée et du rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'Action avant amortissement}}{\text{Valeur de l'Action avant amortissement} - \text{Montant de l'amortissement par Action}}$$

Pour le calcul de ce rapport, la valeur de l’Action avant l’amortissement sera égale à la moyenne pondérée par les volumes des cours de l’Action constatés sur Euronext Paris (ou, en l’absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l’Action est cotée) pendant les trois dernières Séances de Bourse qui précèdent la séance où les Actions de la Société sont cotées ex-amortissement.

9. (a) En cas de modification par la Société de la répartition de ses bénéfices et/ou de création d’actions de préférence entraînant une telle modification, la nouvelle Parité d’Exercice sera égale au produit de la Parité d’Exercice en vigueur avant le début de l’opération considérée et du rapport :

$$\text{Valeur de l'Action avant la modification}$$

Valeur de l'Action avant la modification – Réduction par Action du droit aux bénéfices

Pour le calcul de ce rapport :

- la valeur de l'Action avant la modification sera déterminée d'après la moyenne pondérée par les volumes des cours des Actions constatés sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel les Actions sont cotées) pendant les trois dernières Séances de Bourse qui précèdent le jour de la modification ;
- la Réduction par Action du droit aux bénéfices sera déterminée par un Expert.

Nonobstant ce qui précède, si lesdites actions de préférence sont émises avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires ou par voie d'attribution gratuite aux actionnaires de bons de souscription desdites actions de préférence, la nouvelle Parité d'Exercice sera ajustée conformément aux paragraphes 4.2.11.1 ou 4.2.11.5 ci-avant.

(b) En cas de création d'actions de préférence n'entraînant pas une modification de la répartition des bénéfices, l'ajustement de la Parité d'Exercice, le cas échéant nécessaire, sera déterminé par un Expert.

- 10 En cas de distribution de dividende en espèces ou en nature (titres financiers de portefeuille, etc.), la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée et du rapport :

Valeur de l'Action avant la distribution

Valeur de l'Action avant la distribution – Montant par Action de la distribution ou valeur des titres financiers ou des actifs remis par Action

Pour le calcul de ce rapport :

- la valeur de l'Action avant la distribution sera égale à la moyenne pondérée par les volumes des cours des Actions de la Société cotées sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel les Actions sont cotées) pendant les trois dernières Séances de Bourse qui précèdent la Séance de Bourse où les Actions de la Société sont cotées ex-distribution ;
- si la distribution est faite en nature :
 - a. en cas de remise de titres financiers déjà cotés sur un marché réglementé ou sur un marché similaire, la valeur des titres financiers remis sera déterminée comme indiqué ci-avant ;
 - b. en cas de remise de titres financiers non encore cotés sur un marché réglementé ou un marché similaire, la valeur des titres financiers remis sera égale, s'ils devaient être cotés sur un marché réglementé ou sur un marché similaire dans la période de dix Séances de Bourse débutant à la date à laquelle les Actions de la Société sont cotées ex-distribution, à la moyenne pondérée par les volumes des cours constatés sur ledit marché pendant les trois premières Séances de Bourse incluses dans cette période au cours desquelles lesdits titres financiers sont cotés ; et
 - c. dans les autres cas (titres financiers remis non cotés sur un marché réglementé ou un marché similaire ou cotés durant moins de trois Séances de Bourse au sein de la période de dix Séances de Bourse visée ci-avant ou distribution d'actifs), la valeur des titres financiers ou des actifs remis par Action sera déterminée par un Expert.

Les calculs d'ajustement seront effectués par l'Agent de Calcul (tel que défini au paragraphe 4.2.16), en se fondant, notamment, sur les circonstances spécifiques prévues au présent paragraphe ou sur une ou plusieurs valeurs déterminées par un Expert (et qui pourra être l'Agent de Calcul lui-même, agissant en qualité d'Expert).

Lorsque la Société a effectué des opérations sans qu'un ajustement soit réalisé au titre des paragraphes 4.2.11.1 à 4.2.11.10 ci-dessus, et qu'une loi ou un règlement postérieur rend nécessaire un ajustement, l'Agent de Calcul devra procéder à cet ajustement conformément à la loi ou au règlement applicable et conformément aux usages du marché français dans ce domaine.

En cas d'ajustement, les Porteurs de BSA Créanciers seront informés des nouvelles conditions d'exercice des BSA Réservés aux Actionnaires au moyen d'un communiqué de la Société diffusé sur son site internet (www.solocalgroup.com) au plus tard cinq (5) jours ouvrés après que le nouvel ajustement est devenu effectif. Cet ajustement fera également l'objet d'un avis diffusé par Euronext Paris dans le même délai.

Les ajustements, calculs et décisions de l'Agent de Calcul ou de l'Expert, conformément au présent Paragraphe feront foi (sauf en cas de faute lourde, de dol ou d'erreur manifeste) concernant le calcul effectué par l'Expert à l'égard de la Société, concernant le calcul effectué par l'Expert, et des Porteurs de BSA Créanciers.

Par ailleurs, le Conseil d'administration de la Société rendra compte des éléments de calcul et des résultats des éventuels ajustements réalisés dans le rapport annuel publié à la suite de ces ajustements.

4.2.12 Règlement des rompus

Chaque Porteur de BSA Créanciers exerçant ses droits au titre des BSA Créanciers pourra souscrire à un nombre d'Actions calculé en appliquant la Parité d'Exercice applicable au nombre de BSA Créanciers exercés.

Conformément aux articles L.225-149 et L.228-94 du Code de commerce, en cas d'ajustement de la Parité d'Exercice et lorsque le nombre d'Actions ainsi calculé n'est pas un nombre entier, (i) la Société devra arrondir le nombre d'Actions à émettre au Porteur de BSA Créanciers au nombre entier d'Actions inférieur le plus proche et (ii) le Porteur de BSA Créanciers recevra une somme en espèces de la part de la Société égale au produit de la fraction de l'Action formant rompu par la valeur de l'Action, égale au dernier cours coté lors de la Séance de Bourse précédant le jour du dépôt de la demande d'exercice de ses BSA Créanciers. Ainsi aucune fraction d'Action ne sera émise sur exercice des BSA Créanciers par les Porteurs de BSA Créanciers.

4.2.13 Remboursement anticipé au moyen d'offres de rachat ou d'offres d'échange - annulation

La Société peut, à son gré, rembourser la totalité ou une partie des BSA Créanciers, à tout moment, sans limitation de prix ni de quantité, en rachetant les BSA Créanciers au moyen d'offres de rachat ou d'offres publiques d'échange.

Les BSA Créanciers qui ont été rachetés à échéance ou par anticipation, au moyen d'offres de rachat ou d'offres publiques d'échange, seront annulés conformément au droit français.

4.2.14 Représentant de la masse des porteurs de BSA Créanciers

Conformément à l'article L.228-103 du Code de commerce, les Porteurs de BSA Créanciers seront regroupés en une masse, jouissant de la personnalité morale et soumise aux mêmes dispositions que celles prévues aux articles L.228-47, L.228-66 et L.228-90 du Code de commerce.

Le représentant de la masse (le « **Représentant** ») sera :

Aether Financial Services S.N.C.
36 rue de Monceau
75008 Paris

Dans l'hypothèse d'une incompatibilité, d'une démission ou d'une révocation du Représentant, un remplaçant sera élu par l'assemblée générale des Porteurs de BSA Créanciers.

La Société versera au Représentant de la Masse une commission forfaitaire annuelle de 1 000 euros (hors TVA) par an. La première commission forfaitaire sera calculée au prorata du nombre de jours restant à

courir jusqu'à la fin de l'année. Pour les années suivantes, la commission forfaitaire sera due et payable chaque 1^{er} janvier.

Le Représentant exercera ses fonctions jusqu'à sa démission ou sa révocation par l'assemblée générale des Porteurs de BSA Créanciers ou jusqu'à la survenance d'une incompatibilité. Son mandat cessera de plein droit à la Date d'Échéance ou pourra être prorogé de plein droit jusqu'à la résolution définitive des procédures en cours dans lesquelles le Représentant serait engagé, et jusqu'à l'exécution des décisions ou transactions intervenues.

Le Représentant de la Masse aura, en l'absence de toute résolution contraire de l'assemblée générale des Porteurs de MCB, le pouvoir d'accomplir au nom de la masse des Porteurs de MCB tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des Porteurs de MCB.

La Société prendra en charge la rémunération additionnelle du Représentant dans le cadre de la convocation et de la tenue des assemblées de Porteurs de BSA Créanciers, les frais relatifs à la convocation et à la tenue de ces assemblées, les frais relatifs à la publication de leurs décisions, les frais liés à la désignation éventuelle d'un représentant des porteurs en application de l'article L.228-50 du Code de commerce ainsi que tous les frais liés à la gestion et au fonctionnement de la masse.

Les réunions de la masse auront lieu au siège social de la Société ou en tout autre lieu indiqué dans la convocation. Chacun des Porteurs de BSA Créanciers aura la possibilité d'obtenir, pendant les 15 jours précédant l'assemblée correspondante, lui-même ou par l'intermédiaire d'un mandataire, une copie des résolutions qui seront soumises au vote et des rapports qui seront présentés lors de l'assemblée, auprès du siège social de la Société, de son principal établissement ou en tout autre lieu indiqué dans la convocation.

Les décisions de la masse sont prises à la majorité des voix des Porteurs de BSA Créanciers présents ou représentés lors de l'assemblée. Un BSA Créancier donne droit à une voix.

4.2.15 Actions émises sur exercice des BSA Créanciers

Les Actions résultant de l'exercice des BSA Créanciers seront de même catégorie et bénéficieront des mêmes droits. Elles porteront jouissance courante et leurs porteurs bénéficieront, à compter de leur émission, de tous les droits attachés aux Actions.

Les Actions nouvelles résultant de l'exercice des BSA Créanciers seront admises aux négociations sur Euronext Paris sur la même ligne de cotation que les Actions existantes (même code ISIN).

Les modalités régissant la forme, la propriété et la transmission des Actions sont décrites dans le paragraphe 4.1.3 de la présente Note d'Opération.

4.2.16 Agent Centralisateur et Agent de Calcul

L'agent centralisateur initial (l'« **Agent Centralisateur** ») et l'agent de calcul initial (l'« **Agent de Calcul** ») seront mandatés ultérieurement par la Société.

La Société se réserve le droit de modifier ou de résilier le mandat de l'Agent Centralisateur et de l'Agent de Calcul et/ou de nommer un nouvel Agent Centralisateur ou un Agent de Calcul.

4.2.17 Nouvelles émissions et assimilations ultérieures

La Société peut, sans requérir le consentement des Porteurs des BSA Créanciers, émettre d'autres bons de souscription d'actions assimilables aux BSA Créanciers, dans la mesure où ces bons de souscription d'actions et les BSA Créanciers conféreront des droits identiques à tous égards et que les modalités de ces bons de souscription d'actions soient identiques à celles des BSA Créanciers.

Dans ce cas, les Porteurs des BSA Créanciers et les porteurs de ces bons de souscription d'actions seront regroupés en une seule masse pour la défense de leurs intérêts communs.

4.2.18 Restriction à la libre négociabilité des BSA Créanciers et des Actions à émettre sur exercice des BSA Créanciers

Aucune stipulation des statuts ne restreint la libre négociabilité des BSA Créanciers et des Actions composant le capital social de la Société.

4.3. Les MCB

Les MCB seront émises dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice des créanciers titulaires de créances sur la Société au titre de la Convention de Crédit Existante, à hauteur d'une partie de leurs créances.

Toute référence dans le présent paragraphe 4.3 aux « Paragraphes », est une référence au numéro des paragraphes ci-dessous, à moins que le contexte ne s'y oppose.

4.3.1 Information relative aux MCB

4.3.1.1 Nature et catégorie des MCB offertes dont l'admission aux négociations est demandée

Les MCB qui seront émises par la Société constituent des valeurs mobilières donnant accès au capital au sens des articles L. 228-91 et suivants du Code de commerce.

L'émission sera d'un montant nominal total maximum de 202.000.000 euros soit un nombre maximum de 101.000.000 MCB, d'une valeur nominale de 2 euros chacune. Le montant exact des MCB qui sera émis par la Société sera déterminé en fonction du montant total « X » des souscriptions en espèce recueillies par la Société (pour éviter toute incertitude, à l'exclusion de toute compensation de créances) à l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires d'environ 400.000.000 euros au prix de souscription d'1 euro par action, autorisée par la dix-neuvième résolution de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 19 octobre 2016 (l'« **Emission avec DPS** »), par application de la formule de calcul suivante :

Pour un encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration :

- si X est supérieur ou égal à 75% du montant initial de l'Emission DPS, le nombre de MCB à émettre est égal à zéro, ou
- si X est égal à zéro, le nombre de MCB à émettre est égal à 100.000.000, ou
- si X est supérieur à zéro et strictement inférieur à 75% du montant initial de l'Emission DPS, le nombre de MCB à émettre est le résultat de la formule suivante : $100.000.000 - X/3$ (arrondi à l'unité supérieure).

Dans l'hypothèse où, à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration, le montant total en principal de l'encours de dette au titre du Contrat de Crédit ne serait pas égal à 1 164 000 000 euros, les paramètres de la formule de calcul visée à l'alinéa précédent seront ajustés en proportion de l'écart entre (i) le montant total en principal de l'encours de dette au titre du Contrat de Crédit à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration et (ii) 1 164 000 000 euros.

L'émission des MCB fera l'objet d'un règlement-livraison le 16 décembre 2016, selon le calendrier indicatif présenté dans la présente Note d'Opération, correspondant à la date de délivrance du rapport des commissaires aux comptes tenant lieu de certificat du dépositaire des fonds, conformément aux dispositions de l'article L.225-146 alinéa 2 du Code de commerce.

L'admission des MCB aux négociations sur Euronext Paris est prévue le 16 décembre 2016 sous un code ISIN qui sera communiqué ultérieurement. Aucune demande d'admission aux négociations sur un autre marché n'est envisagée à la date de la présente Note d'Opération.

4.3.1.2 Droit applicable et attribution de juridiction

Les MCB sont régies par le droit français et les tribunaux compétents en cas de litige sont, lorsque la Société est défenderesse, seront ceux dans le ressort desquels le siège social de la Société est situé. Le choix

du tribunal compétent sera effectué en fonction de la nature du litige, sauf disposition contraire du Code de procédure civile.

4.3.1.3 Forme et mode d'inscription en compte des MCB

Les MCB pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au gré des Porteurs de MCB.

Conformément à l'article L. 211-3 du Code monétaire et financier, les MCB seront obligatoirement inscrites en compte-titres tenus, selon le cas, par la Société ou un intermédiaire habilité.

En conséquence, les droits des Porteurs de MCB seront représentés par une inscription sur un compte-titres ouvert à leur nom dans les livres :

- de l'intermédiaire financier qui sera mandaté ultérieurement par la Société pour les MCB conservées sous la forme nominative pure ;
- d'un intermédiaire financier habilité de leur choix ou de l'intermédiaire financier qui sera mandaté ultérieurement par la Société, pour les MCB conservées sous la forme nominative administrée ; ou
- d'un intermédiaire financier habilité de leur choix pour les MCB conservées sous la forme au porteur.

Aucun document matérialisant la propriété des MCB (y compris les certificats représentatifs visés à l'article R.211-7 du Code monétaire et financier) ne sera émis en représentation des MCB.

Conformément aux articles L. 211-15 et L. 211-17 du Code monétaire et financier, les MCB se transmettent par virement de compte à compte et le transfert de propriété des MCB résultera de leur inscription au compte-titres de l'acquéreur.

Les MCB feront l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear France qui assurera la compensation des MCB entre teneurs de compte-conservateurs. Les MCB feront également l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear Bank S.A./N.V., et de Clearstream Banking, société anonyme (Luxembourg).

Selon le calendrier indicatif de l'émission, il est prévu que les MCB soient inscrites en compte le 16 décembre 2016.

4.3.1.4 Devise d'émission des MCB

L'émission des MCB est réalisée en euros.

4.3.1.5 Rang des MCB

4.3.1.5.1 Rang de créance

Les MCB constituent des engagements subordonnés directs, généraux, inconditionnels, subordonnés de dernier rang et non assortis de sûretés de la Société, venant au même rang entre eux et au même rang que toutes les autres obligations, présentes ou futures, subordonnées de dernier rang de la Société, et sont subordonnées à (i) tous titres participatifs et prêts participatifs, présents ou futurs, émis ou octroyés par la Société, (ii) toutes les obligations subordonnées ordinaires de la Société, et (iii) toutes les obligations non-subordonnées de la Société.

L'obligation de la Société de rembourser le principal et de payer les autres sommes dues au titre des MCB ne fait pas l'objet d'une garantie et n'est pas assortie de sûretés.

Dans l'hypothèse où un jugement prononçant la liquidation judiciaire de la Société serait rendu par une juridiction compétente, ou dans l'hypothèse d'une cession totale de l'entreprise à la suite de l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire, ou si la Société fait l'objet d'une liquidation pour toute autre motif, le paiement des créanciers de la Société sera effectué suivant l'ordre de priorité suivant (sous réserve, dans chacun des cas, du paiement intégral des créanciers de rang supérieur) :

- les créanciers non subordonnés de la Société ;

- les créanciers subordonnés de la Société ;
- les prêteurs dans le cadre des prêts participatifs octroyés à la Société et les porteurs de titres participatifs émis par la Société ; et
- les créanciers subordonnés de dernier rang de la Société.

Sans préjudice du Paragraphe 4.3.1.5.3 « Procédures Collectives », les MCB bénéficieront d'un rang supérieur aux différentes catégories d'actions émises par la Société, qu'il s'agisse d'actions ordinaires ou d'actions de préférence.

4.3.1.5.2 Assimilations ultérieures

Dans l'hypothèse où la Société émettrait ultérieurement de nouvelles obligations conférant des droits identiques à ceux des MCB, elle pourra, sans requérir le consentement des Porteurs de MCB et sous réserve que le contrat d'émission le prévoit, procéder à l'assimilation des obligations de l'ensemble des émissions successives, unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur service financier et à leur négociation. L'ensemble des porteurs serait alors regroupé en une masse unique.

4.3.1.5.3 Procédures Collectives

En cas (i) de liquidation judiciaire ou conventionnelle de la Société ou, (ii) sous réserve des dispositions législatives et réglementaires applicables, de procédure de sauvegarde ou de redressement judiciaire, conformément aux dispositions du Titre IV, Livre VI du Code de commerce, les MCB seront remboursées par attribution d'actions nouvelles de la Société.

4.3.1.6 Droits et restrictions attachés aux MCB et modalités d'exercice desdits droits

Les MCB seront remboursées soit (i) à la Date d'Échéance, par la attribution d'actions nouvelles de la Société ou, uniquement au gré de la Société, en numéraire, soit (ii) de la Date d'Émission et jusqu'à la Date d'Échéance, incluse, par attribution d'actions nouvelles de la Société, conformément au Paragraphe 4.3.1.8 (« Date de Remboursement et modalités de remboursement des MCB »).

Aucun intérêt ne sera versé au titre des MCB.

En particulier, les MCB donneront droit à la Date d'Échéance (i) soit à l'attribution d'actions nouvelles soit, (ii) uniquement au gré de la Société, au remboursement en numéraire du pair des MCB, conformément au Paragraphe 4.3.1.8.1.1 (« Remboursement normal »).

Les MCB ne font l'objet d'aucune restriction particulière.

Conformément à l'article L. 228-105 du Code de commerce, les titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital disposent d'un droit de communication des documents sociaux transmis par la Société à ses actionnaires ou mis à leur disposition.

4.3.1.7 Taux d'intérêt nominal et intérêts dus

Aucun intérêt ne sera versé au titre des MCB (MCB à coupon zéro).

4.3.1.8 Date de remboursement et modalités de remboursement des MCB

4.3.1.8.1 Remboursement des MCB

4.3.1.8.1.1 Remboursement à échéance

À moins qu'elles n'aient été préalablement remboursées ou rachetées et annulées, dans les conditions définies ci-après, les MCB seront remboursées en totalité à la date correspondant au cinquième anniversaire de la Date d'Émission (ou le Jour Ouvré suivant si cette date n'est pas à un Jour Ouvré) (la « **Date d'Échéance** »), soit (i) par l'attribution d'une (1) action nouvelle de la Société à concurrence de chaque MCB (sous réserve des ajustements décrits au Paragraphe 4.3.2.6 « Maintien des droits des Porteurs de MCB ») soit, (ii) uniquement au gré de la Société, par le paiement en numéraire, pour chaque MCB, d'un montant correspondant au pair (2 euros par MCB) (le « **Prix de Remboursement** »).

Si la Société décide de rembourser les MCB en numéraire à la Date d'Échéance, elle devra notifier cette décision à l'Agent Centralisateur (tel que défini ci-après) au plus tard le 30^{ème} Jour Ouvré précédant la Date d'Échéance, à 11 heures (heure de Paris). Cette décision de la Société sera publiée conformément aux stipulations relatives à l'information des Porteurs de MCB en cas d'ajustement, dans les conditions définies dans le paragraphe 4.3.2.6(c) (« Calcul des ajustements et notification des ajustements aux Porteurs de MCB ») au plus tôt le 30^{ème} Jour Ouvré et au plus tard le 25^{ème} Jour Ouvré précédant la Date d'Échéance, à 17 heures (heure de Paris) (la « **Date de Sélection** »). En l'absence de notification ou de publication de l'avis mentionné ci-dessus, la Société sera réputée avoir décidé de procéder au remboursement des MCB en actions.

Toutes les MCB en circulation seront remboursées par la Société selon des modalités identiques, la décision de la Société de rembourser les MCB en attribuant des actions nouvelles ou en versant le Prix de Remboursement s'appliquant à l'égard de toutes les MCB.

L'attribution des actions interviendra à la Date d'Échéance par transfert des actions aux teneurs de comptes au bénéfice des Porteurs de MCB.

La durée des MCB, de la Date d'Émission à la Date d'Échéance, est de 5 ans.

Aux fins du présent Paragraphe :

- Un « **Jour Ouvré** » désigne un jour (autre qu'un samedi ou un dimanche) pendant lequel les banques sont ouvertes à Paris et pendant lequel Euroclear France fonctionne ; et
- Une « **Séance de Bourse** » désigne un jour pendant lequel Euronext Paris assure la cotation des actions sur son marché, autre qu'un jour où les cotations cessent avant l'heure de clôture habituelle.

La centralisation du service financier des MCB et le service des titres (inscription des MCB au nominatif, conservation des MCB au porteur, le remboursement des MCB, etc.) seront assurés par un agent qui sera mandaté ultérieurement par la Société (l'« **Agent Centralisateur** »). Les services d'agent de calcul seront assurés par un agent qui sera mandaté ultérieurement par la Société (l'« **Agent de Calcul** »).

4.3.1.8.1.2 Remboursement anticipé par rachat, offres de rachat ou d'échange

La Société pourra, à son gré, à tout moment, procéder au remboursement anticipé de tout ou partie des MCB sans limitation de prix ni de quantité, soit par des rachats en bourse ou hors bourse, soit par offres de rachat ou d'échange.

Ces remboursements seront sans incidence sur le calendrier normal de remboursement des MCB restant en circulation à la Date d'Échéance.

4.3.1.8.1.3 Remboursement anticipé au gré des Porteurs de MCB

Chacun des Porteurs de MCB pourra, à son gré, à tout moment à compter de la Date d'Émission jusqu'à la Date d'Échéance (incluse), demander le remboursement anticipé l'intégralité ou d'au moins 100 000 des MCB qu'il détient (l'« **Option de Remboursement Anticipé** »), conformément au Paragraphe 4.3.2.1 « Nature du Remboursement ».

Les MCB seront remboursées par attribution d'un certain nombre d'actions nouvelles de la Société calculé conformément à la Parité de Remboursement.

Les conditions d'exercice de l'Option de Remboursement Anticipé sont décrites au Paragraphe 4.3.2.4 « Modalités d'exercice du Remboursement ».

4.3.1.8.1.4 Exigibilité anticipée

Dans l'hypothèse où la majorité des Porteurs de MCB (représentant au moins 50% des MCB en circulation) le décide, l'ensemble des MCB restant en circulation devra être remboursé en actions (l'« **Exigibilité Anticipée** ») conformément au Paragraphe 4.3.2.1 « Nature du Remboursement ».

Les MCB seront remboursées par attribution d'un certain nombre d'actions nouvelles de la Société calculé conformément à la Parité de Remboursement.

Dès la notification par la majorité des Porteurs de MCB (représentant au moins 50% des MCB en circulation) à l'Agent Centralisateur, demandant expressément l'Exigibilité Anticipée des MCB, l'Agent Centralisateur en informe la Société. La Société devra notifier les Porteurs de MCB de cette demande expresse dès qu'elle en a connaissance, au moyen d'un communiqué diffusé sur son site internet www.solocalgroup.com, et d'un avis diffusé par Euronext Paris indiquant la date de l'Exigibilité Anticipée des MCB, cette date devant intervenir au plus tôt 3 Jours Ouvrés suivant la publication du communiqué sur son site internet.

4.3.1.8.2 Information relative au nombre de MCB

L'information relative au nombre de MCB remboursées et au nombre de MCB en circulation sera transmise périodiquement à Euronext Paris pour l'information du public et pourra être obtenue auprès de la Société, auprès de l'Agent Centralisateur ou de l'Agent de Calcul.

4.3.1.8.3 Annulation des MCB

Les MCB remboursées à leur échéance ou par anticipation, les MCB rachetées en bourse ou hors bourse ou par voie d'offres de rachat ou d'échange, seront annulées conformément à la loi.

4.3.1.8.4 Prescription des sommes dues

Toute action contre la Société en vue du remboursement des MCB sera prescrite à l'issue d'un délai de dix ans à compter de la Date d'Échéance ou la date de remboursement anticipée.

4.3.1.9 Taux de rendement actuariel annuel brut

Aucun intérêt ne sera versé au titre des MCB (MCB à coupon zéro).

4.3.1.10 Représentation des Porteurs de MCB

Conformément aux articles L. 228-46 et L. 228-103 du Code de commerce, les Porteurs de MCB sont regroupés pour la défense de leurs intérêts communs en une masse jouissant de la personnalité morale.

L'assemblée générale des Porteurs de MCB est appelée à autoriser les modifications des modalités des MCB et à statuer sur toute décision que la loi soumet obligatoirement à son autorisation.

En l'état actuel de la législation, chaque MCB donne droit à une voix. L'assemblée générale des Porteurs de MCB ne délibère valablement que si les Porteurs de MCB présents ou représentés possèdent au moins le quart des MCB ayant le droit de vote sur première convocation et au moins le cinquième sur deuxième convocation. Elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les Porteurs de MCB présents ou représentés.

Représentant de la masse des Porteurs de MCB

En application de l'article L. 228-47 du Code de commerce, est désigné représentant de la masse des Porteurs de MCB (le « **Représentant de la Masse** ») :

Aether Financial Services S.N.C.
36 rue de Monceau
75008 Paris

Le Représentant de la Masse aura, en l'absence de toute résolution contraire de l'assemblée générale des Porteurs de MCB, le pouvoir d'accomplir au nom de la masse des Porteurs de MCB tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des Porteurs de MCB.

Il exercera ses fonctions jusqu'à son décès, sa démission, sa révocation par l'assemblée générale des Porteurs de MCB ou la survenance d'une incompatibilité. Son mandat cessera de plein droit le jour du dernier paiement au titre des MCB ou du remboursement, anticipé ou non, de la totalité des MCB en circulation ou sera prorogé de plein droit, jusqu'à la résolution définitive des procédures en cours dans lesquelles le Représentant de la Masse serait engagé et jusqu'à l'exécution des décisions ou transactions intervenues.

Dans l'hypothèse d'une incompatibilité, d'une démission ou d'une révocation du Représentant, un remplaçant sera élu par l'assemblée générale des Porteurs de MCB.

Généralités

La Société versera au Représentant de la Masse une commission forfaitaire annuelle de 1 000 euros (hors TVA) par an. La première commission forfaitaire sera calculée au prorata du nombre de jours restant à courir jusqu'à la fin de l'année. Pour les années suivantes, la commission forfaitaire sera due et payable chaque 1^{er} janvier.

La Société prendra à sa charge la rémunération du Représentant de la Masse et les frais de convocation, de tenue des assemblées générales des Porteurs de MCB, de publicité de leurs décisions ainsi que les frais liés à la désignation éventuelle du Représentant de la Masse en application de l'article L. 228-50 du Code de commerce, ainsi que, plus généralement, tous les frais d'administration et de fonctionnement de la masse des Porteurs de MCB.

Les réunions de l'assemblée générale des Porteurs de MCB se tiendront au siège social de la Société ou en tout autre lieu fixé dans les avis de convocation. Chaque Porteur de MCB ou son représentant aura le droit, pendant le délai de 15 jours qui précède la réunion de l'assemblée générale, de prendre connaissance ou copie du texte des résolutions qui seront proposées et des rapports qui seront présentés à l'assemblée générale des Porteurs de MCB au siège de la Société, au lieu de la direction administrative ou, le cas échéant, en tout autre lieu fixé par la convocation.

Dans le cas où des émissions ultérieures d'obligations offrirait aux souscripteurs des droits identiques à ceux portés par les MCB et si les modalités de ces émissions le prévoient, les porteurs de l'ensemble de ces obligations seront regroupés en une masse unique.

4.3.1.11 Date d'émission prévue

Les MCB devraient être émises le 16 décembre 2016 (la « **Date d'Émission** »).

Cette date est également la date de jouissance et de règlement des MCB.

4.3.1.12 Restrictions à la libre négociabilité des MCB

Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des MCB.

4.3.2 Remboursement des MCB

4.3.2.1 Nature du Remboursement

Les Porteurs de MCB auront, à tout moment, à compter de la Date d'Émission des MCB jusqu'à la Date d'Échéance (incluse), la faculté de demander le remboursement leurs MCB en exerçant leur Option de Remboursement Anticipé et d'obtenir l'attribution d'actions nouvelles de la Société (voir Paragraphe 4.3.1.8.1.3 (« Amortissement anticipé au gré des Porteurs de MCB »)). Dès la notification de la demande expresse de la majorité des Porteurs de MCB (représentant au moins 50% des MCB en circulation) à l'Agent Centralisateur, toutes les MCB en circulation seront remboursées en nouvelles actions de la Société (voir paragraphe 4.3.1.8.1.4 (« Exigibilité anticipée »)). Dans l'hypothèse d'un remboursement à échéance, les MCB seront remboursées en totalité, soit par (i) attribution d'actions nouvelles de la Société ou, (ii) uniquement au gré de la Société, par un paiement en numéraire égal au pair des MCB (voir Paragraphe 4.3.1.8.1.1 (« Remboursement à échéance »)) conformément aux modalités exposés ci-dessous et sous réserve du Paragraphe 4.3.2.7 (« Règlement des rompus »).

4.3.2.2 Suspension de l'Option de Remboursement

Dans l'hypothèse d'une augmentation de capital, d'une absorption, d'une fusion, d'une scission ou d'une émission d'actions nouvelles ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, ou d'autres opérations financières comportant un droit préférentiel de souscription ou réservant une période de souscription prioritaire au profit des actionnaires de la Société, la Société sera en droit de suspendre le remboursement des MCB pendant un délai n'excédant pas trois mois ou tout autre délai fixé par la réglementation applicable.

La décision de la Société de suspendre le remboursement des MCB sera publiée au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires (« **BALO** »). Cette notification sera publiée au moins sept jours avant la date d'entrée en vigueur de la suspension et indiquera la date à laquelle la suspension prendra effet et la date à laquelle elle se terminera. Cette information fera également l'objet d'un avis diffusé par la Société et mis en ligne sur son site internet (www.solocalgroup.com) et d'un avis diffusé par Euronext Paris.

4.3.2.3 Période d'Exercice et la Parité de Remboursement

Les Porteurs de MCB peuvent demander le remboursement de la totalité ou une partie de leurs MCB, à tout moment, à compter de la Date d'Emission des MCB jusqu'à la Date d'Échéance, incluse, ou la date d'Exigibilité Anticipée, incluse.

Les MCB seront remboursées à raison d'une action nouvelle de la Société par MCB, sous réserve du Paragraphe 4.3.2.6 (« Maintien des droits des Porteurs de MCB ») et du Paragraphe 4.3.2.7 (« Règlement des rompus »), (la « **Parité de Remboursement** »).

Les Porteurs de MCB qui n'auront pas demandé le remboursement de leurs MCB avant la Date d'Échéance, recevront, uniquement au gré de la Société, des actions nouvelles ou un montant en numéraire équivalant au Prix de Remboursement.

4.3.2.4 Modalités d'exercice du droit à l'attribution d'actions

Pour demander le remboursement de leurs MCB, les Porteurs de MCB devront en faire la demande à l'intermédiaire financier auprès duquel leurs MCB sont inscrites en compte. Toute demande d'exercice sera irrévocable à compter de sa réception par l'intermédiaire financier concerné.

La date de la demande de remboursement correspondra au Jour Ouvré au cours duquel la dernière des conditions (1) ou (2) ci-dessous sera réalisée, au plus tard à 17 heures, heure de Paris, ou le Jour Ouvré suivant si cette condition est réalisée après 17 heures, heure de Paris (la « **Date de la Demande de Remboursement** ») :

- (1) L'Agent Centralisateur a reçu la demande d'exercice transmise par l'intermédiaire financier dans les livres duquel les MCB sont inscrites en compte ;
- (2) Les MCB ont été transférées à l'Agent Centralisateur par l'intermédiaire financier concerné.
 - Toute demande d'exercice de remboursement de MCB parvenue à l'Agent Centralisateur en sa qualité de centralisateur au cours d'un mois civil (une « **Période d'Exercice** ») prendra effet à la plus proche des deux dates suivantes (une « **Date d'Exercice** ») :
 - le dernier Jour Ouvré dudit mois civil ;
 - le septième Jour Ouvré qui précède la date fixée pour le remboursement.

Les Porteurs de MCB recevront leurs actions au plus tard au septième Jour Ouvré suivant la Date d'Exercice.

L'Agent de Calcul déterminera le nombre d'actions à attribuer qui, sous réserve du paragraphe 4.3.2.7 (« Règlement des rompus »), sera égal, pour chacun des Porteurs de MCB, au produit de la Parité de Remboursement en vigueur à la Date d'Exercice par le nombre de MCB transférées à l'Agent Centralisateur pour lequel le Porteur de MCB a présenté une demande d'exercice.

Ajustements rétroactifs

Dans l'éventualité où une opération constituant un cas d'ajustement (voir Paragraphe 4.3.2.6 « Maintien des droits des Porteurs de MCB ») et dont la Date d'Enregistrement (telle que définie au Paragraphe 4.3.2.6 (« Maintien des droits des Porteurs de MCB »)) surviendrait entre la Date d'Exercice et la date de livraison (exclue) des actions émises ou remises sur remboursement de MCB, les Porteurs de MCB n'auront aucun droit d'y participer (sous réserve de leur droit à ajustement) jusqu'à la date de livraison des actions (exclue).

Taxe sur les transactions financières

En application de l'article 235 ter ZD du CGI, une taxe sur les transactions financières (« **TTF** ») s'applique aux acquisitions à titre onéreux de titres de capital et titres de capital assimilés admis aux négociations sur un marché réglementé qui sont émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros au 1er décembre précédant l'année d'acquisition.

En l'état actuel de la réglementation française, les Porteurs de MCB sont informés que :

- (i) l'acquisition des MCB est exonérée de la TTF ; et
- (ii) la remise d'actions nouvelles de la Société dans le cadre de l'exercice par les Porteurs de MCB de leur droit de remboursement sera exonérée de TTF.

La Société ne sera pas tenue de compenser le coût pour les Porteurs de MCB de la TTF ou des droits d'enregistrement éventuellement applicables.

Les investisseurs sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal pour évaluer les conséquences de l'exercice de leur droit de remboursement.

4.3.2.5 Droit des Porteurs de MCB au paiement des intérêts au titre des MCB et droits aux dividendes relatif aux actions livrées

Aucun intérêt ne sera versé au titre des MCB (MCB à coupon zéro).

Les actions nouvelles émises en remboursement des MCB donneront droit aux dividendes et confèreront à leur porteur, dès leur date de livraison, tous les droits qui leurs sont attachés, étant entendu que, dans l'hypothèse où la Date d'Enregistrement d'un dividende (ou d'un acompte sur dividende) interviendrait entre la Date d'Exercice et la date de livraison des actions, les Porteurs de MCB ne seront pas en droit de recevoir les dividendes (ou acomptes sur dividende) et n'auront droit à aucune indemnité sous réserve, le cas échéant, du droit à ajustement prévu au Paragraphe 4.3.2.6 (« Maintien des droits des Porteurs de MCB »).

Il est rappelé que conformément au Paragraphe 4.3.2.4 « Modalités d'exercice du Droit au Remboursement » et 2.6 « Maintien des droits des Porteurs de MCB », les Porteurs de MCB bénéficient du droit à ajustement de la Parité de Remboursement jusqu'à la date de livraison des actions (exclue).

4.3.2.6 Maintien des droits des Porteurs de MCB

(a) Stipulations spécifiques

Conformément aux dispositions de l'article L. 228-98 du Code de commerce,

- (i) la Société pourra modifier sa forme ou son objet social sans avoir à obtenir l'accord des Porteurs de MCB ;
- (ii) la Société pourra, sans demander l'autorisation de la masse des Porteurs de MCB, procéder à l'amortissement de son capital social, à une modification de la répartition de ses bénéfices ou à l'émission d'actions de préférence, tant qu'il existe des MCB en circulation, d'avoir pris les mesures nécessaires pour préserver les droits des Porteurs de MCB ;
- (iii) en cas de réduction du capital de la Société motivée par des pertes et réalisée par la diminution du montant nominal ou du nombre d'actions composant le capital, les droits

des Porteurs de MCB seront réduits en conséquence, comme s'ils avaient remboursé leurs MCB avant la date à laquelle la réduction de capital est devenue définitive. En cas de réduction du capital par diminution du nombre d'actions, la nouvelle Parité de Remboursement sera égale au produit de la Parité de Remboursement en vigueur avant la diminution du nombre d'actions et du rapport :

Nombre d'actions composant le capital après l'opération

Nombre d'actions composant le capital avant l'opération

Conformément à l'article R.228-92 du Code de commerce, si la Société décide d'émettre, sous quelque forme que ce soit, des actions nouvelles ou valeurs mobilières donnant accès au capital avec droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires, de distribuer des réserves, en espèces ou en nature, de distribuer des primes ou de modifier la distribution de ses bénéfices en créant des actions de préférence, elle en informera les Porteurs de MCB en publiant un avis au BALO (dans la mesure où cette publication est requise en droit français).

(b) Ajustements de la Parité de Remboursement en cas d'opérations financières de la Société

À l'issue de chacune des opérations suivantes :

1. opérations financières avec droit préférentiel de souscription coté ou par attribution gratuite de bons de souscription cotés ;
2. attribution gratuite d'actions aux actionnaires, regroupement ou division des actions ;
3. incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes par majoration de la valeur nominale des actions ;
4. distribution de réserves ou de primes en espèces ou en nature ;
5. attribution gratuite aux actionnaires de la Société de tout titre financier autre que des actions de la Société ;
6. absorption, fusion, scission de la Société ;
7. rachat par la Société de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse ;
8. amortissement du capital ;
9. modification de la répartition de ses bénéfices et/ou création d'actions de préférence ; et
10. la distribution de dividende en espèces ou en nature ;

que la Société pourrait réaliser à compter de la Date d'Émission, et dont la Date d'Enregistrement (telle que définie ci-après) se situe avant la date de livraison des actions émises ou remises à la Date d'Échéance ou à la date de Remboursement Anticipé, le maintien des droits des Porteurs de MCB sera assuré jusqu'à la date de livraison exclue en procédant à un ajustement de la Parité de Remboursement conformément aux modalités ci-dessous.

La « **Date d'Enregistrement** » est la date à laquelle la détention des actions de la Société est arrêtée afin de déterminer quels sont les actionnaires bénéficiaires d'une opération ou pouvant participer à une opération et notamment à quels actionnaires, un dividende, une distribution une attribution ou une allocation, annoncé ou voté à cette date ou préalablement annoncé ou voté, doit être payé, livré ou réalisé.

Tout ajustement sera réalisé de telle sorte qu'il égalise, au millième d'action près, la valeur des actions qui auraient été obtenues dans l'hypothèse où le Remboursement de MCB aurait été exercé immédiatement avant la réalisation d'une des opérations susmentionnées et la valeur des actions, qui seraient obtenues dans l'hypothèse où le Remboursement de MCB aurait été exercé immédiatement après la réalisation de cette opération.

En cas d'ajustements réalisés conformément aux paragraphes 4.3.2.6.1 à 4.3.2.6.10 ci-dessous, la nouvelle Parité de Remboursement sera déterminée avec trois décimales par arrondi au millième le plus proche (0,0005 étant arrondi au millième supérieur, soit à 0,001). Les éventuels ajustements ultérieurs seront effectués à partir de la Parité de Remboursement qui précède ainsi calculée et arrondie. Toutefois, les MCB ne pourront donner lieu qu'à livraison d'un nombre entier d'actions, le règlement des rompus étant précisé au paragraphe 4.3.2.7 « Règlement des rompus ».

1. (a) En cas d'opérations financières comportant un droit préférentiel de souscription coté, la nouvelle Parité de Remboursement sera égale au produit de la Parité de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération considérée et du rapport :

Valeur de l'action après détachement du droit préférentiel de souscription + Valeur du droit préférentiel de souscription

Valeur de l'action après détachement du droit préférentiel de souscription

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action après détachement du droit préférentiel de souscription et du droit préférentiel de souscription seront égales à la moyenne arithmétique de leurs premiers cours cotés sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action de la Société ou le droit préférentiel de souscription est coté) pendant toutes les Séances de Bourse incluses dans la période de souscription.

(b) En cas d'opérations financières réalisées par attribution gratuite de bons de souscription cotés aux actionnaires avec faculté corrélative de placement des titres financiers à provenir de l'exercice des bons de souscription non exercés par leurs porteurs à l'issue de la période de souscription qui leur est ouverte, la nouvelle Parité de Remboursement sera égale au produit de la Parité de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération considérée et du rapport :

Valeur de l'action après détachement du bon de souscription + Valeur du bon de souscription

Valeur de l'action après détachement du bon de souscription

Pour le calcul de ce rapport :

- la valeur de l'action après détachement du bon de souscription sera égale à la moyenne pondérée par les volumes (i) des cours de l'action de la Société cotés sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) pendant toutes les Séances de Bourse incluses dans la période de souscription, et, (ii) (a) du prix de cession des titres financiers cédés dans le cadre du placement, si ces derniers sont des actions assimilables aux actions existantes de la Société, en affectant au prix de cession le volume d'actions cédées dans le cadre du placement ou (b) des cours de l'action de la Société constatés sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) le jour de la fixation du prix de cession des titres financiers cédés dans le cadre du placement si ces derniers ne sont pas des actions assimilables aux actions existantes de la Société ;
- la valeur du bon de souscription sera égale à la moyenne pondérée par les volumes (i) des cours du bon de souscription constatés sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou

sur un marché similaire sur lequel le bon de souscription est coté) pendant toutes les Séances de Bourse incluses dans la période de souscription, et (ii) de la valeur implicite du bon de souscription résultant du prix de cession des titres financiers cédés dans le cadre du placement, laquelle correspond à la différence, (si elle est positive), ajustée de la parité d'exercice des bons de souscription, entre le prix de cession des titres financiers cédés dans le cadre du placement et le prix de souscription des titres financiers par exercice des bons de souscription en affectant à cette valeur ainsi déterminée le volume correspondant aux bons de souscription exercés pour allouer les titres financiers cédés dans le cadre du placement.

2. En cas d'attribution gratuite d'actions aux actionnaires, ainsi qu'en cas de division ou de regroupement des actions, la nouvelle Parité de Remboursement sera égale au produit de la Parité de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération considérée et du rapport :

Nombre d'actions composant le capital après l'opération

Nombre d'actions composant le capital avant l'opération

3. En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes réalisée par majoration de la valeur nominale des actions de la Société, la valeur nominale des actions que pourront obtenir les Porteurs de MCB par exercice du droit de remboursement sera élevée à due concurrence.
4. En cas de distribution de réserves ou de primes en espèces ou en nature (titres financiers de portefeuille, etc.), la nouvelle Parité de Remboursement sera égale au produit de la Parité de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération considérée et du rapport :

Valeur de l'action avant l'attribution

Valeur de l'action avant la distribution – Montant par action de la distribution ou valeur des titres financiers ou des actifs remis par action

Pour le calcul de ce rapport :

- la valeur de l'action avant la distribution sera égale à la moyenne pondérée par les volumes des cours de l'action de la Société constatés sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) pendant les trois dernières Séances de Bourse qui précèdent la Séance de Bourse où les actions de la Société sont cotées ex-distribution ;
- si la distribution est faite en nature :
 - en cas de remise de titres financiers déjà cotés sur un marché réglementé ou sur un marché similaire, la valeur des titres financiers remis sera déterminée comme indiqué ci-avant ;
 - en cas de remise de titres financiers non encore cotés sur un marché réglementé ou un marché similaire, la valeur des titres financiers remis sera égale, s'ils devaient être cotés sur un marché réglementé ou sur un marché similaire dans la période de dix Séances de Bourse débutant à la date à laquelle les actions de la Société sont cotées ex-distribution, à la moyenne pondérée par les volumes des cours constatés sur ledit marché pendant les trois premières Séances de

Bourse incluses dans cette période au cours desquelles lesdits titres financiers sont cotés ; et

- dans les autres cas (titres financiers remis non cotés sur un marché réglementé ou un marché similaire ou cotés durant moins de trois Séances de Bourse au sein de la période de dix Séances de Bourse visée ci-avant ou distribution d'actifs), la valeur des titres financiers ou des actifs remis par action sera déterminée par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.
5. En cas d'attribution gratuite aux actionnaires de la Société de titres financiers autres que des actions de la Société, et sous réserve du paragraphe 4.3.2.6.1(b) ci-dessus, la nouvelle Parité de Remboursement sera égale :
- (a) si le droit d'attribution gratuite de titres financiers a été admis aux négociations sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire), au produit de la Parité de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération en cause et du rapport :

Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite + Valeur du droit d'attribution gratuite

Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite

Pour le calcul de ce rapport :

- la valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite sera égale à la moyenne pondérée par les volumes des cours constatés sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action de la Société ex-droit d'attribution gratuite de la Société est cotée) de l'action ex-droit d'attribution gratuite pendant les trois premières Séances de Bourse débutant à la date à laquelle les actions de la Société sont cotées ex-droit d'attribution gratuite ;
 - la valeur du droit d'attribution gratuite sera déterminée comme indiqué au paragraphe ci-avant. Si le droit d'attribution gratuite n'est pas coté pendant chacune des trois Séances de Bourse, sa valeur sera déterminée par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.
- (b) si le droit d'attribution gratuite de titres financiers n'était pas admis aux négociations sur Euronext Paris (ou sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire), au produit de la Parité de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération considérée et du rapport :

Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite + Valeur du ou des titre(s) financier(s) attribué(s) par action

Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite

Pour le calcul de ce rapport :

- la valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite sera déterminée comme au paragraphe (a) ci-avant ;
- si les titres financiers attribués sont cotés ou sont susceptibles d'être cotés sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire), dans la période de dix Séances de Bourse débutant à la date à laquelle les actions sont cotées ex-distribution, la

valeur du ou des titre(s) financier(s) attribué(s) par action sera égale à la moyenne pondérée par les volumes des cours desdits titres financiers constatés sur ledit marché pendant les trois premières Séances de Bourse incluses dans cette période au cours desquelles lesdits titres financiers sont cotés. Si les titres financiers attribués ne sont pas cotés pendant chacune des trois Séances de Bourse, la valeur du ou des titre(s) financier(s) attribué(s) par action sera déterminée par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.

6. En cas d'absorption de la Société par une autre société ou de fusion avec une ou plusieurs autres sociétés dans une société nouvelle ou de scission, les MCB seront remboursables en actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission.

La nouvelle Parité de Remboursement sera déterminée en multipliant la Parité de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport d'échange des actions de la Société contre les actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission. Ces dernières sociétés seront substituées de plein droit à la Société dans ses obligations envers les Porteurs de MCB.

7. En cas de rachat par la Société de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse, la nouvelle Parité de Remboursement sera égale au produit de la Parité de Remboursement en vigueur avant le début du rachat et du rapport :

Valeur de l'action x (1 - PC%)

Valeur de l'action – PC% x Prix de rachat

Pour le calcul de ce rapport :

- Valeur de l'action signifie la moyenne pondérée par les volumes des cours de l'action de la Société constatés sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) pendant les trois dernières Séances de Bourse qui précèdent le rachat (ou la faculté de rachat) ;
 - PC% signifie le pourcentage du capital racheté ; et
 - Prix de rachat signifie le prix de rachat effectif des actions.
8. En cas d'amortissement du capital, la nouvelle Parité de Remboursement sera égale au produit de la Parité de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération considérée et du rapport :

Valeur de l'action avant amortissement

Valeur de l'action avant amortissement – Montant de l'amortissement par action

Pour le calcul de ce rapport, la valeur de l'action avant l'amortissement sera égale à la moyenne pondérée par les volumes des cours de l'action de la Société constatés sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) pendant les trois dernières Séances de Bourse qui précèdent la séance où les actions de la Société sont cotées ex-amortissement.

9. (a) En cas de modification par la Société de la répartition de ses bénéfices et/ou de création d'actions de préférence entraînant une telle modification, la nouvelle Parité de

Remboursement sera égale au produit de la Parité de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération considérée et du rapport :

Valeur de l'action avant la modification

Valeur de l'action avant la modification – Réduction par action du droit aux bénéfices

Pour le calcul de ce rapport :

- la Valeur de l'action avant la modification sera déterminée d'après la moyenne pondérée par les volumes des cours de l'action de la Société constatés sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) pendant les trois dernières Séances de Bourse qui précèdent le jour de la modification ;
- la Réduction par action du droit aux bénéfices sera déterminée par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.

Nonobstant ce qui précède, si lesdites actions de préférence sont émises avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires ou par voie d'attribution gratuite aux actionnaires de bons de souscription desdites actions de préférence, la nouvelle Parité de Remboursement sera ajustée conformément aux paragraphes 4.3.2.6.1 ou 4.3.2.6.5 ci-avant.

(b) En cas de création d'actions de préférence n'entraînant pas une modification de la répartition des bénéfices, l'ajustement de la Parité de Remboursement, le cas échéant nécessaire, sera déterminé par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.

10. En cas de distribution de dividende en espèces ou en nature (titres financiers de portefeuille, etc.), la nouvelle Parité de Remboursement sera égale au produit de la Parité de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération considérée et du rapport :

Valeur de l'action avant l'attribution

Valeur de l'action avant la distribution – Montant par action de la distribution ou valeur des titres financiers ou des actifs remis par action

Pour le calcul de ce rapport :

- la valeur de l'action avant la distribution sera égale à la moyenne pondérée par les volumes des cours de l'action de la Société constatés sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) pendant les trois dernières Séances de Bourse qui précèdent la Séance de Bourse où les actions de la Société sont cotées ex-distribution ;
- si la distribution est faite en nature :
 - en cas de remise de titres financiers déjà cotés sur un marché réglementé ou sur un marché similaire, la valeur des titres financiers remis sera déterminée comme indiqué ci-avant ;
 - en cas de remise de titres financiers non encore cotés sur un marché réglementé ou un marché similaire, la valeur des titres financiers remis sera égale, s'ils devaient être cotés sur un marché réglementé ou sur un marché similaire dans la période de dix

Séances de Bourse débutant à la date à laquelle les actions de la Société sont cotées ex-distribution, à la moyenne pondérée par les volumes des cours constatés sur ledit marché pendant les trois premières Séances de Bourse incluses dans cette période au cours desquelles lesdits titres financiers sont cotés ; et

- dans les autres cas (titres financiers remis non cotés sur un marché réglementé ou un marché similaire ou cotés durant moins de trois Séances de Bourse au sein de la période de dix Séances de Bourse visée ci-avant ou distribution d'actifs), la valeur des titres financiers ou des actifs remis par action sera déterminée par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.

(c) Calcul des ajustements et notification des ajustements aux Porteurs de MCB.

Les calculs d'ajustement seront effectués par l'Agent de Calcul, en se fondant notamment sur les circonstances spécifiques prévues au Paragraphe 4.3.2.6.(b), ou sur une ou plusieurs valeurs déterminées par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société (et qui pourra être l'Agent de Calcul lui-même, agissant en tant qu'expert indépendant).

Lorsque la Société a effectué des opérations sans qu'un ajustement soit réalisé au titre des paragraphes 4.3.2.6.1 à 4.3.2.6.10 ci-dessus, et qu'une loi ou un règlement postérieur rend nécessaire un ajustement, l'Agent de Calcul devra procéder à cet ajustement conformément à la loi ou au règlement applicable et conformément aux usages du marché français dans ce domaine.

En cas d'ajustement, la Société informera les Porteurs de MCB par la diffusion d'un communiqué au BALO et sur son site internet (www.solocalgroup.com) au plus tard cinq (5) jours ouvrés après que le nouvel ajustement est devenu effectif. Cet ajustement fera également l'objet d'un avis diffusé par Euronext Paris dans le même délai.

Les ajustements, calculs et décisions de l'Agent de Calcul ou de l'Expert, conformément au présent Paragraphe feront foi (sauf en cas de faute lourde, de dol ou d'erreur manifeste) concernant le calcul effectué par l'Expert à l'égard de la Société, concernant le calcul effectué par l'Expert, et des Porteurs de MCB.

Par ailleurs, le Conseil d'administration de la Société rendra compte des éléments de calcul et du résultat des éventuels ajustements réalisés dans le rapport annuel publié à la suite de ces ajustements.

4.3.2.7 Règlement des rompus

Chaque Porteur de MCB exerçant ses droits au titre des MCB pourra obtenir un nombre d'actions de la Société calculé en appliquant la Parité de Remboursement applicable au nombre total de MCB présentées par le porteur à une même Date d'Exercice.

Lorsque le nombre d'actions ainsi calculé n'est pas un nombre entier, le Porteur de MCB pourra demander qu'il lui soit délivré :

- soit le nombre entier d'actions immédiatement inférieur ; dans ce cas, il lui sera versé en numéraire une somme égale au produit de la fraction d'action formant rompu par la valeur de l'action, égale au dernier cours coté sur Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation sur Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou sur un marché similaire sur lequel l'action est cotée) lors de la Séance de Bourse précédant le jour du dépôt de la demande de remboursement ;
- soit le nombre entier d'actions immédiatement supérieur, à la condition de verser à la Société une somme égale à la valeur de la fraction d'action supplémentaire ainsi demandée, évaluée sur la base prévue à l'alinéa précédent.

Toutes les sommes exigibles dans cette hypothèse seront payées à la Date d'Echéance en même temps que l'émission des actions.

Si un Porteur de MCB a plus d'un MCB, ses droits en ce qui concerne les rompus supplémentaires seront calculés sur la base du nombre total de MCB qu'il détient.

Si le Porteur de MCB ne précise pas l'option qu'il souhaite retenir, il lui sera remis le nombre entier d'actions de la Société immédiatement inférieur et une somme complémentaire en numéraire tel que décrit ci-dessus.

4.4. Autorisations

a) Résolutions d'assemblée générale relative à la réduction du capital et en vertu desquelles les MCB et les ABSA Créanciers sont émises et les Actions Gratuites attribuées

Les résolutions suivantes sont soumises au vote des actionnaires de la Société à l'occasion de l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation :

Quinzième résolution, modifiée (Réduction du capital social par réduction de la valeur nominale des actions). — L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance (i) du rapport ainsi que du rapport complémentaire du conseil d'administration, (ii) du rapport spécial des commissaires aux comptes établi conformément aux dispositions de l'article L.225-204 du Code de commerce et (iii) des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2015,

— constate, compte tenu de l'adoption des première et troisième résolutions soumises au vote de la présente assemblée générale, que le bilan de la Société au 31 décembre 2015, après affectation du résultat de l'exercice clos à cette date, fait apparaître un « report à nouveau » débiteur dont le montant s'élève à 552 300 359,33 euros ;

— décide d'apurer partiellement le report à nouveau débiteur en l'imputant comme suit sur des comptes de réserves ou primes :

(i) imputation pour un montant de 344 819 232,88 euros sur le compte « prime d'émission » dont le montant se trouvera ainsi réduit à

4 000 000 euros ; et

(ii) imputation pour un montant de 18 283 923,79 euros sur le compte « autres réserves » dont le montant se trouvera ainsi réduit à zéro ;

le « report à nouveau » étant en conséquence ramené de -552 300 359,33 euros à -189 197 202,66 euros ;

— décide de procéder à une réduction de capital d'un montant total de 229 371 727,60 euros, par voie de réduction de la valeur nominale de chaque action qui sera réduite de six (6) euros (son montant actuel) à dix centimes (0,10) d'euro ;

— décide que le montant de ladite réduction de capital sera affecté :

(i) à hauteur de 189 197 202,66 euros à l'apurement du report à nouveau débiteur, qui sera en conséquence réduit à zéro ; et

(ii) pour le solde, soit 40 174 524,94 euros, à un compte de réserve spéciale qui sera intitulé « réserve spéciale provenant de la réduction de capital décidée le 19 octobre 2016 » ;

— décide que les sommes figurant sur ce compte de réserve spéciale seront indisponibles et ne pourront être utilisées à d'autres fins que l'apurement des pertes éventuelles de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2016 ou d'exercices ultérieurs ;

— décide que la réalisation de cette réduction de capital sera subordonnée à l'absence d'opposition des créanciers de la Société dans le délai de 20 jours calendaires à compter du dépôt au greffe du procès-verbal de la présente assemblée générale ou, en cas d'opposition, au rejet sans condition de la ou des oppositions par le tribunal compétent ou à leur levée, par le remboursement des créances ou la constitution de garanties suffisantes par la Société, dans les conditions prévues aux articles L.225-205 et R.225-152 du Code de commerce ;

— constate que, au résultat de la réduction de capital objet de la présente résolution, le capital social sera ramené d'un montant de 233 259 384 euros (son montant actuel) à un montant de 3 887 656,40 euros divisé en 38 876 564 actions d'une valeur nominale de dix centimes (0,10) d'euro chacune ;

— décide, sous condition suspensive de la réalisation de la réduction de capital objet de la présente résolution, de modifier l'article 6 « Capital Social » des statuts de la Société comme suit :

« Article 6 - Capital social

Le capital est de 3 887 656,40 euros.

Il est divisé en 38 876 564 actions d'une valeur nominale de dix centimes (0,10) d'euro chacune, entièrement libérées et toutes de même catégorie. »

— donne tous pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, dans les conditions fixées par la loi et par la présente résolution, à l'effet de :

- constater la réalisation de la condition suspensive susvisée et faire, à cet effet, ce qu'il jugera nécessaire et approprié afin de lever d'éventuelles oppositions qui seraient formées au projet de réduction de capital susvisé ;
- constater la réalisation définitive de la réduction de capital susvisée et procéder à la modification corrélative des statuts de la Société ; et
- plus généralement, procéder à l'accomplissement de toutes formalités.

Dix-huitième résolution, nouvelle résolution (*Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet de procéder à l'émission et à l'attribution, à titre gratuit, d'actions nouvelles au profit des actionnaires de la Société, par voie d'incorporation de primes au capital*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport complémentaire du conseil d'administration, statuant conformément aux dispositions des articles L.225-127 et suivants du Code de commerce, notamment de l'article L.225-130,

— délègue au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour une durée de 12 mois à compter du jour de la présente assemblée, sa compétence pour décider, en une seule fois, l'émission et l'attribution, à titre gratuit, d'actions de la Société au profit des actionnaires de la Société ;

— décide que le montant nominal total d'augmentation du capital de la Société résultant de l'émission réalisée en vertu de la présente résolution ne pourra excéder un montant nominal maximum de 3 887 656,40 euros correspondant à l'émission d'un nombre maximum de 38 876 564 actions nouvelles de dix (0,10) centimes d'euro de nominal chacune (les « **Actions Gratuites** ») (sur la base du nombre d'actions existantes au 1^{er} septembre 2016). Ce plafond sera augmenté, le cas échéant, du montant nominal des actions qui auraient été émises entre le 1^{er} septembre 2016 et la date de l'émission et de l'attribution des Actions Gratuites, à l'exception toutefois, le cas échéant, d'actions qui seraient émises en vertu des autres délégations soumises à la présente assemblée ;

— décide que l'augmentation du capital de la Société résultant de l'émission réalisée en vertu de la présente résolution sera réalisée par incorporation au capital d'une quote-part des sommes figurant sur le compte « prime d'émission » égal au montant nominal de l'augmentation de capital, et ce dans la limite d'un montant maximum de 3 887 656,40 euros (sous réserve d'ajustements, le cas échéant) ;

— prend acte que conformément à la loi, en conséquence de cette augmentation de capital par incorporation de prime d'émission, la Société devra procéder à l'ajustement des conditions d'exercice des options de souscription ou d'achat d'actions (*stock-options*) qu'elle a attribuées ;

— décide que les Actions Gratuites seront attribuées gratuitement à l'ensemble des actionnaires de la Société au plus tard à la date de réalisation de l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription visée à la seizième résolution ci-dessus, à raison d'une (1) Action Gratuite par action de la Société ;

— décide que les Actions Gratuites seront attribuées gratuitement à l'ensemble des actionnaires justifiant d'une inscription en compte de leurs titres à la date considérée ;

— décide que le droit à l'attribution d'Actions Gratuites nouvelles appartient au nu-propiétaire, sous réserve des droits de l'usufruitier ;

— prend acte que les actions qui seront détenues par la Société à la date considérée conserveront l'intégralité de leurs droits à attribution d'Actions Gratuites ;

— décide que les Actions Gratuites émises en vertu de la présente résolution porteront jouissance courante et seront, dès leur émission, complètement assimilées aux actions existantes et soumises à toutes les stipulations des statuts et aux décisions de l'assemblée générale ;

— donne tous pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, dans les conditions fixées par la loi et par la présente résolution, pour mettre en œuvre la présente délégation, et notamment pour :

- décider de l'émission et, le cas échéant, y surseoir ;
- arrêter, dans les limites susvisées, le montant de l'émission réalisée en vertu de la présente résolution, ainsi

- que le nombre d'Actions Gratuites à émettre ;
- procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital résultant de l'exercice de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement d'actions ;
- procéder aux formalités de publicité et de dépôt corrélatives à la réalisation de l'augmentation de capital résultant de l'émission des Actions Gratuites nouvelles et à la modification corrélatrice des statuts de la Société ;
- faire procéder à l'admission aux négociations des Actions Gratuites nouvelles sur le marché réglementé d'Euronext Paris ;
- faire tout ce qui sera nécessaire à la réalisation de l'augmentation de capital prévue à la présente résolution ; et
- procéder à toutes les formalités en résultant.

La présente résolution ne pourra être mise en œuvre que postérieurement à, et sous réserve de, la réalisation préalable de la réduction de capital visée à la quinzième résolution. Les plafonds fixés ou visés par la présente résolution ont été déterminés en tenant compte de l'effet de ladite réduction de capital, et sont indépendants des plafonds visés dans les autres résolutions soumises à la présente assemblée. Le conseil d'administration ne pourra pas, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale, faire usage de la présente délégation à compter du dépôt par un tiers d'une offre publique visant les titres de la Société et ce jusqu'à la fin de la période d'offre.

Dix-neuvième résolution, modifiée (*Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet de procéder à une émission d'obligations à option de conversion et remboursables en actions, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit d'une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance (i) du rapport ainsi que du rapport complémentaire du conseil d'administration, (ii) du rapport spécial des commissaires aux comptes sur la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au titre des dispositions de l'article L.225-138 du Code de commerce et établi conformément aux dispositions de l'article L.225-135 du Code de commerce, statuant conformément aux dispositions des articles L.225-129 à L.225-129-6, L.225-138 et L.228-91 et suivants du Code de commerce, après avoir constaté que le capital social est entièrement libéré,

— délègue au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour une durée de 12 mois à compter du jour de la présente assemblée générale, sa compétence pour procéder à l'émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'obligations à option de conversion et remboursables en actions (*mandatory convertible bonds*) (les « **MCB** ») ;

— décide que la valeur nominale de chaque MCB sera de deux (2) euros ;

— décide que le nombre de MCB à émettre en vertu de la présente résolution sera déterminé en fonction du montant total « **X** » des souscriptions en espèces (à l'exclusion de toute compensation de créances) recueillies par la Société dans le cadre de l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires qui serait décidée en application de la seizième résolution ci-dessus ;

— décide que, pour un encours de dette financière au titre du contrat de crédits en date du 24 octobre 2006, tel que modifié par avenants (le « **Contrat de Crédits** ») d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date d'utilisation de la présente délégation, il sera fait application de la formule de calcul suivante :

- (i) si X est supérieur ou égal à 75% du montant initial de l'émission d'actions nouvelles avec maintien du droit préférentiel de souscription qui serait décidée en vertu de la seizième résolution ci-dessus, le nombre de MCB à émettre est égal à zéro ; ou
- (ii) si X est égal à zéro, le nombre de MCB à émettre est égal à 100 000 000 ; ou
- (iii) si X est supérieur à zéro et strictement inférieur à 75% du montant initial de l'émission d'actions nouvelles avec maintien du droit préférentiel de souscription qui serait décidée en vertu de la seizième résolution ci-dessus, le nombre de MCB à émettre est le résultat de la formule suivante :
100 000 000 - X/3

(arrondi à l'unité supérieure) ;

— décide que dans l'hypothèse où, à la date d'utilisation de la présente délégation, le montant total en principal de l'encours de dette financière au titre du Contrat de Crédits ne serait pas égal à 1 164 000 000 euros, les paramètres de la formule de calcul visée à l'alinéa précédent seront ajustés à la hausse ou à la baisse en proportion de l'écart entre (i) le montant total en principal de l'encours de dette financière au titre du Contrat de Crédits à la date d'utilisation de la présente délégation et (ii) 1 164 000 000 euros ;

— décide qu'en tout état de cause, le nombre de MCB à émettre en vertu de la présente résolution ne pourra pas excéder 101 000 000 ;

— décide que les MCB seront émises au pair, en euros, qu'elles ne porteront pas intérêt et qu'elles auront une maturité de cinq (5) ans ;

— décide que la souscription des MCB devra être libérée par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société et que les MCB devront être libérées en intégralité dès leur souscription ;

— décide que la date d'émission définitive des MCB correspondra à la date de délivrance du rapport des commissaires aux comptes tenant lieu de certificat du dépositaire des fonds, conformément aux dispositions de l'article L.225-146 alinéa 2 du Code de commerce ;

— décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires au titre de l'émission des MCB, et de réserver la souscription de l'intégralité des MCB au profit des créanciers financiers titulaires de créances sur la Société au titre du Contrat de Crédits, à hauteur d'une partie de leurs créances, lesdits créanciers constituant une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées au sens de l'article L.225-138 du Code de commerce ;

— décide :

- (i) que les MCB constitueront des engagements subordonnés directs, généraux, inconditionnels, subordonnés de dernier rang et non assortis de sûretés de la Société, venant au même rang entre eux et au même rang que toutes les autres obligations, présentes ou futures, subordonnées de dernier rang de la Société, et seront subordonnées à (i) tous titres participatifs et prêts participatifs, présents ou futurs, émis ou octroyés par la Société, (ii) toutes les obligations subordonnées ordinaires de la Société, et (iii) toutes les obligations non subordonnées de la Société ;
- (ii) que l'obligation de la Société de rembourser le principal et de payer les autres sommes dues au titre des MCB ne fera pas l'objet d'une garantie et ne sera pas assortie de sûretés ;
- (iii) que dans l'hypothèse où un jugement prononçant la liquidation judiciaire de la Société serait rendu par une juridiction compétente, ou dans l'hypothèse d'une cession totale de l'entreprise à la suite de l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire, ou si la Société fait l'objet d'une liquidation pour tout autre motif, le paiement des créanciers de la Société sera effectué suivant l'ordre de priorité suivant (sous réserve, dans chacun des cas, du paiement intégral des créanciers de rang supérieur) : (a) les créanciers non subordonnés de la Société, (b) les créanciers subordonnés de la Société, (c) les prêteurs dans le cadre des prêts participatifs octroyés à la Société et les porteurs de titres participatifs émis par la Société, et (d) les créanciers subordonnés de dernier rang de la Société ;
- (iv) que les MCB bénéficieront d'un rang supérieur aux différentes catégories d'actions émises par la Société, qu'il s'agisse d'actions ordinaires ou d'actions de préférence, étant toutefois précisé qu'en cas de liquidation judiciaire ou conventionnelle de la Société ou, sous réserve des dispositions législatives et réglementaires applicables, de procédure de sauvegarde ou de redressement judiciaire, conformément aux dispositions du Titre IV, Livre VI du Code de commerce, les MCB seront remboursées par attribution d'actions nouvelles de la Société ;

— décide que les MCB seront remboursables :

- (i) en intégralité, à la date du cinquième (5^{ème}) anniversaire de leur émission (i) soit par attribution d'une (1) action nouvelle de la Société par MCB (sous réserve d'ajustements, le cas échéant), (ii) soit, au gré

de la Société, par versement par MCB d'un montant correspondant à la valeur nominale d'une MCB, c'est-à-dire deux (2) euros ; ou

- (ii) en intégralité, à tout moment à la demande de la majorité des porteurs de MCB (représentant au moins 50% des MCB en circulation à la date de la demande), par remise d'une (1) action nouvelle de la Société par MCB (sous réserve d'ajustements, le cas échéant) ; ou
- (iii) à tout moment à la demande de l'un quelconque des porteurs de MCB, à hauteur de l'intégralité ou d'au moins 100 000 des MCB que ce dernier détient, par l'attribution d'une (1) action nouvelle de la Société par MCB (sous réserve d'ajustements, le cas échéant) ;

— prend acte qu'en conséquence :

- (i) le nombre total maximum d'actions nouvelles de la Société susceptibles d'être émises lors du remboursement des MCB s'établit à 101 000 000 (sous réserve d'ajustements, le cas échéant) ;
- (ii) le montant nominal total d'augmentation de capital résultant du remboursement des MCB ne pourra excéder 10 100 000 euros (correspondant à 101 millions d'actions d'une valeur nominale de 0,10 euro chacune) (compte tenu de la réduction de capital objet de la quinzième résolution) ;

étant précisé que le nombre total maximum des actions nouvelles de la Société à émettre en remboursement desdites MCB et le montant nominal total d'augmentation de capital résultant du remboursement des MCB ne tiennent pas compte des éventuels ajustements qu'il y aurait lieu d'effectuer en cas d'opérations sur le capital visées aux articles L.228-98 et suivants du Code de commerce ;

— prend acte, conformément aux dispositions de l'article L.225-132 alinéa 6 du Code de commerce, que la décision d'émission des MCB emporte de plein droit renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions de la Société auxquelles les MCB donnent droit en cas de remboursement en actions ;

— décide que les actions qui seraient émises au titre du remboursement des MCB porteront jouissance courante et seront, dès leur création, complètement assimilées aux actions existantes et soumises à toutes les stipulations des statuts et aux décisions de l'assemblée générale ;

— décide que les MCB seront librement négociables et feront à cet effet l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris ;

— décide que dans l'hypothèse d'une augmentation de capital, d'une absorption, d'une fusion, d'une scission ou d'une émission d'actions nouvelles ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, ou d'autres opérations financières comportant un droit préférentiel de souscription ou réservant une période de souscription prioritaire au profit des actionnaires de la Société, la Société sera en droit de suspendre le remboursement des MCB pendant un délai n'excédant pas trois mois ou tout autre délai fixé par la réglementation applicable ;

— décide que l'émission des MCB objet de la présente résolution ne pourra être réalisée que si (i) l'émission d'actions de la Société, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, objet de la seizième résolution et (ii) l'émission et l'attribution, à titre gratuit, d'actions nouvelles de la Société objet de la dix-huitième résolution, ont été réalisées ;

— donne tous pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, dans les conditions fixées par la loi et par la présente résolution, pour mettre en œuvre la présente délégation, et notamment pour :

- réaliser l'émission prévue par la présente résolution et, le cas échéant, y surseoir ;
- déterminer le nombre de MCB à émettre par application de la formule susvisée (ajustée le cas échéant dans l'hypothèse où, à la date d'utilisation de la présente délégation, le montant total en principal de l'encours de dette financière au titre du Contrat de Crédits ne serait pas égal à 1 164 000 000 euros) ;
- déterminer la liste des bénéficiaires au sein de la catégorie de personnes visée ci-dessus ainsi que le nombre de MCB à souscrire par chacun d'eux ;
- déterminer l'ensemble des caractéristiques des MCB et les modalités de l'émission (y compris les cas de remboursement anticipé) ; étant précisé que les modalités d'ajustement en cas d'opérations sur le capital devront être conformes à celles décrites dans le rapport du conseil d'administration à la présente assemblée ;

- fixer la date de réalisation de l'émission des MCB ;
- procéder à l'arrêté des créances conformément à l'article R.225-134 du Code de commerce ;
- obtenir des commissaires aux comptes un rapport certifiant exact l'arrêté des créances établi par le conseil d'administration, conformément à l'article R.225-134 du Code de commerce ;
- recevoir les souscriptions et constater ces souscriptions par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société ;
- fixer les modalités selon lesquelles la Société aura, le cas échéant, la faculté d'acheter ou d'échanger en bourse ou autrement, à tout moment ou pendant des périodes déterminées, les MCB, dans le respect des dispositions légales ;
- fixer et procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société ;
- constater la réalisation des augmentations de capital résultant de l'émission des actions émises en remboursement des MCB et procéder à la modification corrélative des statuts de la Société ;
- faire toute démarche en vue de l'admission, le cas échéant, aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris, des MCB et des actions émises en remboursement des MCB ;
- le cas échéant, imputer les frais des émissions sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever les sommes nécessaires pour doter la réserve légale ;
- d'une manière générale, passer toute convention, notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés.

La présente résolution ne pourra être mise en œuvre que postérieurement à, et sous réserve de, la réalisation préalable de la réduction de capital visée à la quinzième résolution. Les plafonds fixés ou visés par la présente résolution ont été déterminés en tenant compte de l'effet de ladite réduction de capital, et sont indépendants des plafonds visés dans les autres résolutions soumises à la présente assemblée. Le conseil d'administration ne pourra pas, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale, faire usage de la présente délégation à compter du dépôt par un tiers d'une offre publique visant les titres de la Société et ce jusqu'à la fin de la période d'offre.

***Vingtième résolution, modifiée** (Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet d'émettre des actions nouvelles avec bons de souscription d'actions attachés (ABSA), avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit d'une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées)*

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance (i) du rapport ainsi que du rapport complémentaire du conseil d'administration et (ii) du rapport spécial des commissaires aux comptes sur la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au titre des dispositions de l'article L.225-138 du Code de commerce et établi conformément aux dispositions de l'article L.225-135 du Code de commerce, statuant conformément aux dispositions des articles L.225-129 à L.225-129-6, L.225-135 et L.225-138 du Code de commerce, après avoir constaté que le capital social est entièrement libéré,

— délègue au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour une durée de 12 mois à compter du jour de la présente assemblée générale, sa compétence pour décider l'émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions assorties de bons de souscription d'actions de la Société (les « **ABSA** ») ;

— décide que le montant total de l'augmentation de capital de la Société à réaliser en vertu de la présente résolution (hors augmentation de capital consécutive à l'exercice des bons de souscription d'actions attachés aux actions émises dans le cadre de la présente résolution), de même que le nombre d'ABSA à émettre en vertu de la présente résolution, seront déterminés par application de la formule ci-après, en fonction notamment du montant total « **X** » des souscriptions en espèces (à l'exclusion de toute compensation de créances) à l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires qui serait décidée en application des seizième et dix-septième résolutions ci-dessus (l' « **Emission avec DPS** ») ;

— décide que, pour un encours de dette financière au titre du contrat de crédits en date du 24 octobre 2006, tel que modifié par avenants (le « **Contrat de Crédits** »), d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date d'utilisation de la présente délégation, le montant total de l'émission d'ABSA (prime d'émission incluse) sera égal à : A + B

Où

« A » est égal à 75 000 000 euros

« B » est égal au résultat du calcul suivant :

(a) montant en principal de l'encours de dette au titre du Contrat de Crédits à la date considérée (dénommée « Y »)

Moins

(b) X – 20 000 000 euros si X est compris entre 20 000 000 euros et 465 750 000 euros (en cas de mise en œuvre de la faculté d'extension prévue par la dix-septième résolution), ou zéro si X est strictement inférieur à 20 000 000 euros

Moins

(c) quote-part de Y utilisée par les créanciers financiers de la Société pour souscrire par compensation de créances à l'Emission avec DPS

Moins

(d) 400 000 000 euros (correspondant au montant de dette résiduelle prévu pour un montant « Y » égal à 1 164 000 000 euros)

Moins

(e) le montant nominal des MCB éventuellement émises ou à émettre en application de la dix-neuvième résolution

Moins

(f) 75 000 000 euros

Plus

(g) la quote-part du montant de l'Emission avec DPS excédant le montant de l'émission initiale et provenant de la mise en œuvre de la faculté d'extension prévue par la dix-septième résolution (le cas échéant)

(arrondi au multiple du prix de souscription de chaque ABSA – déterminé conformément à ce qui figure ci-après – inférieur) ;

— décide que dans l'hypothèse où, à la date d'utilisation de la présente délégation, le montant total en principal de l'encours de dette financière au titre du Contrat de Crédits ne serait pas égal à 1 164 000 000 euros, le montant de 75 000 000 euros visé au A et les montants visés aux paragraphes (d) et (f) ci-dessus seront ajustés à la hausse ou à la baisse en proportion de l'écart entre (i) le montant total en principal de l'encours de dette financière au titre du Contrat de Crédits à la date d'utilisation de la présente délégation et (ii) 1 164 000 000 euros ;

— prend acte qu'en tout état de cause, le montant nominal total d'augmentation de capital de la Société (prime d'émission non incluse) résultant de l'émission réalisée en vertu de la présente résolution (hors augmentation de capital consécutive à l'exercice des bons de souscription d'actions attachés aux actions émises dans le cadre de la présente résolution) ne pourra excéder 8 200 000 euros ;

— décide que le prix de souscription de chaque ABSA sera égal au résultat de la formule suivante (arrondi au centime d'euro inférieur) : $[A + B] \text{ divisé par } [A + (B / 50)]$ (les montants A et B étant le cas échéant ajustés comme indiqué ci-dessus) ;

— décide qu'en tout état de cause, le prix de souscription ne pourra pas être inférieur à deux euros et quatorze centimes (2,14) par ABSA (soit 10 centimes d'euro de nominal et 2,04 euros de prime d'émission) (ou deux euros

et douze centimes (2,12) par ABSA (soit 10 centimes d'euro de nominal et 2,02 euros de prime d'émission) dans l'hypothèse où le montant total en principal de l'encours de dette financière au titre du Contrat de Crédits serait supérieur à 1 164 000 000 euros), (compte tenu de la réduction de capital objet de la quinzième résolution et sous réserve de sa réalisation) ;

— décide que la souscription des ABSA devra être libérée par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société et que les ABSA devront être libérées en intégralité dès leur souscription ;

— décide que la date de réalisation définitive de l'augmentation de capital résultant de la souscription et de la libération des ABSA émises correspondra à la date de délivrance du rapport des commissaires aux comptes tenant lieu de certificat du dépositaire des fonds, conformément aux dispositions de l'article L.225-146 alinéa 2 du Code de commerce ;

— décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires au titre de l'émission des ABSA, et de réserver la souscription de l'intégralité des ABSA au profit des créanciers financiers titulaires de créances sur la Société au titre du Contrat de Crédits, à hauteur d'une partie de leurs créances, lesdits créanciers constituant une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées au sens de l'article L.225-138 du Code de commerce ;

— décide que les actions émises porteront jouissance courante et seront, dès leur création, complètement assimilées aux actions existantes et soumises à toutes les stipulations des statuts et aux décisions de l'assemblée générale ;

— décide que chaque action nouvelle émise en vertu de la présente résolution sera assortie d'un nombre de bons de souscription d'actions (« **BSA créanciers** ») égal à $B/2$ divisé par le nombre d'ABSA émises (le résultat de cette division étant arrondi au dixième le plus proche) (où B est le cas échéant ajusté comme indiqué ci-dessus) ;

— décide qu'en tout état de cause, le nombre total d'actions auxquelles l'ensemble des BSA créanciers émis en vertu de la présente résolution donneront le droit de souscrire ne pourra excéder 156 000 000 ;

— décide que chaque BSA créanciers aura une durée d'exercice de cinq (5) ans et, jusqu'à l'expiration de cette durée d'exercice, donnera droit de souscrire une (1) action nouvelle de la Société moyennant un prix d'exercice de deux (2) euros (soit 10 centimes d'euro de nominal et 1,90 euro de prime d'émission compte tenu de la réduction de capital objet de la quinzième résolution), sans préjudice de tous ajustements ultérieurs, conformément aux dispositions législatives et réglementaires et aux stipulations contractuelles ;

— décide en conséquence que le montant nominal total d'augmentation de capital complémentaire de la Société résultant de l'exercice des BSA créanciers qui seraient émis en vertu de la présente résolution ne pourra excéder 15 600 000 euros. Ce plafond sera augmenté, le cas échéant, de la valeur nominale des actions à émettre afin de préserver (conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement) les droits des titulaires des BSA créanciers ;

— décide que les actions émises au titre de l'exercice des BSA créanciers seront libérées intégralement à la souscription ;

— prend acte, conformément aux dispositions de l'article L.225-132 alinéa 6 du Code de commerce, que la décision d'émission des ABSA emporte de plein droit renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions de la Société auxquelles les BSA créanciers donnent droit ;

— décide que les actions qui seraient émises au titre de l'exercice des BSA créanciers porteront jouissance courante et seront, dès leur création, complètement assimilées aux actions existantes et soumises à toutes les stipulations des statuts et aux décisions de l'assemblée générale ;

— décide que les BSA créanciers seront librement négociables et feront à cet effet l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris ;

— décide qu'en cas d'augmentation de capital, d'absorption, de fusion, de scission ou d'émission d'actions nouvelles ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, ou d'autres opérations financières comportant un droit préférentiel de souscription ou réservant une période de souscription prioritaire au profit des actionnaires de

la Société, la Société sera en droit de suspendre l'exercice des BSA créanciers pendant un délai qui ne pourra pas excéder trois mois ou tout autre délai fixé par la réglementation applicable ;

— décide que l'émission des ABSA objet de la présente résolution ne pourra être réalisée que si (i) l'émission d'actions de la Société, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, objet de la seizième résolution et (ii) l'émission et l'attribution, à titre gratuit, d'actions nouvelles de la Société objet de la dix-huitième résolution, ont été réalisées ;

— donne tous pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, dans les conditions fixées par la loi et par la présente résolution, pour mettre en œuvre la présente délégation, et notamment pour :

- décider de l'augmentation de capital et, le cas échéant, y surseoir ;
- déterminer le montant nominal total de l'augmentation de capital de la Société à réaliser et le nombre d'ABSA à émettre, par application de la formule de calcul prévue à cet effet dans la présente résolution (ajustée le cas échéant dans l'hypothèse où, à la date d'utilisation de la présente délégation, le montant total en principal de l'encours de dette financière au titre du Contrat de Crédits ne serait pas égal à 1 164 000 000 euros) ;
- déterminer le prix de souscription des ABSA, par application de la formule de calcul prévue à cet effet dans la présente résolution ;
- déterminer le nombre de BSA créanciers attaché à chaque ABSA, par application de la formule de calcul prévue à cet effet dans la présente résolution ;
- arrêter les modalités de l'émission d'ABSA réalisée en vertu de la présente résolution, ainsi que les caractéristiques et modalités des ABSA émises ; étant précisé que les modalités d'ajustement en cas d'opérations sur le capital devront être conformes à celles décrites dans le rapport du conseil d'administration à la présente assemblée ;
- arrêter les caractéristiques et modalités des BSA créanciers ;
- arrêter la liste des bénéficiaires au sein de la catégorie définie ci-avant, et le nombre définitif d'ABSA à souscrire par chacun d'eux dans la limite du nombre maximum d'ABSA déterminé comme indiqué ci-avant, et arrêter le montant définitif de l'augmentation de capital en résultant ;
- procéder à l'arrêt des créances conformément à l'article R.225-134 du Code de commerce ;
- obtenir des commissaires aux comptes un rapport certifiant exact l'arrêt des créances établi par le conseil d'administration, conformément à l'article R.225-134 du Code de commerce ;
- déterminer les dates d'ouverture et de clôture de la période de souscription ;
- recueillir auprès des bénéficiaires définitifs la souscription des ABSA ;
- clore, le cas échéant par anticipation, la période de souscription ou prolonger sa durée ;
- constater la libération de l'intégralité des ABSA émises et, en conséquence, la réalisation définitive de l'augmentation de capital en résultant ;
- procéder aux formalités de publicité et de dépôt liées à la réalisation de l'augmentation de capital résultant de l'émission des ABSA nouvelles et à la modification corrélative des statuts de la Société ;
- le cas échéant, imputer les frais des émissions sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever les sommes nécessaires pour doter la réserve légale ;
- faire procéder à l'admission aux négociations des actions nouvelles et des BSA créanciers sur le marché réglementé d'Euronext Paris ;
- fixer les modalités selon lesquelles la Société aura, le cas échéant, la faculté d'acheter ou d'échanger en bourse ou autrement, à tout moment ou pendant des périodes déterminées, les BSA créanciers, dans le respect des dispositions légales ;
- faire tout ce qui sera nécessaire à la réalisation de l'augmentation de capital prévue à la présente résolution ; et
- procéder à toutes les formalités en résultant.

Le conseil d'administration pourra réaliser, le moment venu et en dehors des plafonds susvisés, une augmentation de capital pour un montant nominal correspondant aux actions à émettre au titre des éventuels ajustements à opérer conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles spécifiques prévoyant d'autres cas d'ajustement, pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières ou d'autres titres donnant accès au capital de la Société.

La présente résolution ne pourra être mise en œuvre que postérieurement à, et sous réserve de, la réalisation préalable de la réduction de capital visée à la quinzième résolution. Les plafonds fixés ou visés par la présente résolution ont été déterminés en tenant compte de l'effet de ladite réduction de capital, et sont indépendants des plafonds visés dans les autres résolutions soumises à la présente assemblée. Le conseil d'administration ne pourra pas, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale, faire usage de la présente délégation à compter du dépôt par un tiers d'une offre publique visant les titres de la Société et ce jusqu'à la fin de la période d'offre.

La mise en œuvre des dix-huitième à vingtième résolutions ci-dessus est conditionnée notamment à la réalisation de l'Emission DPS et de l'obtention du visa de l'AMF sur le prospectus dont elle fera l'objet.

b) **Décision du Conseil d'administration de la Société**

Le Conseil d'administration de la Société procédera à l'émission effective des MCB et des ABSA Créanciers en fonction du niveau de souscription en espèces à l'Emission DPS et procédera à l'attribution des Actions Gratuites.

4.5. Date prévue d'émission des titres

La date indicative prévue pour l'émission des Actions Créanciers devrait être le 16 décembre 2016.

La date indicative prévue de détachement des BSA Créanciers devrait être le 16 décembre 2016.

La date indicative prévue pour l'émission des MCB devrait être le 16 décembre 2016.

La date indicative prévue pour l'attribution gratuite des Actions Gratuites devrait être le 14 ou le 16 décembre 2016.

4.6. Restrictions à la libre négociabilité des Actions Créanciers, des MCB, des BSA Créanciers et des Actions Gratuites

Aucune clause statutaire ne limite la libre négociation des Actions Créanciers, des Actions Gratuites, des MCB, des BSA Créanciers et des Actions Gratuites, ni des actions nouvelles à provenir du remboursement des MCB ou sur exercice des BSA Créanciers.

4.7. Réglementation française en matière d'offres publiques

La Société est soumise aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur en France relatives aux offres publiques obligatoires, aux offres publiques de retrait et au retrait obligatoire.

4.7.1. Offre publique obligatoire

L'article L. 433-3 du Code monétaire et financier et les articles 234-1 et suivants du Règlement général de l'AMF fixent les conditions de dépôt obligatoire d'un projet d'offre publique, libellé à des conditions telles qu'il puisse être déclaré conforme par l'AMF, visant la totalité des titres de capital et des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé.

4.7.2. Offre publique de retrait et retrait obligatoire

L'article L. 433-4 du Code monétaire et financier et les articles 236-1 et suivants (offre publique de retrait), 237-1 et suivants (retrait obligatoire à l'issue d'une offre publique de retrait) et 237-14 et suivants (retrait obligatoire à l'issue de toute offre publique) du Règlement général de l'AMF fixent les conditions de dépôt d'une offre publique de retrait et de mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire des actionnaires minoritaires d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé.

4.8. Offres publiques d'acquisition lancées par des tiers sur le capital de l'émetteur durant le dernier exercice et l'exercice en cours

Aucune offre publique d'acquisition émanant de tiers n'a été lancée sur le capital de la Société durant le dernier exercice et l'exercice en cours.

4.9. Retenue à la source applicable au revenu des BSA Créanciers

L'exercice des BSA Créanciers n'entraînera pas de conséquences fiscales particulières.

Le prix de revient fiscal des actions ainsi souscrites sera égal à la somme du prix de revient des BSA Créanciers exercés (réputé nul pour les particuliers) et du prix de souscription des actions nouvelles. Les actions reçues à l'occasion de l'exercice des BSA Créanciers seront soumises au régime fiscal des actions décrit à la Section 4.11 « *Retenue à la source sur les dividendes versés aux actionnaires* » ci-dessous.

4.10. Retenue à la source sur les dividendes versés aux actionnaires par la Société

Les informations contenues dans la présente Note d'Opération ne constituent qu'un résumé des conséquences fiscales en matière de retenue à la source sur les dividendes versés par la Société susceptibles de s'appliquer, en l'état actuel de la législation fiscale française et sous réserve de l'application éventuelle des conventions fiscales internationales, (i) aux actionnaires qui ne sont pas résidents fiscaux de France, qui détiendront des actions de la Société autrement que par l'intermédiaire d'une base fixe ou d'un établissement stable en France et qui recevront des dividendes à raison de ces actions (4.11.1.) et (ii) aux actionnaires qui sont résidents fiscaux de France (4.11.2.).

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives ou réglementaires (assorties le cas échéant d'un effet rétroactif), ou par un changement de leur interprétation par l'administration fiscale française. En tout état de cause, ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux actionnaires. Ceux-ci doivent s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

4.10.1. Retenue à la source sur les dividendes versés à des actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France

Les dividendes distribués par la Société font, en principe, l'objet d'une retenue à la source, prélevée par l'établissement payeur des dividendes, lorsque le domicile fiscal au sens de l'article 4B du CGI tel qu'éventuellement modifié par la convention fiscale internationale applicable ou le siège du bénéficiaire est situé hors de France. Sous réserve des développements qui suivent, le taux de cette retenue à la source est fixé à :

- 21 % lorsque les dividendes sont éligibles à l'abattement de 40 % prévu au 3.2° de l'article 158 du CGI et que bénéficiaire est une personne physique dont le domicile fiscal est situé dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales ;
- 15 % lorsque le bénéficiaire est un organisme qui a son siège dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales et qui serait, s'il avait son siège en France, imposé conformément au régime spécial prévu au 5 de l'article 206 du CGI (lequel vise les organismes génériquement désignés comme « organismes sans but lucratif »), tel qu'interprété par la doctrine administrative (BOI-IS-CHAMP-10-50-10-40-20130325, n° 580 et suivants) ; et
- 30 % dans les autres cas.

Toutefois, indépendamment de la localisation du domicile fiscal, du siège social du bénéficiaire ou de son statut, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales, s'ils sont payés hors de France dans un Etat et Territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (« ETNC »), les dividendes distribués par la Société font l'objet d'une retenue à la source au taux de 75 %. La liste des ETNC est publiée par arrêté interministériel et mise à jour annuellement.

La retenue à la source peut être réduite, voire supprimée, notamment :

- (i) en vertu de l'article 119 ter du CGI applicable sous certaines conditions aux actionnaires personnes morales ayant leur siège de direction effective dans un État membre de l'Union européenne détenant au moins 10% du capital de la société française distributrice pendant deux ans et remplissant toutes les autres conditions visées par cet article et telles qu'interprétées par la doctrine administrative (BOI-RPPM-RCM-30-30-20-10- 20160607) ;
- (ii) dans les cas et sous les conditions prévues par la doctrine administrative (BOI-RPPM-RCM-30-30-20-40-20160607) qui concerne les sociétés ou autres organismes qui remplissent les conditions auxquelles est

subordonnée l'application du régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI, qui ont leur siège de direction effective dans un autre État membre de l'Union Européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'élimination des doubles impositions contenant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale, détenant au moins 5% du capital de la Société (ce taux s'appréciant en tenant compte des détentions en pleine propriété ou en nue-propriété) et qui ne peuvent pas imputer la retenue à la source française dans leur État de résidence ;

(iii) en application des conventions fiscales internationales applicables le cas échéant ; ou

(iv) en vertu de l'article 119 bis, 2 du CGI applicable sous certaines conditions décrites par la doctrine administrative (BOI-RPPM-RCM-30-30-20-70-20130812) aux organismes de placement collectif constitués sur le fondement d'un droit étranger situés dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat ou territoire ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales ; ou

(v) en vertu de l'article 119 quinquies du CGI applicable aux actionnaires personnes morales situés dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre État ou territoire ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales faisant l'objet d'une procédure comparable à celle mentionnée à l'article L. 640-1 du code de commerce (ou dans un état de cessation des paiements et dans une situation où son redressement est manifestement impossible) et remplissant les autres conditions énoncées à l'article 119 quinquies du Code général des impôts.

Les investisseurs concernés sont invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les modalités d'application de ces dispositions à leur cas particulier.

Il appartient aux actionnaires de la Société concernés de se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer s'ils sont susceptibles de se voir appliquer la législation relative aux ETNC ou de pouvoir revendiquer le droit à bénéficier d'une réduction ou d'une exonération de la retenue à la source, ainsi que pour en définir les modalités pratiques d'application, telles que notamment prévues par la doctrine administrative (BOI-INT-DG-20-20-20-20-20120912) relative à la procédure dite « normale » ou dite « simplifiée » de réduction ou d'exonération de la retenue à la source s'agissant des conventions fiscales internationales.

Les non-résidents fiscaux français doivent également se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, au titre des dividendes distribués par la Société, telle qu'éventuellement modifiée par la convention fiscale internationale entre la France et cet État.

4.10.2. Retenue à la source sur les dividendes versés à des actionnaires dont la résidence fiscale est située en France

4.10.2.1 Actionnaires personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé

Avant d'être imposés au barème progressif de l'impôt sur le revenu, les dividendes distribués par la Société aux personnes physiques fiscalement domiciliées en France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé en dehors d'un plan d'épargne en actions (PEA) et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel sont soumis, sous réserve d'un nombre limité d'exceptions, à un prélèvement forfaitaire non libératoire de l'impôt sur le revenu au taux de 21 % dû sur le montant brut des dividendes reçus en application de l'article 117 quater du CGI, ce prélèvement constituant un acompte d'impôt sur le revenu qui s'impute sur l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année au cours de laquelle il a été appliqué, l'excédent étant le cas échéant restitué au contribuable.

Ce prélèvement est (i) déduit à la source lorsque l'établissement payeur est établi dans un Etat membre de l'Union Européenne ou dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale, sous réserve que, dans ce dernier cas, le contribuable donne instruction en ce sens à l'établissement payeur, ou (ii) payé par le contribuable lui-même.

Cependant, les personnes physiques appartenant à un foyer fiscal dont le revenu fiscal de référence de l'avant-dernière année, tel que défini au 1° du IV de l'article 1417 du CGI, est inférieur à 50.000 euros pour les contribuables célibataires, divorcés ou veufs, et à 75.000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune, peuvent demander à être dispensés de ce prélèvement dans les conditions prévues par l'article 242 quater du CGI, à savoir en produisant à l'établissement payeur et au plus tard le 30 novembre de l'année précédant

celle du paiement des dividendes, une déclaration sur l'honneur indiquant que leur revenu fiscal de référence figurant sur l'avis d'imposition émis au titre des revenus de l'avant-dernière année précédant celle du paiement est inférieur aux seuils de revenus imposables susmentionnés.

Toutefois, les contribuables qui acquièrent des actions après la date limite de dépôt de la demande de dispense susmentionnée peuvent déposer cette demande de dispense auprès de leur établissement payeur lors de l'acquisition de ces actions, en application de la doctrine administrative (BOI-RPPM-RCM-30-20-10-20140211, n° 320).

Lorsque l'établissement payeur est établi hors de France, seules les personnes physiques qui appartiennent à un foyer fiscal dont le revenu fiscal de référence de l'avant-dernière année, tel que défini au 1° du IV de l'article 1417 du CGI, est égal ou supérieur aux seuils mentionnés dans le paragraphe précédent sont soumis à ce prélèvement.

En outre, les dividendes distribués par la Société à ces mêmes personnes physiques fiscalement domiciliées en France seront soumis aux prélèvements sociaux au taux global de 15,5 %. Les prélèvements sociaux se décomposent actuellement comme suit :

- contribution sociale généralisée (« CSG ») au taux de 8,2 % (5,1 % étant déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement de la CSG) ;
- prélèvement social de 4,5% non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 0,3 % non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- prélèvement de solidarité au taux de 2 % non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et
- contribution au remboursement de la dette sociale au taux de 0,5% non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Ces contributions sociales sont prélevées de la même façon que le prélèvement non libératoire de 21 % décrit ci-dessus.

Par ailleurs, indépendamment de la localisation du domicile fiscal du bénéficiaire, les dividendes payés hors de France dans un ETNC font l'objet d'une retenue à la source au taux de 75 %. La liste des ETNC est publiée par arrêté interministériel et mise à jour annuellement.

4.10.2.2. Actionnaires personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés (régime de droit commun) dont la résidence fiscale est située en France

Les revenus distribués au titre des actions détenues par les personnes morales dont la résidence est située en France ne sont, en principe, soumis à aucune retenue à la source.

Toutefois, si les dividendes versés par la Société sont payés hors de France dans un ETNC au sens de l'article 238-0 A du CGI, les dividendes distribués par la Société font l'objet d'une retenue à la source au taux de 75 %.

S'agissant du traitement fiscal en France des dividendes versés aux actionnaires de la Société personnes morales résidentes fiscales de France, ces dernières sont invitées à s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel de la fiscalité applicable à leur cas particulier.

4.11. Retenue à la source applicable aux MCB

4.11.3.1 Absence de compensation en cas de retenue à la source

Le remboursement des MCB sera effectué sous réserve de la déduction des retenues la source et des impôts que la loi met ou pourrait mettre à la charge des obligataires.

Si une retenue à la source ou un impôt au titre des règles fiscales françaises devait être prélevé sur les revenus versés ou le remboursement au titre des MCB, la Société ne sera pas tenue de majorer ses paiements au titre des MCB afin de compenser cette retenue ou ce prélèvement.

4.11.3.2 Retenue à la source française

En l'état actuel de la législation française et sous réserve de l'application éventuelle des conventions fiscales internationales, les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux investisseurs qui ne sont pas par ailleurs actionnaires de la Société ou liés à la Société au sens de l'article 39, 12° alinéa du Code général des impôts. Les investisseurs devront néanmoins s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, du régime fiscal qui leur est applicable.

- 1) Investisseurs qui sont non-résidents fiscaux français et qui ne détiennent pas des MCB en lien avec un établissement stable ou une base fixe en France

Dans le cas où une partie du remboursement serait traité comme un revenu de créance perçu au titre des MCB, celles-ci étant admises, lors de leur émission, aux opérations d'un dépositaire central ou à celles d'un gestionnaire de systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers au sens de l'article L. 561-2 du Code monétaire et financier situé dans un ETNC, ce montant sera exonéré du prélèvement prévu à l'article 125 A III du Code général des impôts ou à l'article 119 *bis* 2 du Code général des impôts (Bulletin officiel des Finances Publiques-Impôts, BOI-INT-DG-20-50-20140211, n° 990, BOI-RPPM-RCM-30-10-20-40-20140211 n° 70 and BOI-IR-DOMIC-10-20-20-60-20150320 n° 10).

En outre, conformément à l'article 238 A du Code général des impôts, les intérêts et autres revenus versés au titre des MCB ne seront pas déduits de l'assiette de revenus taxables de l'Émetteur s'ils sont payés à ou encaissés par des personnes domiciliées ou ayant un établissement dans un ETNC, ou payés dans un compte bancaire ouvert auprès d'une institution financière située dans un ETNC. Sous certaines conditions, ces intérêts ou autres revenus non-déductibles pourraient être requalifiés de dividendes implicites au titre de l'article 109 et suivants du Code général des impôts, soumis à une retenue à la source conformément à l'article 119 *bis* 2 du Code général des impôts, à un taux de 30% ou 75%, sous réserve des dispositions plus favorables d'un traité fiscal applicable sur la double imposition.

- 2) Investisseurs dont la résidence fiscale est située en France

Enfin, en application de l'article 125 A, I du Code général des impôts, et sous réserve de certaines exceptions, les intérêts et autres revenus assimilés, reçus par des personnes physiques fiscalement domiciliées en France sont soumis à un prélèvement forfaitaire de 24 %, qui est déductible de l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année de versement desdits revenus. Les contributions sociales (CSG, CRDS et les autres contributions liées) sont également prélevées par voie de retenue à la source au taux effectif de 15,5 % sur les intérêts et les autres revenus assimilés versés à des personnes physiques fiscalement domiciliées en France.

4.11.3.3 Directive Européenne sur la fiscalité de l'épargne

Conformément à la Directive 2003/48/CE en matière de fiscalité des revenus de l'épargne (la « **Directive** »), tout État Membre devait fournir aux autorités fiscales d'un autre État Membre, des informations détaillées sur certains paiements d'intérêts ou d'autres revenus assimilés payés ou attribués par un Agent Payeur (tel que défini ci-dessous) situé dans un État Membre à ou au profit d'une personne physique résidente de cet autre État Membre ou à certaines autres entités établies dans un autre État Membre.

À cette fin, le terme « **Agent Payeur** » est défini largement et comprend notamment tout opérateur économique qui est responsable du paiement d'intérêts au sens de la Directive au profit immédiat des personnes physiques bénéficiaires.

Le Conseil de l'Union Européenne a adopté la Directive 2011/16/UE relative à la coopération administrative dans le domaine fiscal, (telle que modifiée par la Directive 2014/107/UE) (la « **DAC** »), en vertu de laquelle les États Membres sont tenus d'appliquer de nouvelles mesures sur l'échange automatique et obligatoire d'information dès le 1^{er} janvier 2016 (1^{er} janvier 2017 pour l'Autriche). Dans l'ensemble, la DAC a une portée plus large que la Directive, bien qu'elle n'impose pas de retenue à la source.

Afin d'éviter un conflit entre la Directive et la DAC, le Conseil de l'Union Européenne a adopté le 10 Novembre 2015 la Directive 2015/2060/UE abrogeant la Directive à partir du 1^{er} janvier 2017 pour l'Autriche, et à partir du 1^{er} janvier 2016 pour les autres États Membres (sous réserve des obligations administratives permanentes, telle que

la communication et l'échange d'informations ayant trait aux retenues à la source sur les paiements antérieurs à cette date). L'Autriche peut continuer à prélever une retenue à la source de 35% jusqu'au 31 décembre 2016 (en pratique, jusqu'au 1^{er} octobre 2016 pour les nouveaux comptes ouverts à compter du 1^{er} octobre 2016 pour lesquels l'Autriche s'est engagée à respecter les exigences de communication et d'échange d'informations) et peut rester soumise à des dispositions transitoires jusqu'au 30 juin 2017.

Un certain nombre d'Etats et de territoires tiers ont adopté des mesures similaires à la Directive. Certaines de ces mesures ont été révisées pour être coordonnées avec la DAC et entreront en vigueur le 1^{er} janvier 2017 ou 2018. D'autres mesures similaires seront également révisées à l'avenir.

Les potentiels Porteurs de MCB devront s'informer, et consulter leur conseiller fiscal habituel, le cas échéant, concernant l'impact de la Directive et de la DAC sur leurs investissements.

4.11.3.4. Enfin, les non-résidents fiscaux français doivent également se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence telle que modifiée, le cas échéant, par la convention fiscale internationale applicable signée entre la France et cet État.

5. CONDITIONS DE L'OPERATION

5.1. Conditions, calendrier prévisionnel

5.1.1. Conditions préalables à la souscription des MCB et des ABSA Créanciers et à l'attribution gratuite des BSA Créanciers

Le nombre de MCB à émettre, le montant nominal de l'émission des Actions Créanciers, le nombre d'Actions Créanciers à émettre, le prix de souscription des Actions Créanciers à émettre ainsi que le nombre de BSA Créanciers par Action Créancier émise seront déterminés en fonction du taux de souscription en espèces à l'Emission DPS. Par ailleurs, comme indiqué au paragraphe 3.4 « Contexte et modalités de la restructuration financière de la Société » - « Effet dilutif et projection d'actionnariat post Emission DPS, émission des Actions Créanciers et des MCB » de la présente Note d'Opération, l'hypothèse centrale retenue par la Société pour déterminer les conditions définitives de ces opérations est un encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration. Dans l'hypothèse où la dette financière brute de la Société à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration financière différerait légèrement de 1 164 000 000 euros et notamment s'il fallait tenir compte d'un endettement financier maximum de la Société de 1 172 000 000 euros, ces conditions seraient ajustées.

Le montant d'endettement financier pris en compte sera arrêté par la Société au plus tard le 21 novembre 2016, date de lancement de l'Emission DPS selon le calendrier indicatif.

Les montants et prix de souscription définitifs correspondants feront l'objet d'un communiqué de presse de la Société le 12 décembre 2016, selon le calendrier indicatif.

La réalisation des opérations susvisées reste soumise :

- à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation, et notamment au vote de la quinzième résolution relative à la réduction du capital social par réduction à dix (10) centimes d'euro de la valeur nominale unitaire des actions de la Société ;
- à l'arrêt du plan de sauvegarde financière accélérée tel qu'approuvé par le comité des créanciers du 12 octobre 2016, par jugement du tribunal de commerce de Nanterre devant intervenir le 9 novembre 2016 ; et
- à la réalisation de l'Emission DPS qui fera l'objet d'un prospectus préalablement soumis au visa de l'AMF.

5.1.2. Calendrier indicatif

12 octobre 2016	Approbation par les membres du comité des créanciers des modifications apportées au plan de sauvegarde financière accélérée Diffusion d'un communiqué de presse par la Société annonçant cette approbation
17 octobre 2016	Visa de l'AMF sur le Prospectus
18 octobre 2016	Publication du visa de l'AMF sur le Prospectus et mise en ligne sur le site Internet de la Société. Diffusion par la Société d'un communiqué de presse décrivant les principales caractéristiques de l'émission des Actions Gratuites, de l'émission des ABSA Créanciers, des BSA Créanciers et des MCB, et les modalités de mise à disposition du Prospectus.
19 octobre 2016	Assemblée générale des actionnaires de la Société Diffusion d'un communiqué de presse décrivant les résultats du vote des résolutions soumises à l'assemblée générale des actionnaires de la Société.
9 novembre 2016	Fin du délai d'opposition des créanciers à la réduction de capital décidée par l'assemblée générale des actionnaires du 19 octobre 2016.
9 novembre 2016	Arrêté du plan de sauvegarde financière accélérée modifié par jugement du Tribunal de

		commerce de Nanterre.
18 novembre 2016		Visa de l'AMF sur le prospectus de l'Emission DPS
21 novembre 2016		Lancement de l'Emission DPS
		Diffusion d'un communiqué de presse annonçant le lancement de l'Emission DPS et la mise à disposition du prospectus de l'Emission DPS
12 décembre 2016		Décision du Conseil d'administration relative à l'attribution des Actions Gratuites et à l'émission des ABSA Créanciers et des MCB
		Diffusion d'un communiqué de presse de la Société indiquant les résultats de l'Emission DPS
		Diffusion d'un communiqué de presse indiquant les modalités définitives de l'attribution des Actions Gratuites, de l'émission des ABSA Créanciers et de l'émission des MCB
13 décembre 2016		Date d'enregistrement comptable pour l'attribution des Actions Gratuites
14 décembre 2016		Règlement-livraison de l'Emission DPS.
14/16 décembre 2016		Attribution des Actions Gratuites.
		Règlement-livraison de l'émission des MCB et de l'émission des ABSA Créanciers.
		Date de détachement et d'admission aux négociations sur Euronext Paris des BSA Créanciers.

Le public sera informé de toute modification du calendrier indicatif ci-dessus au moyen d'un communiqué diffusé par la Société et mis en ligne sur son site internet (www.solocalgroup.com) et d'un avis diffusé par Euronext Paris.

5.1.3. Montant des émissions

Le montant de l'émission des ABSA, le nombre d'Actions Créanciers, le nombre de BSA Créanciers, le prix d'exercice des BSA Créanciers, le montant de l'émission des MCB et le nombre de MCB à émettre seront déterminés en fonction du taux de souscription en espèces à l'Emission DPS, par application des formules décrites ci-après. Les modalités définitives de ces opérations, qui ne seront donc connues qu'une fois que les résultats de l'Emission DPS seront connus, feront l'objet d'un communiqué de presse de la Société qui sera publié le 12 décembre 2016 selon le calendrier indicatif.

Actions Gratuites

Les Actions Gratuites faisant l'objet d'une attribution gratuite, leur émission ne dégagera aucun produit pour la Société. L'émission des Actions Gratuites sera réalisée par incorporation au capital d'une quote-part des sommes figurant sur le compte « prime d'émission », égal au montant de l'augmentation de capital.

38 876 564 Actions Gratuites seront attribuées aux actionnaires enregistrés comptablement le 13 décembre 2016 (selon le calendrier indicatif), à raison d'une (1) Action Gratuite pour une (1) action détenue. Les actions qui seront détenues par la Société à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration conserveront l'intégralité de leurs droits à attribution d'Actions Gratuites.

Montant de l'émission des Actions Créanciers

La souscription aux Actions Créanciers s'effectuant par compensation avec des créances, leur émission ne dégagera aucun produit pour la Société.

Le montant total de l'augmentation de capital de la Société liée à l'émission des Actions Créanciers et le nombre d'Actions Créanciers à émettre, seront déterminés en fonction du taux de souscription en espèces (à l'exclusion de toute compensation de créances) à l'Emission DPS, par application de la formule de calcul suivante :

Pour un encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration, le montant de l'émission d'Actions Créanciers (prime d'émission incluse) sera égal à : A + B

Où

« A » est égal à 75 000 000 d'euros

« **B** » est égal au résultat du calcul suivant :

(a) Montant en principal de l'encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante, à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration (dénommée « **Y** »)

Moins

(b) $X - 20\,000\,000$ d'euros si X est compris entre $20\,000\,000$ d'euros et $465\,750\,000$ euros (en cas de mise en œuvre de la faculté d'extension prévue par la dix-septième résolution soumise à l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation), ou zéro si X est strictement inférieur à $20\,000\,000$ d'euros

Moins

(c) Quote-part de Y utilisée pour souscrire par compensation de créances à l'Emission DPS

Moins

(d) $400\,000\,000$ d'euros (correspondant au montant de dette résiduelle prévu pour un montant « Y » égal à $1\,164\,000\,000$ euros)

Moins

(e) Le montant nominal des MCB éventuellement émises ou à émettre en application de la 19^{ème} résolution soumise à l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se réunir le 19 octobre 2016 sur première convocation

Moins

(f) $75\,000\,000$ d'euros

Plus

(g) la quote-part du montant de l'Emission DPS excédant le montant de l'émission initiale provenant de la mise en œuvre, le cas échéant, de la faculté d'extension prévue par la dix-septième résolution soumise à l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation (arrondi au multiple du prix de souscription de chaque Action Créanciers inférieur)

Où « X » correspond au montant total des souscriptions en espèces (à l'exclusion de toute compensation de créances) à l'Emission DPS.

Dans l'hypothèse où, à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration, le montant total en principal de l'encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante ne serait pas égal à $1\,164\,000\,000$ euros, le montant de $75\,000\,000$ euros visé au A et les montants visés aux paragraphes (d) et (f) ci-dessus seront ajustés à la hausse ou à la baisse en proportion de l'écart entre (i) le montant total en principal de l'encours de dette financière au titre du Contrat de Crédits à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration et (ii) $1\,164\,000\,000$ euros³.

En tout état de cause, le montant nominal total d'augmentation de capital de la Société (prime d'émission non incluse) résultant de l'émission des Actions Créanciers ne pourra excéder $8\,200\,000$ euros.

BSA Créanciers

Les BSA Créanciers seront détachés des Actions Créanciers le 16 décembre 2016 et ne dégageront aucun produit pour la Société.

A chaque Action Créanciers sera attaché un nombre de BSA Créanciers égal à $B/2$ divisé par le nombre d'Actions Créanciers émises (le résultat de cette division étant arrondi au dixième le plus proche) (B étant ajusté comme indiqué ci-dessus le cas échéant).

Chaque BSA Créanciers donnera droit de souscrire à une (1) action nouvelle de la Société.

³ Notamment s'il fallait tenir compte d'un endettement financier maximum de la Société de $1\,172\,000\,000$ euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration.

En tout état de cause, le nombre total d'actions auxquelles l'ensemble des BSA Créanciers émis en vertu de la présente résolution donneront le droit de souscrire ne pourra excéder 156 000 000.

Montant de l'émission des MCB

La souscription aux MCB s'effectuant par compensation avec des créances, leur émission ne dégagera aucun produit pour la Société.

Le nombre de MCB à émettre sera déterminé en fonction du montant total « X » des souscriptions en espèces (à l'exclusion de toute compensation de créances) à l'Emission DPS, par application de la formule de calcul suivante :

Pour un encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration :

- (i) si X est supérieur ou égal à 75% du montant initial de l'Emission DPS, le nombre de MCB à émettre est égal à zéro ; ou
- (ii) si X est égal à zéro, le nombre de MCB à émettre est égal à 100 000 000 ; ou
- (iii) si X est supérieur à zéro et strictement inférieur à 75% du montant initial de l'Emission DPS, le nombre de MCB à émettre est le résultat de la formule suivante :

$$100\,000\,000 - X/3$$

(arrondi à l'unité supérieure)

En tout état de cause, le nombre de MCB ne pourra pas excéder 101 000 000.

Dans l'hypothèse où, à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration, le montant total en principal de l'encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante ne serait pas égal à 1 164 000 000 euros, les paramètres de la formule de calcul visée à l'alinéa précédent seront ajustés en proportion de l'écart entre (i) le montant total en principal de l'encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration et (ii) 1 164 000 000 euros⁴.

L'ensemble des valeurs nominales et montants indiqués ci-dessus a été calculée en prenant pour hypothèse la réalisation de la réduction de capital par réduction à dix (10) centimes d'euros du nominal de l'action de la Société objet de la quinzième résolution soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation.

Les nombre définitifs correspondant à l'application des formules ci-dessus feront l'objet d'un communiqué de presse de la Société le 12 décembre 2016, selon le calendrier indicatif.

5.1.4. Période et procédure de souscription

Emission des MCB et des ABSA Créanciers

En application de la modification du plan de sauvegarde financière accélérée, les bénéficiaires de l'émission des MCB et de l'émission des ABSA Créanciers seront engagés dans les conditions décrites au paragraphe 5.1.3. ci-dessus à souscrire pour le montant en euros et le nombre de titres indiqué au paragraphe 5.1.3. ci-dessus, mais l'émission des MCB et des ABSA Créanciers par la Société n'aura lieu qu'au terme des opérations de règlement-livraison prévues le 16 décembre 2016, selon le calendrier indicatif. La souscription des bénéficiaires à l'émission des MCB et des ABSA Créanciers et l'attribution des Actions Gratuites demeure sous réserve de l'autorisation par l'Assemblée Générale de la Société devant se tenir le 19 octobre 2016 sur première convocation, et notamment au vote de la quinzième résolution relative à la réduction du capital social par réduction à dix (10) centimes d'euro de la valeur nominale unitaire des actions de la Société et de l'arrêté du plan de sauvegarde financière accélérée tel qu'approuvé par le comité des créanciers du 12 octobre 2016, par jugement du tribunal de commerce de Nanterre devant intervenir le 9 novembre 2016.

Il est prévu que le règlement-livraison de l'émission des MCB et de l'émission des ABSA Créanciers intervienne le 16 décembre 2016, selon le calendrier indicatif. Il est prévu que les Actions Créanciers, les BSA Créanciers et

⁴ Notamment s'il fallait tenir compte d'un endettement financier maximum de la Société de 1 172 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration.

les MCB soient admis aux négociations sur Euronext Paris à compter du 16 décembre 2016, selon le calendrier indicatif.

BSA Créanciers

Les BSA Créanciers seront détachés des Actions Créanciers le 16 décembre 2016 et seront admis aux négociations sur Euronext Paris à compter du 16 décembre 2016, selon le calendrier indicatif.

La période et les modalités d'exercice des BSA Créanciers sont précisées au paragraphe 4.2.7. de la présente Note d'Opération.

Actions Gratuites

Il est prévu que les Actions Gratuites soient attribuées gratuitement le 14 ou le 16 décembre 2016 aux actionnaires de la Société dont les actions sont enregistrées comptablement à l'issue de la journée du 13 décembre 2016 et qu'ils soient admis aux négociations sur Euronext Paris à compter du 14 ou du 16 décembre 2016, selon le calendrier indicatif.

5.1.5. Révocation/Suspension des opérations

Se reporter au paragraphe 5.1.1 de la présente Note d'Opération.

5.1.6. Réduction de la souscription

Non applicable.

5.1.7. Montant minimum et/ou maximum d'une souscription

Non applicable.

5.1.8. Révocation des ordres de souscription

Non applicable.

5.1.9. Versement des fonds et modalités de délivrance des actions

La souscription aux MCB s'effectuera par compensation avec des créances. Les MCB seront émises le 16 décembre 2016.

La souscription aux Actions Créanciers s'effectuera par compensation avec des créances. Les Actions Créanciers seront émises le 16 décembre 2016.

A chaque Action Créanciers sera attaché un nombre de BSA Créanciers égal à B/2 divisé par le nombre d'Actions Créanciers émises (le résultat de cette division étant arrondi au dixième le plus proche). Les BSA Créanciers seront détachés des Actions Créanciers le 16 décembre 2016.

Il est prévu que les Actions Gratuites soient attribuées gratuitement le 14 ou le 16 décembre 2016 aux actionnaires de la Société dont les actions sont enregistrées comptablement à l'issue de la journée du 13 décembre 2016 à raison d'une (1) Action Gratuite par action existante.

5.1.10. Publication des résultats de l'offre

L'émission des Actions Créanciers, l'émission des MCB ainsi que le détachement des BSA Créanciers feront l'objet d'un avis d'admission aux négociations sur Euronext Paris et d'un communiqué de presse de la Société.

L'attribution des Actions Gratuites ainsi que leur admission sur Euronext Paris feront l'objet d'un avis d'admission aux négociations sur Euronext Paris et d'un communiqué de presse de la Société.

5.2. Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières

5.2.1. Catégorie d'investisseurs potentiels – Restrictions applicables à l'attribution gratuite et, le cas échéant, à l'exercice des Valeurs Mobilières

Les Actions Gratuites seront attribuées gratuitement aux actionnaires de la Société enregistrés comptablement le 13 décembre 2016 selon le calendrier indicatif.

Les Actions Créanciers et les MCB seront émises avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice des créanciers titulaires de créances sur la Société au titre de la Convention de Crédit Existante, à hauteur d'une partie de leurs créances, conformément aux dispositions de l'article L.225-138 du code de commerce.

Aucune souscription aux Actions Créanciers ou aux MCB émanant d'une autre personne physique ou morale ne sera acceptée et les demandes de souscription correspondantes seront réputées être nulles et non avenues.

La diffusion du présent Prospectus, la vente ou l'offre des Actions Gratuites, des Actions Créanciers ou des MCB, la vente ou l'exercice des BSA Créanciers, la vente des actions nouvelles émises sur exercice des BSA Créanciers ou, le cas échéant sur remboursement des MCB, peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession du présent Prospectus doivent s'informer des éventuelles restrictions locales et s'y conformer.

Les BSA Créanciers seront détachés des Actions Créanciers à compter du 16 décembre 2016, selon le calendrier indicatif.

Pour les besoins de la présente section les Actions Gratuites, les Actions Créanciers, les MCB, les BSA Créanciers, les actions nouvelles émises sur exercice des BSA Créanciers ou, le cas échéant, sur remboursement des MCB, sont appelés ensemble les « **Valeurs Mobilières** ».

Restrictions applicables à l'attribution gratuite et, le cas échéant, à l'exercice des Valeurs Mobilières

La diffusion du présent Prospectus, la vente ou, le cas échéant, l'exercice des Valeurs Mobilières peuvent, dans certains pays, y compris les États-Unis d'Amérique, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession du présent Prospectus doivent s'informer des éventuelles restrictions locales et s'y conformer. Les intermédiaires habilités ne pourront accepter aucune souscription, offre ou exercice de Valeurs Mobilières émanant de clients ayant une adresse située dans un pays ayant instauré de telles restrictions et les ordres correspondants seront réputés être nuls et non avenues.

Toute personne (y compris les *trustees* et les *nominees*) recevant ce Prospectus ne doit le distribuer ou le faire parvenir dans de tels pays qu'en conformité avec les lois et réglementations qui y sont applicables.

Toute personne qui, pour quelque cause que ce soit, transmettrait ou permettrait la transmission de ce Prospectus dans de tels pays, doit attirer l'attention du destinataire sur les stipulations du présent paragraphe.

De façon générale, toute personne exerçant ses Valeurs Mobilières hors de France devra s'assurer que cet exercice n'enfreint pas la législation applicable. Le Prospectus ou tout autre document relatif à l'opération, ne pourra être distribué hors de France qu'en conformité avec les lois et réglementations applicables localement, et ne pourra constituer une offre de souscription dans les pays où une telle offre enfreindrait la législation locale applicable.

Restrictions concernant les États membres de l'Espace Économique Européen (autres que la France)

S'agissant des États membres de l'Espace Économique Européen autres que la France (les « **États membres** »), aucune action n'a été entreprise et ne sera entreprise à l'effet de permettre une offre au public des Valeurs Mobilières rendant nécessaire la publication d'un prospectus dans l'un ou l'autre des États membres. Par conséquent, les Valeurs Mobilières peuvent être attribuées dans les États membres uniquement à des investisseurs qualifiés, tels que définis par la directive 2003/71/CE du 4 novembre 2003 telle que modifiée par la directive 2010/73/UE du 24 novembre 2010 (la « **Directive Prospectus** »), ou dans des circonstances ne nécessitant pas la publication par la Société d'un prospectus aux termes de l'article 3(2) de la Directive Prospectus.

Pour les besoins du présent paragraphe, l'expression « offre au public » dans un État membre donné signifie toute communication adressée à des personnes, sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, et présentant une information suffisante sur les conditions de l'offre et sur les valeurs mobilières objet de l'offre, pour permettre à un investisseur de décider d'acheter ou de souscrire ces valeurs mobilières, telle que cette définition a été, le cas échéant, modifiée dans l'État membre considéré.

Ces restrictions concernant les États membres s'ajoutent à toute autre restriction applicable dans les États membres.

De façon générale, toute personne exerçant des Valeurs Mobilières hors de France devra s'assurer que cet exercice n'enfreint pas la législation applicable. Le Prospectus ou tout autre document relatif à l'opération, ne pourra être distribué hors de France qu'en conformité avec les lois et réglementations applicables localement, et ne pourront constituer une offre de souscription dans les pays où une telle offre enfreindrait la législation locale applicable.

Restrictions concernant l'Italie

Aucun prospectus n'a été ou ne sera enregistré en Italie auprès de la commission des valeurs mobilières italienne (*Commissione Nazionale per le Società e la Borsa*, « **CONSOB** ») conformément au droit boursier italien. En conséquence, aucune des Valeurs Mobilières ne peut et ne pourra être attribuée, vendue ou distribuée et aucun

exemplaire du présent Prospectus ni aucun autre document relatif aux Valeurs Mobilières ne pourra être et ne sera distribué en Italie, sauf :

(a) à des investisseurs qualifiés (*investitori qualificati*) (les « **Investisseurs Qualifiés** »), aux termes de l'article 100 du Décret Législatif n° 58 du 24 février 1998 tel que modifié (la « **Loi sur les Services Financiers** ») et tels que définis à l'article 34-ter, paragraphe 1, lettre (b) du Règlement CONSOB n° 11971 du 14 mai 1999, tel que modifié (le « **Règlement n° 11971** ») ; ou

(b) dans des circonstances qui sont exonérées de l'application de la réglementation concernant une offre au public de produits financiers aux termes de l'article 100 de la Loi sur les Services Financiers, et de l'article 34-ter du Règlement n° 11971.

Toute attribution, cession ou remise de Valeurs Mobilières ou toute distribution en Italie d'exemplaires du présent Prospectus ou de tout autre document relatif aux Valeurs Mobilières dans les circonstances mentionnées en (a) et (b) ci-dessus doit et devra avoir lieu :

(i) par l'intermédiaire d'une société d'investissement ou d'un intermédiaire financier agréé pour exercer de telles activités en Italie, conformément à la Loi sur les Services Financiers et au Décret Législatif n° 385 du 1^{er} septembre 1993, tel que modifié (la « **Loi Bancaire** ») et au Règlement CONSOB n° 16190 du 29 octobre 2007, tel que modifié ;

(ii) en conformité avec l'article 129 de la Loi Bancaire et avec le guide d'application de la Banque d'Italie (*Banca d'Italia*) en vertu desquels la Banque d'Italie peut exiger certaines informations sur l'émission ou l'offre de titres financiers en Italie ; et

(iii) conformément à toutes les lois et réglementations italiennes boursières, fiscales et relatives aux contrôles des changes et à toute autre disposition légale et réglementaire applicable et à toute autre condition ou limitation pouvant être imposée, notamment par la CONSOB ou la Banque d'Italie.

Le présent Prospectus, tout autre document relatif aux Valeurs Mobilières et les informations qu'ils contiennent ne peuvent être utilisés que par leurs destinataires originaux et ne doivent, sous aucun prétexte, être distribués à des tiers résidant ou situés en Italie. Les personnes résidant ou situées en Italie autres que l'un des destinataires originaux du présent Prospectus ne doivent pas se fonder sur celui-ci ou sur son contenu

Restrictions concernant le Royaume-Uni

Le Prospectus est distribué et destiné uniquement aux personnes qui (i) sont situées en dehors du Royaume-Uni, (ii) sont des « *investment professionals* » (à savoir des personnes ayant une expérience professionnelle en matière d'investissement) selon l'article 19(5) du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (l'« **Ordre** »), (iii) sont des « *high net worth entities* » ou toute autre personne entrant dans le champ d'application de l'article 49(2) (a) à (d) (« *high net worth companies* », « *unincorporated associations* », etc.) de l'Ordre (ci-après dénommées ensemble les « **Personnes Qualifiées** »).

Toute invitation, attribution ou accord de souscription, d'achat ou autre accord d'acquisition des Valeurs Mobilières ne pourront être proposés ou conclus qu'avec des Personnes Qualifiées. Les Valeurs Mobilières ne pourront être attribuées ou émises au profit de personnes situées au Royaume-Uni autres que des Personnes Qualifiées. Toute personne autre qu'une Personne Qualifiée ne devra pas agir ou se fonder sur le présent Prospectus ou l'une quelconque de ces dispositions. Les personnes en charge de la diffusion du présent Prospectus doivent se conformer aux conditions légales de la diffusion du présent Prospectus.

Restrictions complémentaires concernant d'autres pays

Restrictions concernant les États-Unis d'Amérique

Les Valeurs Mobilières n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au sens de la loi sur les valeurs mobilières des États-Unis d'Amérique, telle que modifiée (U.S. Securities Act of 1933, tel que modifié, désigné ci-après le « **U.S. Securities Act** »). Les Valeurs Mobilières ne peuvent être attribuées, vendues, exercées ou livrées sur le territoire des États-Unis d'Amérique, tel que défini par le Règlement S de l'U.S. Securities Act, sauf à des investisseurs qualifiés (« *qualified institutional buyers* ») tels que définis par la Règle 144A de l'U.S. Securities Act, dans le cadre d'une offre faite au titre d'une exemption aux obligations d'enregistrement de l'U.S. Securities Act. En conséquence, aux États-Unis, les investisseurs qui ne sont pas des investisseurs qualifiés ne pourront pas souscrire ou exercer les Valeurs Mobilières.

Sous réserve de l'exemption prévue par la Section 4(2) de l'U.S. Securities Act, aucune enveloppe contenant des demandes d'exercice de Valeurs Mobilières ne doit être postée des États-Unis d'Amérique ou envoyée de toute autre façon depuis les États-Unis d'Amérique et toutes les personnes exerçant leurs Valeurs Mobilières et

souhaitant détenir leurs actions sous la forme nominative devront fournir une adresse en dehors des États-Unis d'Amérique.

Chaque souscripteur d'actions nouvelles ou toute personne achetant et/ou exerçant des Valeurs Mobilières sera réputé avoir déclaré, garanti et reconnu, en acceptant la livraison des Valeurs Mobilières, soit qu'il souscrit les actions nouvelles ou achète et/ou exerce les Valeurs Mobilières dans le cadre d'une « offshore transaction » telle que définie par le Règlement S de l'U.S. Securities Act, soit qu'il est un investisseur qualifié (« *qualified institutional buyer* ») tel que défini par la Règle 144A de l'U.S. Securities Act et, dans ce dernier cas, il sera tenu de signer une déclaration en langue anglaise (« *investor letter* ») adressée à la Société selon le formulaire disponible auprès de la Société.

Sous réserve de l'exemption prévue par la Section 4(2) de l'U.S. Securities Act, les intermédiaires habilités ne pourront accepter de souscription des actions nouvelles de clients ayant une adresse située aux États-Unis d'Amérique et lesdites notifications seront réputées être nulles et non-avenues.

Restrictions concernant l'Australie, le Canada et le Japon

Les Valeurs Mobilières ne pourront être attribuées, offertes, vendues ou acquises en Australie, au Japon et, sous réserve de certaines exceptions, au Canada.

5.2.2. Engagement de souscription et engagements d'exercice

Non applicable.

5.2.3. Information pré-allocation

Non applicable.

5.2.4. Notification aux souscripteurs

Non applicable.

5.2.5. Surallocation et rallonge

Non applicable.

5.3. Prix de souscription

Le Conseil d'administration de la Société a décidé de solliciter l'opinion d'un expert indépendant sur le caractère équitable du prix de souscription des ABSA Créanciers et des MCB. Le cabinet FINEXSI a été désigné en qualité d'expert indépendant. L'opinion indépendante a été mise à disposition du public le 5 octobre 2016.

La conclusion de cette opinion est reprise ci-après. L'opinion indépendante est reprise en intégralité en annexe à la présente Note d'Opération (voir également le paragraphe 10. 3 « Opinion indépendante » de la présente Note d'Opération).

« Les actionnaires de SoLocal, comme ses créanciers, sont confrontés à la nécessité de la restructuration financière du Groupe pour réduire le poids de sa dette et lui permettre de poursuivre sa mutation stratégique, en assurant la continuité d'exploitation de la Société qui en toute hypothèse ne pourrait pas faire face à l'échéance de ses emprunts *in fine* située en 2018, étant rappelé que la dette est rendue exigible au 30 juin 2016 du fait du bris de covenant bancaire.

Le plan de restructuration proposé vise la réduction d'environ deux tiers de la dette du Groupe afin de ramener le levier financier à un niveau supportable permettant d'investir et de poursuivre son plan stratégique.

Le montant de l'augmentation de capital avec maintien du Droit Préférentiel de Souscription est très important puisque qu'il représente environ quatre fois la capitalisation boursière actuelle. En souscrivant de nouvelles actions à 1€ l'actionnaire réduit fortement son prix de revient moyen unitaire. En contrepartie, il augmente son exposition au risque de l'entreprise, laquelle doit réussir sa transformation. Il bénéficierait de la possibilité de négocier son DPS, dont la valeur théorique est non négligeable, mais dont la négociabilité effective est difficile à appréhender dans un volume d'augmentation de capital aussi significatif.

En particulier, s'ils décidaient collectivement de ne pas souscrire du tout, les actionnaires se verraient fortement dilués mais les actions gratuites dont ils bénéficient limiteraient cette dilution. Dans un tel scénario, ils ne détiendraient plus que 11,9% du capital de la Société alors sensiblement désendettée, voire 11,1% en cas d'exercice des BSA par les créanciers, ce qui est un niveau proche de celui de restructurations comparables.

La négociabilité de leurs DPS pourrait améliorer cette situation en fonction de son prix de cotation effectif.

Nos travaux d'évaluation, qui reposent notamment sur l'hypothèse de l'exécution du business plan du management, aboutissent à une valeur théorique de l'action SoLocal post-restructuration comprise entre 1,70 € et 1,87 €

Les opérations réservées aux créanciers, y compris l'émission des BSA, sont chacune prévues à un niveau supérieur, ce qui permet d'en attester le caractère équitable pour l'actionnaire. Ainsi, le prix moyen de souscription des créanciers, incluant leur éventuelle souscription dans le cadre de la garantie de l'augmentation de capital avec DPS, reste supérieur au prix de souscription des actionnaires de 1 €, puisqu'il est compris entre 1,32 € et 4,73 €

Dans ce contexte, nous estimons qu'à la date du présent rapport, les modalités de l'Opération sont équitables du point de vue financier pour les actionnaires. »

5.3.1. Parité d'attribution des Actions Gratuites

Les Actions Gratuites seront attribuées aux actionnaires à raison d'une (1) Action Gratuite par action existante.

5.3.2. Prix de souscription des Actions Créanciers

Le prix de souscription des Actions Créanciers sera déterminé en fonction du taux de souscription en espèces (à l'exclusion de toute compensation de créances) à l'Emission DPS, soit entre 2,14 euros⁵ et 4,73 euros par Action Créanciers, par application de la formule suivante : (arrondi au centime d'euro inférieur) :

$[A + B] \text{ divisé par } [A + (B / 50)]$

Où « A » et « B » ont le sens qui leur est donné au paragraphe 5.1.3 « Montant des émissions » de la présente Note d'Opération.

Le prix de souscription des Actions Créanciers devra être libéré intégralement lors de la souscription par compensation avec des créances de la Société et elles devront être libérées en intégralité dès leur souscription.

5.3.3. Parité d'exercice et prix d'exercice des BSA Créanciers

A chaque Action Créanciers sera attaché un nombre de BSA Créanciers égal à B/2 divisé par le nombre d'Actions Créanciers émises (le résultat de cette division étant arrondi au dixième le plus proche), où « B » a le sens qui lui est donné au paragraphe 5.1.3 « Montant des émissions » de la présente Note d'Opération, et étant ajusté comme indiqué au même paragraphe.

Chaque BSA Créanciers donnera droit de souscrire à une (1) action nouvelle de la Société. En tout état de cause, le nombre total d'actions auxquelles l'ensemble des BSA Créanciers émis en vertu de la présente résolution donneront le droit de souscrire ne pourra excéder 156 000 000.

Le prix d'exercice de chaque BSA Créanciers sera égal à deux (2) euros (soit 10 centimes d'euros de nominal et 1,90 euros de prime d'émission) (sans préjudice de tous ajustements ultérieurs, conformément aux dispositions législatives et réglementaires et aux stipulations contractuelles), les porteurs devant faire leur affaire personnelle des éventuels rompus.

5.3.4. Prix de souscription des MCB

Les MCB seront émises à leur valeur nominale, soit deux (2) euros par MCB.

Le prix de souscription des MCB devra être libéré intégralement lors de la souscription par compensation avec des créances de la Société et elles devront être libérées en intégralité dès leur souscription.

5.4. **Placement et prise ferme**

⁵ Le prix de souscription minimum serait de 2,12 euros en tenant compte d'un endettement financier maximum de la Société de 1 172 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration, tel qu'expliqué au paragraphe « *Effet dilutif et projection d'actionariat post Emission DPS, émission des Actions Créanciers et des MCB* » ci-dessous.

5.4.1. Coordonnées des établissements Garants

Non applicable.

5.4.2. Coordonnées des intermédiaires habilités chargés du dépôt des fonds des souscriptions et du service financier des actions

Non applicable.

5.4.3. Garantie - Engagement d'exercice / d'abstention / de conservation

Garantie

Non applicable.

Engagements d'exercice, d'abstention ou de conservation

Les Actions Gratuites, les Actions Créanciers, les BSA Créanciers et les MCB ne feront pas l'objet d'engagements d'exercice, d'abstention ou de conservation.

6. ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS ET MODALITÉS DE NÉGOCIATION

6.1. Admission aux négociations

Actions Créanciers et Actions Gratuites

Les Actions Créanciers et les Actions Gratuites feront l'objet d'une demande d'admission sur Euronext Paris, dès leur émission prévue le 16 décembre 2016 selon le calendrier indicatif, sur la même ligne de cotation que les actions existantes de la Société (code ISIN FR0012938884).

BSA Créanciers

Selon le calendrier indicatif, les BSA Créanciers feront l'objet d'une demande d'admission sur Euronext Paris, sous un code ISIN qui sera communiqué ultérieurement, à compter du 16 décembre 2016.

MCB

Selon le calendrier indicatif, les MCB feront l'objet d'une demande d'admission sur Euronext Paris, sous un code ISIN qui sera communiqué ultérieurement, à compter du 16 décembre 2016.

Actions nouvelles à émettre sur remboursement des MCB et sur exercice des BSA Créanciers

Les actions nouvelles à émettre sur remboursement des MCB et sur exercice des BSA Créanciers feront l'objet de demandes d'admission périodiques aux négociations sur Euronext Paris sur la même ligne de cotation que les actions existantes de la Société et sous le même code ISIN FR0012938884.

6.2. Place de cotation

Les actions de la Société sont admises aux négociations sur Euronext Paris (compartiment B).

6.3. Offres simultanées d'actions de la Société

Non applicable.

6.4. Contrat de liquidité

La Société a conclu le 25 novembre 2013 un contrat de liquidité avec Natixis. Ce contrat, mis en œuvre à compter du 2 décembre 2013, est conforme à la charte de déontologie de l'Association française des marchés financiers (AMAFI). Ce contrat sera suspendu pendant la période de souscription.

Aucun contrat de liquidité relatif aux MCB ou aux BSA Créanciers de la Société n'a été conclu à la date du visa du Prospectus.

6.5. Stabilisation - Interventions sur le marché

Non applicable.

7. DÉTENTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE

Non applicable

8. DÉPENSES LIÉES À L'ÉMISSION

Produits et charges relatifs aux opérations

Les Actions Gratuites faisant l'objet d'une attribution gratuite, leur émission ne dégagera aucun produit pour la Société. L'émission des Actions Gratuites sera réalisée par incorporation au capital d'une quote-part des sommes figurant sur le compte « prime d'émission », égal au montant de l'augmentation de capital.

La souscription aux MCB et aux ABSA Créanciers s'effectuant par compensation avec des créances, leur émission ne dégagera aucun produit pour la Société.

Les frais relatifs aux opérations de restructuration sont estimés à environ 20 millions d'euros.

Aucune dépense ne sera facturée aux actionnaires, aux bénéficiaires de l'émission des MCB ou aux bénéficiaires de l'émission des ABSA Créanciers.

9. DILUTION

Comme indiqué notamment aux paragraphes 3.4. et 5.1.1. de la présente Note d'Opération, l'hypothèse centrale retenue par la Société pour déterminer les conditions définitives des opérations de restructuration financière est un encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration. Dans l'hypothèse où la dette financière brute de la Société à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration financière différerait légèrement de 1 164 000 000 euros et notamment s'il fallait tenir compte d'un endettement financier maximum de la Société de 1 172 000 000 euros, ces conditions seraient ajustées. Ainsi, à l'issue des opérations de restructuration financière de la Société, pour un encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration, les 38 876 564 actions composant le capital de la Société au 31 août 2016 représenteront au maximum 11,1 % du capital, et au minimum 10,9 % du capital, et tenant compte d'un endettement financier maximum de la Société de 1 172 000 000 euros, au maximum 11,1 % du capital, et au minimum 10,8 % du capital, en fonction du taux de souscription en espèces à l'Emission DPS, et en prenant en compte l'attribution des Actions Gratuites et l'effet dilutif des MCB, le cas échéant, et en prenant pour hypothèse l'exercice de l'ensemble des BSA Créanciers.

Les tableaux ci-dessous montrent donc l'effet de ces opérations de restructuration financière sur la participation au capital des actionnaires de la Société et sur la quote-part des capitaux propres par action, qui dépendent du taux de participation en espèces à l'Emission DPS.

9.1. Incidence de l'émission sur la quote-part des capitaux propres

Incidence théorique de l'opération sur la quote-part des capitaux propres

A titre indicatif, pour un encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration, l'incidence théorique de l'émission des Actions Créanciers, des actions nouvelles à provenir du remboursement des MCB, de l'attribution des Actions Gratuites et des actions nouvelles à émettre sur exercice des BSA Créanciers sur la quote-part des capitaux propres consolidés part du Groupe par action (*calculs effectués sur la base des capitaux propres consolidés part du Groupe au 30 juin 2016 et d'un nombre de 38 876 564 actions composant le capital social de la Société au 31 août 2016 incluant les actions auto-détenues*) serait la suivante :

	Quote-part des capitaux propres par action (en euros)	
	Base non diluée	Base diluée ⁽¹⁾
<i>Hypothèse 1 : 100 % de souscription en espèces à l'Emission DPS</i>		
Avant émission des 399 873 230 Actions DPS, des Actions Gratuites, des Actions Créanciers, des actions nouvelles à émettre sur exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	-33,70	-33,55
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites et de 81 182 535 Actions Créanciers	-0,98	-0,98
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites, des 81 182 535 Actions Créanciers et de 154 563 385 actions nouvelles à provenir de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	-0,33	-0,33

⁽¹⁾ Hypothèse d'un nombre de 171 425 actions attribuées gratuitement par la Société (nombre déterminé en fonction de la probabilité d'atteinte des conditions de performance et d'un prorata temporis au 30 juin 2016 en lien avec la charge comptable reconnue à cette date) sur la totalité des 1 140 045 actions attribuées gratuitement par la Société et hors exercice des options de souscription d'actions attribuées par la Société, dont le prix d'exercice minimum est de 99,39 euros (après ajustement réalisé suite au regroupement d'actions intervenu le 26 octobre 2015, de la parité d'exercice des options en retenant une nouvelle parité égale à la parité actuelle d'exercice de chaque option multipliée par un ratio de 1/30 ; étant précisé que pour l'ensemble des options dont bénéficie chaque titulaire au titre d'un plan, le résultat (par bénéficiaire et par plan) est arrondi au nombre entier d'actions nouvelles inférieure).

	Quote-part des capitaux propres par action (en euros)	
	Base non diluée	Base diluée ⁽¹⁾
<i>Hypothèse 2 : 50 % de souscription en espèces à l'Emission DPS</i>		
Avant émission des 399 873 230 Actions DPS, des Actions Gratuites, des Actions Créanciers, des actions nouvelles à provenir du remboursement des MCB et des actions nouvelles à émettre sur exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	-33,70	-33,55
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites et de 79 849 202 Actions Créanciers	-1,10	-1,10
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites, des 79 849 202 Actions Créanciers et de 154 563 385 actions nouvelles à provenir du remboursement intégralement en actions des MCB et de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	-0,43	-0,43

⁽¹⁾ Idem.

	Quote-part des capitaux propres par action (en euros)	
	Base non diluée	Base diluée ⁽¹⁾
<i>Hypothèse 3 : 25 % de souscription en espèces à l'Emission DPS</i>		
Avant émission des 399 873 230 Actions DPS, des Actions Gratuites, des Actions Créanciers, des actions nouvelles à provenir du remboursement des MCB et des actions nouvelles à émettre sur exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	-33,70	-33,55
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites et de 78 515 869 Actions Créanciers	-1,22	-1,22
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites, des 78 515 869 Actions Créanciers et de 154 563 385 actions nouvelles à provenir du remboursement intégralement en actions des MCB et de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	0,52	0,52

⁽¹⁾ Idem.

	Quote-part des capitaux propres par action (en euros)	
	Base non diluée	Base diluée ⁽¹⁾
<i>Hypothèse 4 : 0 % de souscription en espèces à l'Emission DPS</i>		
Avant émission des 399 873 230 Actions DPS, des Actions Gratuites, des Actions Créanciers, des actions nouvelles à provenir du remboursement des MCB et des actions nouvelles à émettre sur exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	-33,70	-33,55
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites et de 76 782 535 Actions Créanciers	-1,38	-1,38
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites, des 76 782 535 Actions Créanciers et de 144 563 385 actions nouvelles à provenir du remboursement intégralement en actions des MCB et de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	-0,68	-0,68

⁽¹⁾ Idem.

A titre indicatif, s'il fallait tenir compte d'un endettement financier maximum de la Société de 1 172 000 000 euros, l'incidence théorique de l'émission des Actions Créanciers, des actions nouvelles à provenir du

remboursement des MCB, de l'attribution des Actions Gratuites et des actions nouvelles à émettre sur exercice des BSA Créanciers sur la quote-part des capitaux propres consolidés part du Groupe par action (*calculs effectués sur la base des capitaux propres consolidés part du Groupe au 30 juin 2016- tels qu'ils ressortent des comptes consolidés au 30 juin 2016 - et d'un nombre de 38 876 564 actions composant le capital social de la Société au 31 août 2016 incluant les actions auto-détenues*) serait la suivante :

	Quote-part des capitaux propres par action (en euros)	
	Base non diluée	Base diluée ⁽¹⁾
<i>Hypothèse : 0 % de souscription en espèces à l'Emission DPS</i>		
Après émission des 403 344 352 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites, des 77 295 793 Actions Créanciers et de 145 195 522 actions nouvelles à provenir de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	-0,67	-0,67

⁽¹⁾ *Idem.*

Incidence théorique de l'opération sur la situation de l'actionnaire

A titre indicatif, pour un encours de dette au titre de la Convention de Crédit Existante d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration, l'incidence théorique de l'émission des Actions Créanciers, des Actions Gratuites, des actions nouvelles à provenir du remboursement des MCB et des actions nouvelles à émettre sur exercice des BSA Créanciers sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital social de la Société préalablement aux émissions et ne souscrivant pas à celles-ci (*calculs effectués sur la base d'un nombre de 38 876 564 actions composant le capital social de la Société au 31 août 2016*) serait la suivante :

	Participation de l'actionnaire (en %)	
	Base non diluée	Base diluée ⁽¹⁾
<i>Hypothèse 1 : 100 % de souscription en espèces à l'Emission DPS</i>		
Avant émission des 399 873 230 Actions DPS, des Actions Gratuites des Actions Créanciers, des actions nouvelles à émettre sur exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	1,00	1,00
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites et de 81 182 535 Actions Créanciers	0,14	0,14
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites, des 81 182 535 Actions Créanciers et de 154 563 385 actions nouvelles à provenir de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	0,11	0,11

⁽¹⁾ *Hypothèse d'un nombre de 171 425 actions attribuées gratuitement par la Société (nombre déterminé en fonction de la probabilité d'atteinte des conditions de performance et d'un prorata temporis au 30 juin 2016 en lien avec la charge comptable reconnue à cette date) sur la totalité des 1 140 045 actions attribuées gratuitement par la Société et hors exercice des options de souscription d'actions attribuées par la Société, dont le prix d'exercice minimum est de 99,39 euros (après ajustement réalisé suite au regroupement d'actions intervenu le 26 octobre 2015, de la parité d'exercice des options en retenant une nouvelle parité égale à la parité actuelle d'exercice de chaque option multipliée par un ratio de 1/30 ; étant précisé que pour l'ensemble des options dont bénéficie chaque titulaire au titre d'un plan, le résultat (par bénéficiaire et par plan) est arrondi au nombre entier d'actions nouvelles inférieur).*

	Participation de l'actionnaire (en %)	
	Base non diluée	Base diluée ⁽¹⁾
<i>Hypothèse 2 : 50 % de souscription en espèces à l'Emission DPS</i>		
Avant émission des 399 873 230 Actions DPS, des Actions Gratuites, des Actions Créanciers, des actions nouvelles à provenir du remboursement des MCB et des actions nouvelles à émettre sur exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	1,00	1,00
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites et de 79 849 202 Actions Créanciers	0,14	0,14

Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites, des 79 849 202 Actions Créanciers et de 154 563 385 actions nouvelles à provenir du remboursement intégralement en actions des MCB et de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	0,11	0,11
---	------	------

⁽¹⁾ Idem

	Participation de l'actionnaire (en %)	
	Base non diluée	Base diluée ⁽¹⁾
<i>Hypothèse 3 : 25 % de souscription en espèces à l'Emission DPS</i>		
Avant émission des 399 873 230 Actions DPS, des Actions Gratuites, des Actions Créanciers, des actions nouvelles à provenir du remboursement des MCB et des actions nouvelles à émettre sur exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	1,00	1,00
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites et de 79 849 202 Actions Créanciers	0,14	0,14
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites, des 78 515 869 Actions Créanciers et de 154 563 385 actions nouvelles à provenir du remboursement intégralement en actions des MCB et de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	0,11	0,11

⁽¹⁾ Idem

	Participation de l'actionnaire (en %)	
	Base non diluée	Base diluée ⁽¹⁾
<i>Hypothèse 4 : 0 % de souscription en espèces à l'Emission DPS</i>		
Avant émission des 399 873 230 Actions DPS, des Actions Gratuites, des Actions Créanciers, des actions nouvelles à provenir du remboursement des MCB et des actions nouvelles à émettre sur exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	1,00	1,00
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites et de 76 782 535 Actions Créanciers	0,14	0,14
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites, des 76 782 535 Actions Créanciers et de 144 563 385 actions nouvelles à provenir du remboursement intégralement en actions des MCB et de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	0,11	0,11

⁽¹⁾ Idem

A titre indicatif, s'il fallait tenir compte d'un endettement financier maximum de la Société de 1 172 000 000 euros, l'incidence théorique de l'émission des Actions Créanciers, des Actions Gratuites, des actions nouvelles à provenir du remboursement des MCB et des actions nouvelles à émettre sur exercice des BSA Créanciers sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital social de la Société préalablement aux émissions et ne souscrivant pas à celles-ci (*calculs effectués sur la base d'un nombre de 38 876 564 actions composant le capital social de la Société au 31 août 2016*) serait la suivante :

	Participation de l'actionnaire (en %)	
	Base non diluée	Base diluée ⁽¹⁾
<i>Hypothèse : 0 % de souscription en espèces à l'Emission DPS</i>		
Après émission des 403 344 352 Actions DPS, des 38 876 564 Actions Gratuites, des 77 295 793 Actions Créanciers et de 145 195 522 actions nouvelles à provenir de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	0,11	0,11

⁽¹⁾ Idem

9.2. Incidence sur la répartition du capital de la Société

Au 8 août 2016, et sur la base des informations portées à la connaissance de la Société, la répartition de l'actionnariat de la Société ressortait comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
Public	34 282 304	88,2	88,3
Edmond de Rothschild AM	2 347 974	6,0	6,0
DNCA	1 960 333	5,0	5,0
Salariés de SoLocal Group ⁽¹⁾	221 668	0,6	0,6
Autodétention ⁽²⁾	64 285	0,2	-
Total	38 876 564	100	100

(1) Dans le cadre d'un Plan d'Epargne Groupe (PEG) de SoLocal Group.

(2) Dont 60 347 actions auto-détenues dans le cadre d'un contrat de liquidité mis en œuvre le 2 décembre 2012.

A date, la Société a pris acte des évolutions actionnariales suivantes depuis le 8 août 2016 :

- Aleph Holding Limited II Sarl, un des principaux actionnaires de la Société en date du 1er août 2016, a déclaré le 7 septembre 2016 à la Société un franchissement de seuil à la baisse du seuil statutaire de 2% du capital de SoLocal Group au 1er septembre 2016, puis le 19 septembre 2016 un franchissement de seuil à la baisse du seuil statutaire de 1% du capital de SoLocal Group au 14 septembre 2016.
- le 23 septembre 2016, Benjamin Jayet, de concert avec la société BJ Invest, a déclaré détenir 1 764 476 actions de la société représentant 4,54% du capital ;
- le 27 septembre 2016, la société Credit Suisse Group AG a déclaré détenir 776 521 actions représentant 1,99% du capital ;
- le 4 octobre 2016, la société DNCA Investments a déclaré détenir 1 960 333 actions et avoir franchi à la baisse de manière passive le seuil de 5% des droits de vote de la société ;
- le 5 octobre 2016, Benjamin Jayet, la société BJ Invest, Philippe Besnard et la société Pentagram Media ont déclaré détenir 2 755 513 actions représentant 7,0879% du capital et 6,9785% des droits de vote de la Société ;
- le 7 octobre 2016, l'association RegroupementPPLocal a déclaré, en vertu de procurations obtenues, détenir 2 047 763 actions représentant 5,27% du capital et 5,19% des droits de vote de la Société ;
- le 7 octobre 2016, Family office Amar a déclaré à la Société détenir 917 975 actions de la Société, représentant 2,36 % du capital de la Société.

La participation des actionnaires les plus importants serait, à ce jour et à la connaissance de la Société, la suivante : Benjamin Jayet, la société BJ Invest, Philippe Besnard et la société Pentagram Media (7,1%), Edmond de Rothschild Asset Management (6%), DNCA Investments (5%), et Family office Amar (2,4%).

L'assemblée générale des actionnaires de la Société, qui se réunira le 19 octobre 2016 sur première convocation, est appelée à se prononcer, dans sa quinzième résolution, sur la réduction du capital de la Société par réduction du nominal à dix (10) centimes d'euro par action. En conséquence, le capital social serait porté de 233 259 384 euros à 3 887 656,40 euros, divisé en 38 876 564 actions d'une valeur nominale unitaire de dix (10) centimes d'euro.

Par ailleurs, les opérations de restructuration financière décrites dans la présente Note d'Opération auront une incidence sur la répartition du capital de la Société dont les projections figurent ci-dessous.

Pourcentage de détention du capital entre les actionnaires et les créanciers après conversion des MCB et avant / après exercice des BSA Créanciers en fonction du taux de participation en espèces à l'Emission DPS

Taux de participation en espèces	% de détention du capital après conversion des MCB et avant	% de détention du capital après conversion des MCB et après

à l'Emission DPS	exercice des BSA Créanciers		exercice des BSA Créanciers	
	Actionnaires ⁽¹⁾	Créanciers	Actionnaires ⁽¹⁾	Créanciers
100%	85,5%	14,5%	67,0%	33,0%
50%	47,0%	53,0%	39,0%	61,0%
0%	11,9%	88,1%	11,1%	88,9%

(1) Y compris 60 347 actions auto-détenues dans le cadre d'un contrat de liquidité mis en œuvre le 2 décembre 2012, soit 0,02% du capital.

Paulson Credit Opportunities Master Ltd., Monarch Alternative Capital (Europe) Ltd, Farallon Capital Europe LLP et Amber Capital UK Holdings Ltd⁶, détenant chacun respectivement 23 %, 10 %, 5 % et 5 % de la dette de la Société au 5 octobre 2016, détiendraient chacun respectivement 20,80 %, 8,80 %, 4,40 % et 4,32 % du capital de la Société après réalisation des opérations de restructuration, dans l'hypothèse d'un taux de participation en espèces à l'Emission DPS de 0% et après conversion des MCB et après exercice des BSA Créanciers, en tenant compte des taux de détention de la dette connus au 5 octobre 2016 tels qu'indiqués ci-dessus étant entendu que cela ne reflète en rien le niveau de détention qu'ils pourraient obtenir si ce niveau venait à évoluer dans le futur.

Paulson Credit Opportunities Master Ltd., Monarch Alternative Capital (Europe) Ltd, Farallon Capital Europe LLP et Amber Capital UK Holdings Ltd ont déclaré ne pas agir de concert vis-à-vis de la Société.

⁶ Ces créanciers sont parties à l'accord conclu avec la Société le 5 octobre 2016, décrit au paragraphe 3.1 de la présente Note d'Opération.

10. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

10.1. Conseillers ayant un lien avec l'offre

Non applicable.

10.2. Responsables du contrôle des comptes

Commissaires aux Comptes titulaires

Ernst & Young Audit

1/2, place des Saisons

92400 Courbevoie – Paris-La Défense 1

(Commissaire aux Comptes membre de la compagnie régionale de Versailles)

Représenté par Denis Thibon

Deloitte & Associés

185, avenue Charles-de-Gaulle

92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

(Commissaire aux Comptes membre de la compagnie régionale de Versailles)

Représenté par Ariane Bucaille

Commissaires aux comptes suppléants

BEAS

7-9, villa Houssay

92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

(Commissaire aux Comptes membre de la compagnie régionale de Versailles)

Auditex

Tour First

1, place des Saisons

92400 Courbevoie – Paris-La Défense 1

(Commissaire aux Comptes membre de la compagnie régionale de Versailles)

10.3. Opinion indépendante

Le Conseil d'administration de la Société a décidé de solliciter l'avis d'un expert indépendant sur le caractère équitable du prix de souscription ABSA Créanciers et des MCB.

Le cabinet FINEXSI a été désigné en qualité d'expert indépendant.

L'opinion indépendante a été mise à disposition du public le 5 octobre 2016.

La conclusion de cette opinion est reprise ci-après. L'opinion indépendante est reprise en intégralité en annexe à la présente Note d'Opération.

« Les actionnaires de SoLocal, comme ses créanciers, sont confrontés à la nécessité de la restructuration financière du Groupe pour réduire le poids de sa dette et lui permettre de poursuivre sa mutation stratégique, en assurant la continuité d'exploitation de la Société qui en toute hypothèse ne pourrait pas faire face à l'échéance de ses emprunts *in fine* située en 2018, étant rappelé que la dette est rendue exigible au 30 juin 2016 du fait du bris de covenant bancaire.

Le plan de restructuration proposé vise la réduction d'environ deux tiers de la dette du Groupe afin de ramener le levier financier à un niveau supportable permettant d'investir et de poursuivre son plan stratégique.

Le montant de l'augmentation de capital avec maintien du Droit Préférentiel de Souscription est très important puisque qu'il représente environ quatre fois la capitalisation boursière actuelle. En souscrivant de nouvelles actions à 1€ l'actionnaire réduit fortement son prix de revient moyen unitaire. En contrepartie, il augmente son exposition au risque de l'entreprise, laquelle doit réussir sa transformation. Il bénéficierait de la possibilité de négocier son DPS, dont la valeur théorique est non négligeable, mais dont la négociabilité effective est difficile à appréhender dans un volume d'augmentation de capital aussi significatif.

En particulier, s'ils décidaient collectivement de ne pas souscrire du tout, les actionnaires se verraient fortement dilués mais les actions gratuites dont ils bénéficient limiteraient cette dilution. Dans un tel scénario, ils ne détiendraient plus que 11,9% du capital de la Société alors sensiblement désendettée, voire 11,1% en cas d'exercice des BSA par les créanciers, ce qui est un niveau proche de celui de restructurations comparables.

La négociabilité de leurs DPS pourrait améliorer cette situation en fonction de son prix de cotation effectif.

Nos travaux d'évaluation, qui reposent notamment sur l'hypothèse de l'exécution du business plan du management, aboutissent à une valeur théorique de l'action SoLocal post-restructuration comprise entre 1,70 € et 1,87 €

Les opérations réservées aux créanciers, y compris l'émission des BSA, sont chacune prévues à un niveau supérieur, ce qui permet d'en attester le caractère équitable pour l'actionnaire. Ainsi, le prix moyen de souscription des créanciers, incluant leur éventuelle souscription dans le cadre de la garantie de l'augmentation de capital avec DPS, reste supérieur au prix de souscription des actionnaires de 1 € puisqu'il est compris entre 1,32 € et 4,73 €

Dans ce contexte, nous estimons qu'à la date du présent rapport, les modalités de l'Opération sont équitables du point de vue financier pour les actionnaires.»

10.4. Information dans le Prospectus provenant d'une tierce partie

Opinion indépendante du cabinet FINEXSI mise à disposition du public le 5 octobre 2016.

10.5. Mise à jour de l'information concernant la Société

Les éléments de mise à jour de l'information concernant la Société et le Groupe figurent dans l'Actualisation du Document de Référence, déposée auprès de l'AMF le 17 octobre 2016.

La Société confirme que les informations remplissant les conditions de l'article 621-1 du Règlement général de l'AMF qui ont pu être données à titre confidentiel dans le passé à certains créanciers avaient bien fait l'objet de publication ultérieurement au marché dans le but de rétablir l'égalité d'accès à l'information relative au Groupe entre les différents investisseurs.

ANNEXE

Opinion indépendante du cabinet FINEXSI



F I N E X S I
EXPERT & CONSEIL FINANCIER

Solocal
GROUP

Rapport de l'expert indépendant

Projet d'augmentation de capital réservée
aux créanciers

5 octobre 2016

Sommaire

1. Présentation de l'opération	4
1.1 Contexte de l'opération et présentation de la mission de FINEXSI	4
1.1.1. Contexte de l'opération	4
1.1.2. Mission du cabinet Finexsi Expert & Conseil Financier	6
1.1.3. Diligences effectuées	6
1.2 Présentation de SOLOCAL GROUP SA	7
1.2.1. Historique du Groupe	8
1.2.2. Présentation des activités du Groupe	9
1.2.3. Présentation synthétique des données financières	11
1.3 Présentation du marché publicitaire	13
1.4 Matrice SWOT	14
2. Analyse du processus ayant conduit au projet d'Opération	15
2.1 Historique des difficultés du Groupe	15
2.1.1. Analyse des comptes historiques	15
2.1.2. Analyse de l'endettement de SoLocal	18
2.1.3. Situation financière du Groupe à fin juin 2016	21
2.1.4. Evolution de la performance boursière de SoLocal	22
2.2 Présentation des motifs et des termes de l'Opération	23
2.2.1. Motifs de l'Opération	23
2.2.2. Principales conditions à la réalisation de l'Opération	25
2.2.3. Description de l'Opération	25
3. Situation actuelle du groupe SoLOCAL et de ses perspectives en l'absence de restructuration	28
3.1. Business plan du Groupe sans restructuration	28
3.2. Offres reçues dans le cadre de la recherche d'investisseurs	30
3.3. Bris du covenant de levier financier	31
4. Approche d'évaluation de SoLOCAL après restructuration	31
4.1. Données de base pour l'évaluation de SOLOCAL	31
4.1.1. Structure du capital et nombre d'actions	31
4.1.2. Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres post restructuration	31
4.2. Cours de bourse et objectifs de cours des analystes	32
4.2.1. Analyse du cours de bourse	32



4.2.2.	Analyse des cours cibles des analystes financiers	36
4.3.	Méthodes d'évaluation écartées	37
4.3.1.	Actif net comptable consolidé.....	37
4.3.2.	La valeur de rendement (capitalisation du dividende)	38
4.4.	Méthodes d'évaluation retenues.....	38
4.4.1.	Méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie.....	38
4.4.2.	Méthode des comparables boursiers	38
4.4.3.	Transactions comparables	39
4.5.	Mise en œuvre de la valorisation de la société SOLOCAL	39
4.5.1.	Méthodes d'évaluation retenues à titre principal.....	39
4.5.2.	Méthodes d'évaluation retenues à titre illustratif.....	42
4.6.	Synthèse des éléments d'appréciation de la valeur du Groupe post restructuration	44
5.	Analyse financière de l'Opération	45
5.1.	Analyse de la structure financière post Opération	45
5.1.1.	Incidence de l'Opération sur la dette brute	45
5.1.2.	Incidence de l'Opération sur les fonds propres.....	47
5.2.	Incidence de l'Opération sur la situation de l'actionnaire en termes de dilution	48
5.3.	Incidence de l'Opération sur la situation de l'actionnaire en termes de création de valeur.....	49
5.4.	Appréciation de l'équité de l'Opération	54
5.4.1.	Rappel de la mission de l'expert indépendant	54
5.4.2.	Augmentation de capital avec DPS.....	54
5.4.3.	Emission des MCB	55
5.4.4.	Augmentation de capital réservée aux créanciers.....	55
6.	Conclusion	57
Annexes.....	58
Annexe 1 :	Présentation du cabinet FINEXSI et détails de son intervention.....	58
Annexe 2 :	Présentation des comparables boursiers retenus	62
Annexe 3 :	Présentation des transactions comparables analysés.....	63
Annexe 4 :	Volatilité utilisée pour la valorisation des BSA créanciers	64
Annexe 5 :	Calcul du TERP selon chacun des scénarios de souscription.....	65
Annexe 6 :	Présentation graphique du prix de souscription aux émissions réservées, en fonction du niveau de souscription en numéraire à l'augmentation de capital avec DPS	66



1. Présentation de l'opération

1.1 Contexte de l'opération et présentation de la mission de FINEXSI

1.1.1. Contexte de l'opération

Le groupe SOLOCAL (ci-après « SOLOCAL » ou « le Groupe ») pâtit depuis plusieurs années d'un fort endettement qui trouve son origine dans l'acquisition par effet de levier de la société PAGES JAUNES auprès du groupe FRANCE TELECOM intervenue en 2006. A cette date, le groupe SOLOCAL a contracté un emprunt bancaire senior moyen terme de 1.950 M€. Le niveau d'endettement, de 1.164 M€ au 30 juin 2016, reste extrêmement élevé et les contraintes opérationnelles liées aux covenants bancaires pèsent sur le développement et la pérennité du Groupe, qui doit par ailleurs continuer à un rythme soutenu sa transformation et mutation digitale.

Un Plan de Sauvegarde Financière Accélérée a été homologué par le Tribunal du Commerce de Nanterre le 9 mai 2014. Il a permis notamment une extension de la date de maturité de la dette bancaire de septembre 2015 à mars 2018, avec une faculté d'extension supplémentaire (sous certaines conditions¹) à mars 2020.

Dans ce contexte, une augmentation de capital de 440 M€ a été réalisée en juin 2014 ; les fonds levés ont été utilisés pour effectuer au pair le remboursement partiel anticipé de la dette bancaire à concurrence de 440 M€, ramenant la dette financière nette du Groupe à environ 1.136 M€ à fin 2014.

Les performances opérationnelles² de PAGES JAUNES se sont depuis dégradées et la perturbation du marché obligataire à l'été 2015 du fait du passage à des taux négatifs n'a pas permis d'allonger la maturité de la dette obligataire du Groupe de 2018 à 2020 tel que cela était prévu initialement dans le plan de 2014.

SOLOCAL s'est alors tourné à compter d'octobre 2015 vers des solutions alternatives de refinancement de sa dette, dont l'entrée au capital d'investisseurs extérieurs. Sur les 40 investisseurs stratégiques et financiers sollicités, trois ont formulé des marques d'intérêt mais aucune offre ferme n'a été obtenue.

Le service de la dette du groupe SOLOCAL continue donc de grever ses capacités d'investissement et le Groupe demeure pénalisé par le niveau de sa dette dont l'échéance unique est en 2018³.

SOLOCAL a alors sollicité en juin 2016 la désignation d'un mandataire *ad hoc* pour l'assister dans une nouvelle procédure de restructuration de sa dette. Maître Frédéric Abitbol a été désigné par le Tribunal de Commerce de Nanterre, remplacé en juillet 2016 par Maître Hélène Bourbouloux.

Sous l'égide de Maître Hélène Bourbouloux, le groupe SOLOCAL a présenté le 1^{er} août 2016⁴ un projet de restructuration financière qui a été modifié le 28 septembre 2016⁵. Ce projet sera

¹ A condition notamment que les obligations soient refinancées à plus de 90% d'ici mars 2018.

² Par référence aux taux de marge d'EBIT et d'EBITDA

³ Dette à remboursement *in fine* en mars et juin 2018, sauf bris de covenants déclenchant l'exigibilité intégrale et immédiate de la dette.

⁴ Communiqué de presse de SOLOCAL du 1^{er} août 2016, complété par un communiqué du 3 août 2016

⁵ Communiqué de presse de SOLOCAL du 28 septembre 2016



soumis à l'approbation des créanciers lors d'un comité prévu le 12 octobre 2016 et des actionnaires qui seront réunis en Assemblée Générale le 19 octobre 2016, une majorité des deux tiers étant requise pour chacun des deux groupes. Ce projet vise à réduire la dette financière nominale d'environ deux tiers (de 1.164 M€ à 400 M€) et à renforcer les fonds propres du Groupe, via :

- une augmentation du capital avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS) des actionnaires d'un montant de 400 M€ au prix de souscription de 1 € par action, affectée au remboursement de la dette. En l'absence de garantie de placement par un établissement financier, les créanciers viendraient en garantie de cette augmentation en convertissant en capital un montant nominal maximum de 400 M€ de créances au prix de 1 € par action ;
- l'attribution aux actionnaires d'1 action gratuite pour 1 action détenue avant le règlement livraison de l'augmentation de capital avec DPS ;
- si l'augmentation de capital avec maintien du DPS était souscrite en numéraire à moins de 75% : une émission réservée aux créanciers d'obligations à option de conversion et remboursables en actions (les MCB), sans intérêt, avec un prix de souscription au pair, une maturité de 5 ans et un remboursement sur la base d'une valeur unitaire de l'action de 2 € ;
- une compensation de créances conduisant à une augmentation de capital réservée à l'ensemble des créanciers ; le montant (entre 164 M€ et 384 M€) et le prix de souscription (entre 2,14 € et 4,73 €) de cette augmentation de capital réservée variant en fonction du niveau de souscription en numéraire de l'augmentation de capital avec maintien du DPS ;
- l'attribution aux créanciers de bons de souscription d'actions (BSA) à un prix d'exercice de 2 € par action, avec une maturité de 5 ans.

Le principal changement par rapport au plan de restructuration financière annoncé le 1^{er} août 2016 consiste à remplacer l'attribution de BSA aux actionnaires (1 BSA par action, donnant droit chacun à 1 action, au prix d'exercice de 1,5 € et avec une maturité de 2 ans), initialement prévue, par l'attribution d'actions gratuites aux actionnaires (1 action gratuite pour 1 action ancienne), ce qui leur est plus favorable.

Les principales modalités du plan annoncé le 1^{er} août 2016 avaient fait l'objet d'un accord de principe de créanciers représentant plus de 50% de la dette brute de la société⁶ mais aucun accord n'avait cependant été obtenu sur les nouveaux termes du projet de plan annoncé le 28 septembre 2016⁷. Un accord a finalement été obtenu, et les principaux créanciers représentant environ 43% de l'encours de dette de la Société se sont engagés à voter favorablement lors de la consultation des créanciers prévue le 12 octobre 2016⁸

Les principaux actionnaires de SOLOCAL SA, représentant environ 15% du capital, avaient indiqué apporter leur soutien au plan annoncé le 1^{er} août 2016 et leur intention d'y participer. A ce jour, ces actionnaires n'ont pas confirmé leur soutien sur la base des termes finaux du projet de restructuration.

⁶ Communiqué de presse de SOLOCAL du 1^{er} août 2016

⁷ Communiqués de presse de SOLOCAL du 28 septembre 2016

⁸ Communiqué de presse de SOLOCAL du 5 octobre 2016



1.1.2. Mission du cabinet Finexsi Expert & Conseil Financier

La désignation du cabinet FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER (ci-après FINEXSI) par le Conseil d'Administration de la société SOLOCAL GROUP SA le 30 août 2016 a été motivée par le souhait d'assurer une information aussi complète que possible des actionnaires de la société..

Notre mission porte sur les augmentations de capital réservées visées par l'opération (soit l'augmentation de capital réservée aux créanciers, l'émission de MCB et l'attribution de BSA aux créanciers), et consiste à en apprécier le caractère équitable pour l'actionnaire dans le contexte de la réduction de l'endettement et du renforcement des fonds propres du groupe SOLOCAL (« l'Opération ») telle que décrite ci-après.

Le présent rapport, qui sera intégré dans la note d'opération qui décrira les modalités de l'Opération⁹, a été établi conformément à l'article 262-1 al 1 du Règlement Général de l'AMF et de son instruction d'application n° 2006-08 du 25 juillet 2006 relative à l'expertise indépendante, elle-même complétée des recommandations de l'AMF en date du 28 septembre 2006 modifiées le 19 octobre 2006 et le 27 juillet 2010. Nos diligences sont détaillées ci-après.

Pour accomplir notre mission, nous avons utilisé les documents et informations qui nous ont été transmis par SOLOCAL et son conseil financier ROTHSCHILD & CIE. Ces documents ont été considérés comme exacts et exhaustifs et n'ont pas fait l'objet de vérification particulière. Nous n'avons pas cherché à valider les données historiques et prévisionnelles utilisées, dont nous avons seulement vérifié la vraisemblance et la cohérence. Cette mission n'a pas consisté à procéder à un audit des états financiers, des contrats, des litiges et de tout autre document qui nous ont été communiqués.

Le cabinet FINEXSI, ainsi que ses associés,

- sont indépendants au sens des articles 261-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF et sont en mesure à ce titre d'établir la déclaration d'indépendance prévue par l'article 261-4 dudit Règlement Général, et ne se trouvent notamment dans aucun des cas de conflit d'intérêts visés à l'article 1 de l'instruction AMF 2006-08 ;
- disposent de façon pérenne des moyens humains et matériels nécessaires à l'accomplissement de leur mission, ainsi que d'une assurance ou d'une surface financière suffisante en rapport avec les risques éventuels liés à cette mission.

Le cabinet FINEXSI atteste de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de lui avec les personnes concernées par l'Opération et leurs conseils, susceptible d'affecter son indépendance et l'objectivité de son jugement dans le cadre de la présente mission.

1.1.3. Diligences effectuées

Nos diligences ont principalement consisté à :

- Appréhender le contexte de l'Opération (prise de connaissance générale du Groupe, prise de connaissance des difficultés historiques du groupe, analyse et compréhension du projet d'augmentations de capital) ;

⁹ Le présent rapport a été établi sur la base du projet de note d'opération intitulé « *Projet W&C – 29 septembre 2016* » et du projet de restructuration financière communiqué par la Société les 1^{er} août, 3 août, 28 septembre et 5 octobre 2016



- Prendre connaissance des supports de présentation de l'Opération et de la documentation juridique s'y rapportant, notamment le projet de note d'opération ;
- Analyser l'activité du groupe SOLOCAL, son évolution et ses perspectives de développement dans le contexte, avec le management du Groupe ;
- Examiner les dernières notes émises par les analystes qui suivent la valeur SOLOCAL, ainsi que le consensus de marché en résultant ;
- Mettre en œuvre une approche multicritères de valorisation des actions de la société SOLOCAL GROUP SA ;
- Analyser les éléments d'appréciation du prix des augmentations de capital réservées.

Dans le cadre de notre mission, nous avons pris connaissance d'un ensemble d'informations comptables et financières (états financiers, communiqués, etc.) publiées par SOLOCAL GROUP SA au titre des derniers exercices clos.

Nous avons effectué des diligences sur la documentation juridique mise à disposition, dans la stricte limite et à la seule fin de collecter les informations utiles à notre mission.

Nous nous sommes entretenus à de nombreuses reprises avec la direction financière de la Société et ses conseils, tant pour appréhender le contexte de l'Opération que pour comprendre les perspectives d'activité et les prévisions financières qui en découlent.

Nous avons procédé à l'appréciation des hypothèses économiques sur lesquelles se fondent les données prévisionnelles du Business Plan 2016-2018 du groupe SOLOCAL, sur la base notamment des rapports de cabinets de conseil réalisés en avril et mai 2016 portant respectivement sur l'examen du plan stratégique de la société et la revue de son plan d'affaires.

Concernant les méthodes d'évaluation analogiques (transactionnelles et boursières), nous avons étudié les informations publiques disponibles sur les sociétés et les transactions comparables à partir de nos bases de données financières.

Notre rapport n'a pas pour objet de donner une recommandation implicite ou explicite de participation aux différentes composantes de l'Opération auxquelles les actionnaires peuvent participer, mais de leur apporter une information et une opinion sur les modalités et incidences pour eux de cette Opération.

Notre rapport repose sur le projet de note d'opération intitulé « Projet W&C – 29 septembre 2016 » et sur le projet de restructuration financière présentée par la Société les 1^{er} août, 3 août, 28 septembre et 5 octobre 2016. Ce plan sera soumis au vote du comité des créanciers de la Société qui se réunira le 12 octobre 2016 ainsi qu'à l'assemblée générale des actionnaires convoquée le 19 octobre 2016.

1.2 Présentation de SOLOCAL GROUP SA

SOLOCAL GROUP SA (la « Société » ou « SOLOCAL SA ») est une société anonyme à Conseil d'Administration au capital de 233.259.384 €, dont le siège social est situé au 204 Rond-Point du Pont de Sèvres à Boulogne-Billancourt (92649), immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre, sous le numéro 552 028 425, et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment B d'Euronext Paris.



La répartition du capital au 31 décembre 2015 se résume comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	en %	Droits de vote	en %
Edmond de Rothschild Asset Management	2 350 354	6,0%	2 350 354	6,1%
DNCA Investments	1 960 333	5,0%	1 960 333	5,1%
Salariés de Solocal Group ⁽¹⁾	225 964	0,6%	225 964	0,6%
Public	34 253 125	88,1%	34 259 374	88,3%
Capital auto détenu ⁽²⁾	86 788	0,2%	-	0,0%
Total	38 876 564	100,0%	38 796 025	100,0%

⁽¹⁾ Dans le cadre du Plan d'Epargne Groupe (PEG) de Solocal Group

⁽²⁾ 82 850 actions d'autocontrôle sont détenues dans le cadre d'un contrat de liquidité mis en œuvre le 2 décembre 2012

Source: Document de référence 2015

Il n'existe pas d'actionnaire de référence. Au 8 août 2016, les 10 premiers actionnaires représentaient 23% du capital et aucun des autres actionnaires ne détenait plus de 1% :

Détail Public	% Nombre d'actions
Edmond de Rothschild Asset Management	6,0%
DNCA Investments	5,0%
Société Générale Suisse Private Banking	2,4%
Aleph Holding	2,2%
BJ Invest	2,0%
AQR Capital Management, LLC	1,2%
SG Securities SA	1,1%
Banque Cantonale Vaudoise	1,1%
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	1,0%
Trusteam Finance	0,9%
Sous-total 10 premiers actionnaires	23,0%

Source: Société, Nasdaq (au 8 août 2016)

Au 27 septembre 2016¹⁰, BJ Invest détient 4,5% du capital, et Aleph Holding détenait moins de 1% du capital.

SOLOCAL GROUP SA est la société de tête du groupe SOLOCAL, dont la principale filiale est PAGESJAUNES.

SOLOCAL propose des contenus digitaux, des solutions publicitaires et des services transactionnels qui favorisent la mise en relation locale entre les professionnels et les consommateurs.

1.2.1. Historique du Groupe

La société PAGESJAUNES a été créée en 2000, lors de la fusion de l'Office d'Annonces (ODA) et du SNAT (Service National des Annuaire Téléphoniques).

¹⁰ Communiqué de presse de SOLOCAL du 28 septembre 2016





Dans le cadre de l'offre publique initiée par France Télécom sur Wanadoo en février 2004, il a été décidé de regrouper la division annuaire de Wanadoo (notamment QDQ Media et Mappy). L'ensemble a été ensuite introduit en Bourse sur l'Eurolist d'Euronext Paris le 8 juillet 2004.

En 2005, PAGESJAUNES GROUPE est créé, afin de regrouper les activités d'édition d'annuaires en France et à l'international, ainsi que les autres activités de l'entreprise.

En octobre 2006, France Télécom vend sa participation majoritaire dans le groupe PAGESJAUNES au fonds d'investissement KKR et à la banque Goldman Sachs.

Les années 2009/2011 marquent l'accélération du développement du Groupe dans le secteur numérique (Internet, fixe et mobile) avec notamment le lancement d'une nouvelle offre de création et d'hébergement de sites Web pour les PME (Pack visibilité Internet) puis l'acquisition de plusieurs portails Internet (notamment AVendreALouer).

En 2013, la société tête de groupe est rebaptisée « SOLOCAL GROUP ».

Face à l'érosion de ses métiers traditionnels, le Groupe est depuis plusieurs années dans une phase de mutation de son business model vers le digital. SOLOCAL s'est ainsi engagé début 2013 dans un programme baptisé « Digital 2015 » pour accompagner la transformation du Groupe avec pour objectif d'en faire le leader européen de la communication locale sur Internet à horizon 2015, avec 75% du chiffre d'affaires généré par les activités numériques.

1.2.2. Présentation des activités du Groupe

Les activités du Groupe s'organisent autour de deux segments : (i) Internet et (ii) Imprimés & Vocal, détaillés ci-après.

(i) Segment Internet

En 2015, SOLOCAL a enregistré un chiffre d'affaires Internet consolidé de 646 M€, représentant 74 % du chiffre d'affaires du Groupe¹¹, en progression de 2 % par rapport à 2014. Les activités Internet du Groupe s'articulent autour de deux lignes de produits : Search Local et Marketing Digital.

Search Local

Le Groupe offre des services et des solutions digitales aux entreprises pour accroître leur visibilité et développer leurs contacts au niveau local.

Les principaux produits visent la création et la commercialisation de contenus et d'espaces publicitaires, le référencement et la mise à disposition d'espaces publicitaires pour les annonceurs locaux. L'activité repose sur les audiences enregistrées sur les médias propres au Groupe (dont Pages Jaunes, Mappy, Ooreka, AVendreALouer) ainsi que les audiences avec ses partenaires (Google, Bing, Facebook...).

¹¹ Hors activités désengagées, le chiffre d'affaires de ce segment ressort à 640 M€, représentant 73 % du chiffre d'affaires des activités poursuivies du Groupe



En 2015 l'offre Search Local représentait 78% des revenus du segment Internet avec un chiffre d'affaires de 496 M€ (hors activités désengagées)¹².

Marketing Digital

L'activité Marketing Digital permet aux enseignes de tous types de développer leur présence sur internet au-delà des médias propres du groupe et de ceux de ses partenaires.

L'activité s'articule autour de trois gammes de produits : hébergement et référencement, offre ciblée et référencement des internautes (programmation local), et mise en relation des utilisateurs et des annonceurs (services transactionnels).

Cette activité a généré un chiffre d'affaires de 144 M€ en 2015 (hors activités désengagées), représentant 22% du chiffre d'affaires du segment Internet.

(ii) Segment Imprimés & Vocal

Ce segment comprend les activités du Groupe relatives à la publication, à la distribution et à la vente d'espaces publicitaires dans les annuaires imprimés (PagesJaunes, PagesBlanches), ainsi que les activités «Vocal», y compris des services de renseignements téléphoniques et d'annuaire inversé.

Imprimés

L'édition de 2015 comprend 239 annuaires différents (dont 129 publications pour PagesJaunes, 93 publications pour PagesBlanches et 17 publications pour l'Annuaire). La parution de ces annuaires est échelonnée tout au long de l'année. Suite à la vente de sa participation de 39 % dans Editus en septembre 2012 et à l'arrêt de l'activité relative aux annuaires imprimés en Espagne à la fin du mois de décembre 2012, ladite activité est exclusivement exercée en France depuis 2013.

Vocal

Le segment Vocal comprend des activités propres à SOLOCAL GROUP, telles que les services de renseignements par téléphone et SMS (118 008) et l'annuaire inversé QuiDonc. Ce segment comprend également certaines activités de PJMS (anciennement Pages Jaunes Marketing Services), à savoir : le télémarketing, l'exploration des données (traitement de bases de données), la génération de fichiers, la gestion des prospects et des activités de marketing direct traditionnel (saisie d'entrées et expédition de publipostages).

Les activités Imprimés & Vocal ont généré 232 M€ en 2015, soit 26 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe¹³, et sont en décroissance continue depuis près de 10 ans¹⁴.

¹² régie Internet display Horyzon Media ; media social local ZoomOn ; « daily deals » de Lookingo ; devis de travaux en ligne de Sotravo.

¹³ Ce pourcentage atteint 27 % sur la base des activités poursuivies

¹⁴ Cf. §2.1.1.



1.2.3. Présentation synthétique des données financières

En 2015, le Groupe a généré un chiffre d'affaires de 878 M€, dont 74 % sur le segment Internet, et dégagé un bénéfice de 27 M€ (dont 42,5 M€ pour les activités poursuivies¹⁵). Au 31 décembre 2015, le Groupe employait directement 5.080 personnes, dont 4.556 en France.

Les principaux agrégats du Groupe sont les suivants pour les quatre derniers exercices :

Solocal - Agrégats Consolidés

M€	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
Chiffre d'affaires	1 066	999	936	878
MBO/EBITDA récurrent ^{(1) (2) (3)}	464	424	311	261
Marge d'EBITDA (%)	44%	42%	33%	30%
Résultat Opérationnel	408	329	214	143
Résultat net	159	115	59	27
Capitaux propres part du groupe	(2 007)	(1 867)	(1 369)	(1 328)
Endettement net	(1 742)	(1 580)	(1 136)	(1 091)

⁽¹⁾ 2012 et 2013 marge brute opérationnelle

⁽³⁾ EBITDA récurrent : Ebitda avant prise en compte des éléments exceptionnels tels que les frais de restructuration

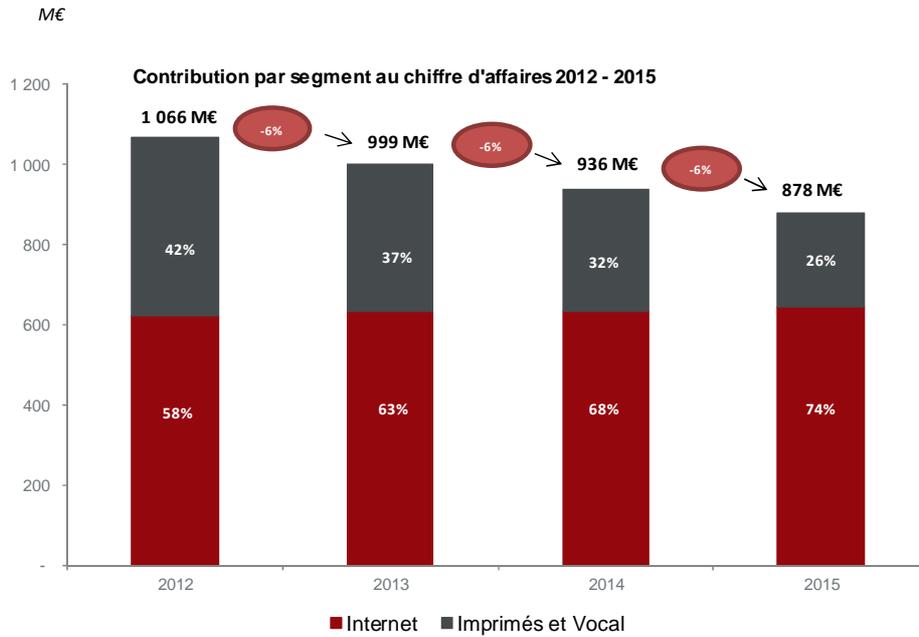
⁽²⁾ MBO : résultat d'exploitation avant prise en compte (i) de la participation des salariés, (ii) des charges de rémunérations en actions, y compris les charges sociales éventuelles afférentes, (iii) des dotations aux amortissements et (iv) des autres produits et autres charges (dont les frais de restructuration)

Source : Documents de référence 2012, 2013, 2014 et 2015

On doit relever que si les résultats sont en baisse constante, ils restent positifs en dépit des restructurations engagées sur les exercices 2014 et 2015.

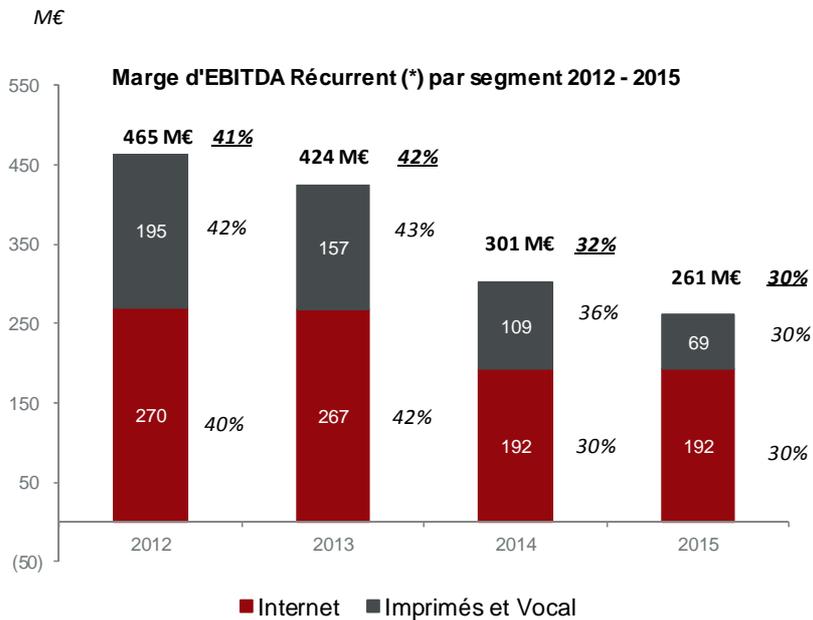
Les contributions des segments Internet et Imprimés au chiffre d'affaires et EBITDA consolidés du Groupe sont les suivantes sur les 4 derniers exercices :

¹⁵ En 2015, le Groupe s'est désengagé de 4 activités non rentables et sans croissance.



Source : Documents de référence 2012, 2013, 2014 et 2015

La décroissance du segment Imprimés n'est pas totalement compensée par l'augmentation du niveau d'activité du segment Internet, conduisant à une baisse constante du chiffre d'affaires du Groupe (-6% par an sur les 3 dernières années).



(*) 2012 et 2013 marge brute opérationnelle
Source : Documents de référence 2012, 2013, 2014 et 2015

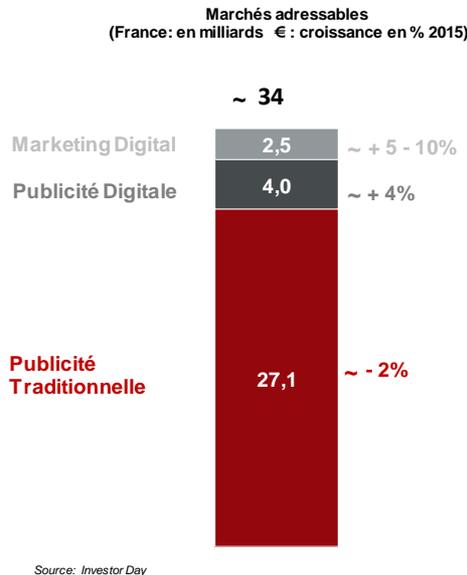
La marge d'EBITDA récurrent se détériore depuis plusieurs années. En 2012, elle représentait 41% du chiffre d'affaires contre seulement 30% en 2015. En 2012, les activités Imprimés et Internet dégageaient un taux de marge de respectivement 42% et 40% ; en 2015, ce taux de marge était de 30% pour les deux activités.



1.3 Présentation du marché publicitaire

Les ressources de SOLOCAL sont notamment constituées de revenus publicitaires (Imprimés et Search Local).

En 2016, le marché publicitaire français représente 34 milliards d'euros. Il se divise en trois principaux segments : Publicité traditionnelle, Publicité digitale et Marketing digital.



Le marché de la publicité traditionnelle est en décroissance. Le segment le plus affecté est la publicité imprimée qui connaît un net recul (presse, annuaires) remplacée inexorablement par la publicité digitale. Ce segment reste toutefois aujourd'hui le plus contributif, représentant 80% du marché.

Le marché le plus dynamique est celui de l'internet (marketing digital et publicité digitale) avec une croissance de l'activité de 4 à 6% par an. Cette tendance devrait se maintenir au regard du niveau des dépenses publicitaires digitales en France qui est inférieur à ceux observés dans d'autres pays occidentaux. A titre de comparaison les publicités digitales représentent 12% de la publicité locale en France contre 30 à 40% aux Etats-Unis.

SOLOCAL est aujourd'hui présent principalement sur le segment digital et est le leader français sur le marché de la publicité tous acteurs confondus. Concernant l'activité internet/digitale en particulier, le Groupe détient aujourd'hui environ 12% de part de marché en France et se place en seconde position derrière Google.



1.4 Matrice SWOT

Les forces et faiblesses de la Société, ainsi que les menaces et opportunités auxquelles elle est confrontée sur ses marchés, sont synthétisées dans la matrice ci-dessous :

Forces

- Leader sur le marché publicitaire local en France
- Marques fortes et reconnues (Pages Jaunes, Mappy...)
- Importante force commerciale
- Partenariats stratégiques (Google, Facebook, Apple, Bing...)

Faiblesses

- Niveau d'endettement très élevé : dette nette de plus d'un milliard d'euros avec un levier > 4 (Dette financière / EBITDA récurrent) ; covenant bancaire non respecté au 30 juin 2016 ; restructuration financière en cours depuis plusieurs années
- Structure de coûts non flexible
- Décroissance structurelle des activités Imprimés
- Faible présence à l'international (activités essentiellement concentrées sur le marché français)

Opportunités

- Potentiel de croissance du marché de la publicité digitale en France (part du digital dans la publicité local en 2014 : 12% en France → 43% aux US)
- Usage croissant de la recherche « mobile »
- Potentiel de développement à l'international

Menaces

- Risque de continuité d'exploitation en cas de non réalisation du plan de restructuration financière (impossibilité de rembourser la dette dont l'échéance est 2018 ; risque d'exigibilité anticipée en raison des bris de covenants)
- Hausse du prix du papier ou du coût d'autres facteurs de production.
- Risque de cessation de l'activité imprimés
- Pression concurrentielle sur le marché du digital
- Marché en mutation rapide avec de nouveaux entrants et pure players internet

Malgré des atouts incontestables en termes de positionnement sur son marché, le groupe SOLOCAL doit anticiper et/ou s'adapter en temps réel dans un marché en évolution rapide et souffre d'une situation financière trop dégradée pour lui permettre d'investir dans la mutation opérationnelle nécessaire pour assurer la continuité de son exploitation.

On constate que l'évolution vers le digital est réelle sur les derniers exercices et il est impératif d'accélérer cette tendance pour assurer un relais de croissance compensant la baisse des imprimés, à un niveau suffisant pour absorber la structure de coûts de l'entreprise.

2. Analyse du processus ayant conduit au projet d'Opération

2.1 Historique des difficultés du Groupe

2.1.1. Analyse des comptes historiques

Nous présentons ci-après l'évolution du compte résultat, du bilan et du tableau de flux de trésorerie du Groupe depuis son introduction en bourse en 2004.

2.1.1.1. Compte de résultat

L'évolution des principaux agrégats du compte de résultat consolidé depuis 2004 est la suivante :

Solocal - Comptes Historiques												
M€	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014(a)	2015
CA Internet				380	471	502	538	575	623	633	633	646
% Variation					24%	7%	7%	7%	8%	2%	0%	2%
CA Impr. et Vocal				779	721	662	588	527	443	366	304	232
% Variation					-7%	-8%	-11%	-10%	-16%	-17%	-17%	-23%
Chiffre d'affaires	967	1 061	1 093	1 158	1 193	1 164	1 125	1 102	1 066	999	936	878
% Variation		10%	3%	6%	3%	-2%	-3%	-2%	-3%	-6%	-6%	-6%
EBITDA récurrent Internet ^(*)							250	258	270	267	192	192
% CA							47%	45%	43%	42%	30%	30%
EBITDA Impr. Et Vocal ^(*)							268	236	195	157	109	69
% CA							46%	45%	44%	43%	36%	30%
EBITDA récurrent/MBO^(**)	407	463	484	509	552	529	518	493	464	424	301	261
% Chiffre d'Affaires	42%	44%	44%	44%	46%	45%	46%	45%	44%	42%	32%	30%
EBITDA											267	211
EBIT	343	399	449	489	443	487	482	449	408	329	214	143
% Chiffre d'Affaires	35%	38%	41%	42%	37%	42%	43%	41%	38%	33%	23%	16%
Charges financières brutes	0	5	14	131	138	91	100	129	141	135	100	86
dont intérêts de la dette	-	-	12	14	124	52	49	83	91	88	71	65
Coûts de restructuration	-	0	0	-	3	4	-	1	-	28	24	49
Résultat net (pdg)	214	262	297	270	177	274	245	197	159	115	59	27
CAPEX	8	12	31	16	12	26	43	44	43	55	70	76
Intérêts de la dette / EBIT			2,6%	2,8%	27,9%	10,7%	10,2%	18,5%	22,3%	26,6%	33,0%	45,2%

(*) La décomposition de la marge brute opérationnelle en trois segments (Internet, Annuaire imprimés et Autres activités) a été mise en place avec l'exercice 2011 et son historique à partir de 2010.

(**) Avant l'exercice 2014 notion de marge brute opérationnelle. A partir de 2014 notion d'EBITDA récurrent et d'EBITDA

(a) retraité de l'application rétroactive de l'interprétation IFRIC 21 tel que présenté dans le Document de Référence 2015

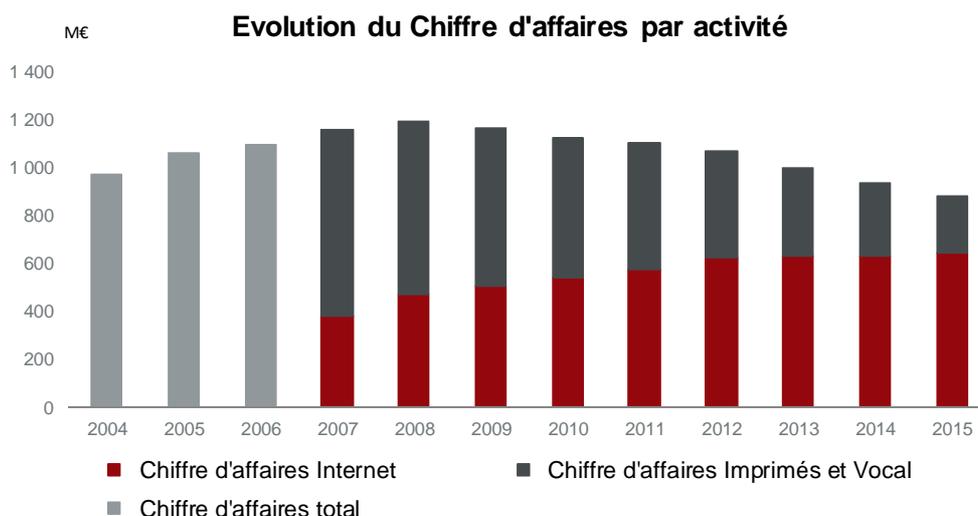
Source : Documents de référence 2005 à 2015

Jusqu'en 2013, le Groupe communiquait sur la Marge Brute Opérationnelle (MBO) qui correspond au résultat d'exploitation avant prise en compte (i) de la participation des salariés, (ii) des charges de rémunérations en actions, y compris les charges sociales éventuelles y afférentes, (iii) des dotations aux amortissements et (iv) des autres produits et autres charges (incluant les coûts de restructuration, les pertes de valeur des écarts d'acquisition et des immobilisations, les résultats de cession d'actifs, les frais d'acquisition de titres de participation, les pertes de valeur des écarts d'acquisition des entreprises associées).

Depuis 2014, l'agrégat de référence est l'EBITDA (qui correspond au chiffre d'affaires après déduction des charges externes nettes, des salaires et charges sociales (participation des salariés et rémunération en actions comprises) et des coûts de restructuration et d'intégration). Le Groupe présente également l'EBITDA récurrent (qui correspond à l'EBITDA avant prise en compte des éléments non récurrents tels que les frais de restructuration).



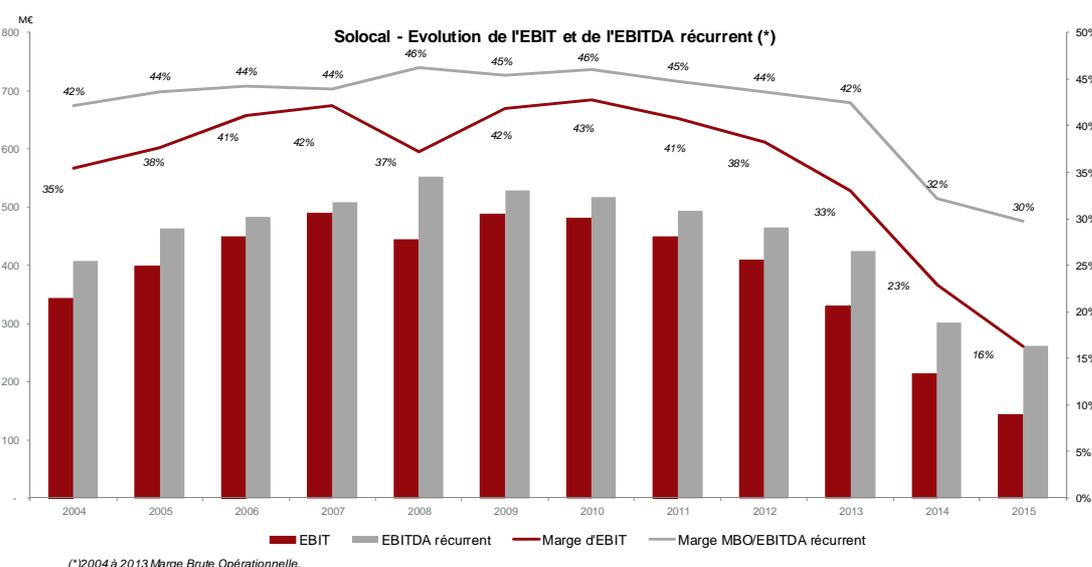
L'évolution du chiffre d'affaires consolidé par segment se présente comme suit depuis 2004 :



Après une croissance des revenus jusqu'en 2008, qui ont atteint à cette date près 1,2 milliards d'euros, le chiffre d'affaires du groupe SOLOCAL connaît une décroissance continue pour s'établir à 878 M€ en 2015.

La croissance des recettes Internet (qui représentent 73% du chiffre d'affaires 2015¹⁶, contre 40% en 2008) n'est pas suffisante pour faire face au déclin du marché des Imprimés, qui a entraîné depuis 2008 une décroissance moyenne annuelle de -15 % du chiffre d'affaires du segment Imprimés & Vocal (celui-ci représentait 60% des revenus en 2008 contre 27% en 2015). Le taux de croissance annuel moyen des recettes internet représente 3,7% sur les 5 dernières années (2010-2015). L'accélération de cette tendance est un enjeu clé pour le Groupe sur les prochaines années.

L'évolution de l'EBIT et de l'EBITDA récurrent du Groupe se présente comme suit depuis 2004 :



¹⁶ Sur la base des activités poursuivies





Les marges d'EBIT et d'EBITDA récurrent du Groupe ont atteint un pic en 2010 (respectivement 43% et 44% du chiffre d'affaires) avant de connaître une baisse continue et significative : entre 2010 et 2015, la marge d'EBIT a perdu 27 points et ne représente plus que 16% des revenus en 2015 ; dans le même temps la marge d'EBITDA récurrent perd 16 points et atteint 30% du chiffre d'affaires en 2015.

A noter que l'EBIT 2015 est impacté à hauteur de 49,4 M€ par des coûts de restructuration qui ne sont pas pris en compte dans l'EBITDA récurrent. Ces derniers sont essentiellement constitués par les coûts concernant le plan de départ volontaire ainsi qu'une provision relative au contentieux du PSE 2013 (Plan de Sauvegarde de l'Emploi). En 2014 les coûts de restructuration s'élevaient à 23,5 M€.

En retraitant l'EBIT de ces éléments non récurrents, le taux de marge opérationnelle en 2014 et 2015 s'élèverait à respectivement 25% et 22%.

Les charges financières comprennent majoritairement les intérêts de la dette (76% des charges financières en 2015). Le poids des intérêts de la dette par rapport au résultat d'exploitation de SOLOCAL a fortement augmenté ces dernières années : en 2008, les intérêts de la dette représentaient 22% de l'EBITDA récurrent et 28% de l'EBIT ; en 2015 ils en représentent respectivement 25% et plus de 45%.

2.1.1.2. Bilan consolidé

L'évolution des principaux agrégats du bilan consolidé depuis 2004 est la suivante :

Solocal - Bilan consolidé synthétique												
M€	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Actifs immobilisés	103	137	155	172	112	127	177	215	212	215	229	251
Autres actifs/(passifs)	(117)	(2)	(65)	(78)	(99)	(62)	(61)	(71)	(58)	(63)	(56)	(58)
BFR	(115)	(142)	(156)	(126)	(140)	(147)	(161)	(152)	(177)	(181)	(146)	(154)
Capitaux propres (total)	388	407	(2 061)	(2 073)	(2 194)	(2 213)	(2 154)	(2 121)	(2 007)	(1 867)	(1 368)	(1 328)
Provisions	113	122	111	157	164	167	175	177	214	232	248	273
Dette nette	(629)	(537)	1 884	1 884	1 882	1 935	1 900	1 915	1 742	1 580	1 136	1 091
Dette nette / EBITDA récurrent	(1,5)	(1,2)	3,9	3,7	3,4	3,7	3,7	3,9	3,7	3,7	3,8	4,2

Source: Documents de Référence 2005 à 2015

Le bilan de SOLOCAL a été fortement impacté par la distribution d'un dividende exceptionnel de 2,5 milliards d'euros intervenue en novembre 2006. Cette distribution a été financée d'une part par la trésorerie existante, et d'autre part, par un prêt senior moyen terme de 1.950 M€. Les fonds propres négatifs et le fort endettement de la Société sont issus de cette opération. De plus, les versements de dividendes significatifs entre 2007 et 2011 ont obéré la capacité du Groupe à se désendetter. L'absence de distribution de dividendes à compter de 2012 a permis d'amorcer la reconstitution des fonds propres et un relatif désendettement. Le recul de l'endettement observé en 2014 est la conséquence des augmentations de capital réalisées cette année-là pour un montant total de 440 M€.

Au 31 décembre 2015, l'endettement financier net s'élevait à 1.091 M€, principalement constitué d'un emprunt obligataire de 350 M€, d'un emprunt bancaire de 801 M€ et de trésorerie pour 53 M€. Le détail et les modalités de la dette financière à fin 2015 et à fin juin 2016 sont présentés en §2.1.2.



Le besoin en fonds de roulement (BFR) de la Société est structurellement négatif (-154,2 M€ à fin 2015) en raison de son business model et de l'importance des produits constatés d'avance liés aux ventes d'insertions publicitaires qui couvrent généralement une période de 12 mois.

Les capitaux propres sont négatifs depuis 2006 et le sont restés de façon constante depuis cette date. A fin 2015, ils s'établissent à (1.328 M€).

Les actifs immobilisés s'élèvent à 246,9 M€, et comprennent notamment 123,4 M€ d'immobilisations incorporelles nettes (logiciels et développements informatiques) et 95,1 M€ d'écarts d'acquisition (172 M€ de valeur brute dépréciée à hauteur de 77 M€).

Tableau de flux de trésorerie

SOLOCAL - Tableaux des flux de trésorerie consolidés

M€	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Résultat net consolidé part du Groupe	213,6	261,7	296,9	269,6	176,9	273,6	244,9	197,0	158,6	114,8	59,3	26,6
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	362,2	263,5	310,3	285,0	320,2	283,7	291,8	240,4	226,5	191,4	107,1	134,4
Flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement	(32,1)	(105,0)	50,5	5,8	(11,5)	(32,5)	(55,6)	(69,0)	(40,2)	(59,9)	(83,7)	(90,0)
Variation de la dette brute	(90,5)	(1,4)	1 911,6	8,0	(0,9)	(9,4)	(10,8)	(26,0)	(172,2)	(149,4)	(475,9)	(33,8)
Augmentation de capital	58,5	10,1	34,4	4,4	-	-	-	-	-	-	422,6	2,4
Dividendes versés	(236,0)	(261,4)	(2 803,7)	(303,1)	(269,4)	(269,5)	(182,4)	(162,7)	-	-	-	-
"Autres"	-	-	2,2	16,0	(4,4)	0,7	(0,8)	(8,1)	(0,2)	(0,8)	0,4	(3,2)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	(268,0)	(252,7)	(855,6)	(274,6)	(274,7)	(278,2)	(194,1)	(196,8)	(172,4)	(150,2)	(52,9)	(34,6)
Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	62,1	(94,3)	(494,8)	16,2	34,0	(27,0)	42,1	(25,4)	13,8	(18,8)	(29,5)	9,8

Source : Documents de Référence 2005, 2007, 2009, 2011, 2013 et 2015

Ce tableau présente une vision synthétique des flux de trésorerie pour les exercices 2004 à 2015 qui traduisent les éléments issus de l'analyse des comptes de résultat et bilans, à savoir :

- Une tendance baissière des flux de trésorerie générés par l'activité : cash-flow opérationnel de 107,1 M€ en 2014 et 134,4 M€ en 2015, à comparer à un plus haut de 320,2 M€ en 2008 ;
- Des flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement consacrées en quasi-totalité aux dividendes versés, pour des montants cumulés de 4 milliards d'euros entre 2006 et 2011, puis à la réduction de la dette brute depuis 2012 ;
- Des flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement en forte progression sur les derniers exercices, liés principalement à la transformation de la Société vers les activités Internet et son plan « Digital 2015 ».

Ces éléments illustrent la difficulté du groupe à financer les investissements nécessaires à l'amélioration de sa performance opérationnelle, tout en réduisant son endettement financier.

2.1.2. Analyse de l'endettement de SoLocal

Comme indiqué ci-avant, l'endettement important du Groupe remonte au LBO de 2006.

Depuis cette date, l'endettement de SOLOCAL a fait l'objet de 3 refinancements ou restructurations :



- en 2011, avec l'extension partielle de la maturité de novembre 2013 à septembre 2015, en contrepartie notamment d'une émission obligataire de 350 M€, de maturité 2018, pour refinancer partiellement la dette ;
- en 2012, avec une deuxième extension de la maturité à septembre 2015 pour la quasi-totalité de la dette bancaire, dans le cadre d'un mandat *ad hoc* ;
- et en 2014, avec un plan de refinancement comprenant une augmentation de capital de 440 M€¹⁷ affectée au remboursement partiel de la dette bancaire au pair en contrepartie d'une nouvelle extension de la maturité à mars 2018 (avec une option de SOLOCAL d'extension de la maturité à mars 2020 sous certaines conditions)¹⁸. Une procédure de conciliation a été ouverte en mars 2014 puis une procédure de Sauvegarde Financière Accélérée en avril 2014.

Le levier financier¹⁹ (Dette nette / EBITDA Récurrent) s'est dégradé entre 2014 et 2015 passant de 3,8 (1.136 / 267) à 4,2 (1.091 / 261).

Endettement au 30 juin 2016 et 31 décembre 2015

L'endettement net²⁰ du Groupe au 30 juin 2016 et 31 décembre 2015 se détaille comme suit :

Détail de l'endettement net				
M€	30/06/2016	31/12/2015	Taux de la dette	Échéance
Emprunts bancaires (de tranche A7)	784	800	Euribor + marge de : 400 bps si Ratio de Levier (R) > 3 325 bps si 2,5 < R < 3, et 250 bps si R < 2,5	Mars 2018 (faculté d'extension à mars 2020)
Ligne de crédit revolving	44	-		
Emprunt obligataire	338	350	Taux fixe de 8,875%	1er Juin 2018
Endettement	1 165	1 150		
Intérêts courus / Autres	11	(7)		
Endettement financier brut	1 176	1 144		
Trésorerie	108	53		
Endettement financier net	1 068	1 091		
Service de la dette (2015)		65		
Taux d'intérêt moyen		5,5%		
<u>Dont:</u>				
Emprunt obligataire		8,9%		
Emprunt Bancaire		4,1%		

Source: Rapport financier 2015, Rapport financier au 30 juin 2016 et Analyse Finexsi

L'emprunt bancaire est remboursable *in fine* en mars 2018 (avec une faculté d'extension à mars 2020 si les obligations sont refinancées à plus de 90% d'ici mars 2018). Le taux est Euribor plus une marge (400 bps si le Ratio de Levier est supérieur à 3, 325 bps si le Ratio est compris entre 2,5 et 3, et 250 bps s'il est inférieur à 2,5).

¹⁷ Dont 361M€ au titre d'une augmentation de capital ouverte et 79M€ au titre d'une augmentation de capital réservée à certains créanciers.

¹⁸ Notamment si les obligations sont refinancées à plus de 90% d'ici mars 2018.

¹⁹ Le Ratio de levier des covenants utilise une définition différente de l'EBITDA.

²⁰ L'endettement net du Groupe est présenté selon la définition du document de référence de la Société. Dans une perspective de valorisation du Groupe, les engagements sociaux vis-à-vis du personnel (engagements de retraite, PSE) seront à intégrer dans la dette financière nette.



Cet emprunt bancaire implique différentes contraintes pour la Société en termes de covenants financiers et de clause de remboursement anticipé :

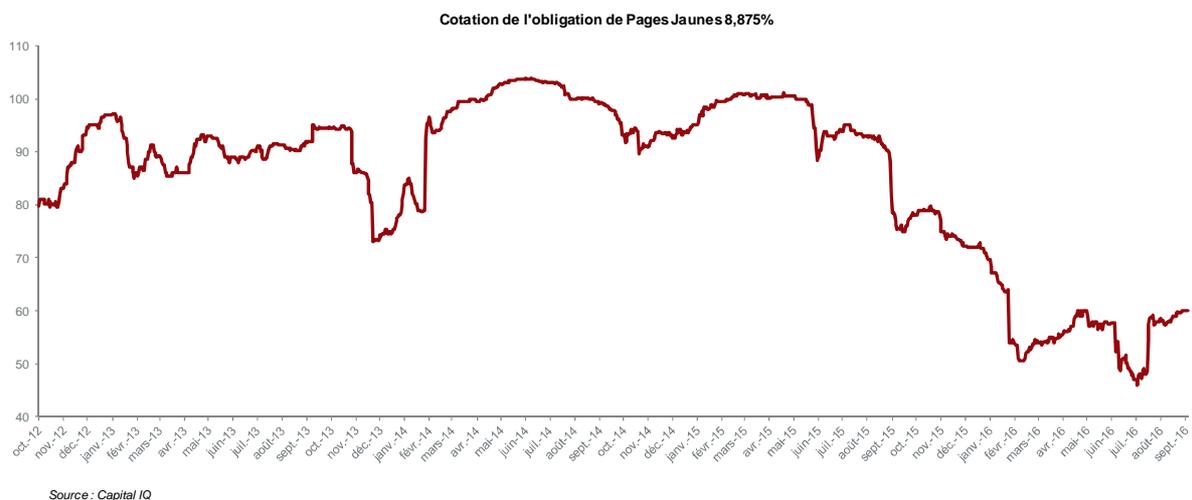
- Ratio de levier (Dette nette consolidée/EBITDA consolidé) inférieur ou égal à 4, avec une interdiction de distribution de dividende si le Ratio de levier est supérieur à 3, et une contrainte d'investissement maximum de 70 M€ si le ratio dépasse 3,5.
- Ratio EBITDA consolidé/charge nette consolidée d'intérêts supérieur ou égal à 3.
- Clause de remboursement anticipé partiel obligatoire applicable chaque année civile en fonction du Ratio de levier.

Au 30 juin 2016, le covenant du Levier financier n'était pas respecté mais l'accord préliminaire de plus de 50% des créanciers bancaires sur le plan de réduction de la dette²¹ devait permettre d'éviter l'exigibilité anticipée de la dette bancaire en cas de réalisation dudit plan.

La ligne de crédit revolving au nominal de 43,8 M€ est intégralement tirée au 30 juin 2016 ; elle est amortissable à hauteur de 2,7 M€ par trimestre et a une maturité finale en mars 2018 (faculté d'extension à mars 2020 comme l'emprunt bancaire).

L'emprunt obligataire (obligations émises en 2011 par PAGESJAUNES, au travers de l'entité PAGESJAUNES FINANCE & CO SCA) est un emprunt à taux fixe de 8,875% et remboursable *in fine* le 1^{er} juin 2018.

L'évolution du cours de cette dette obligataire est présentée ci-dessous. La forte baisse qui a débuté à l'été 2015 lorsque le marché obligataire s'est refermé illustre le caractère spéculatif de la dette SOLOCAL qui cote environ 60% de sa valeur nominale en septembre 2016. Il convient cependant de préciser qu'en l'absence d'information précise sur les volumes et l'identité des porteurs, il est difficile d'affirmer que le cours de la dette est représentatif de sa valeur réelle.



²¹ Plan présenté le 1^{er} août 2016





Appréciation de la situation financière de SOLOCAL par les agences de notation

La dette de SOLOCAL est suivie par les agences de notations Moody's et Fitch.

Les deux agences ont classé la société SOLOCAL dans la catégorie "spéculative". Cette catégorie suppose des risques sérieux d'incidents de paiement, qui deviennent extrêmement sérieux en bas de l'échelle (en cas de défaut probable ou imminent sont appliquées les notes Ca ou C chez Moodys, et CC ou C pour Fitch). La notation de SOLOCAL, visant la solidité financière²² et la probabilité de défaut, a été dégradée à deux reprises depuis 2016 :

Date	Agence	Upgrade / Downgrade	Rating	Commentaires
10/06/2014	Fitch	↑	C à B-	Suite à la conclusion définitive du plan de sauvegarde permettant la modification des termes de la dette et d'étendre de deux ans sa maturité, ainsi que le remboursement anticipé de la dette le 6 juin 2014 pour un montant de 400 M€ faisant suite à l'augmentation de capital de 440 M€
18/06/2014	Moody's	↑	Caa1- à B3-	Suite à l'augmentation de capital de 440M€ de juin 2014. La perspective reste négative en raison de l'incertitude sur le succès de la transformation digitale du groupe
18/02/2016	Moody's	↓	B3- à Caa2-	Suite au communiqué du 11 février 2016 sur les informations financières consolidées au 31/12/2015 (résultats de la division Imprimés en forte décroissance, levier financier élevé, marge de manœuvre limitée en raison des covenants bancaires)
25/05/2016	Fitch	↓	B- à CC	Suite à la publication des résultats du 1er trimestre 2016 et la communication du management qui a reconnu que les covenants bancaires n'étaient pas soutenables et empêchaient l'investissement
04/08/2016	Moody's	↓	Caa2- à Ca-	Suite à l'annonce du 1er août 2016 sur les modalités du plan de restructuration financière (Ca est la dernière notation avant le défaut de paiement)
10/08/2016	Fitch	↓	CC à C	Suite à l'annonce du 1er août 2016 sur les modalités du plan de restructuration financière (C est la dernière notation avant le défaut de paiement)

Les changements de notation intervenus depuis le 1^{er} août (première annonce des modalités du projet de plan de restructuration financière) transcrivent l'incertitude sur la réalisation du plan de restructuration financière et n'anticipent pas la bonne fin dudit plan.

2.1.3. Situation financière du Groupe à fin juin 2016

Il convient de noter que les comptes sociaux et consolidés de SOLOCAL GROUP clos au 31 décembre 2015 ont été certifiés par les commissaires aux comptes sans réserve, mais n'ont pas encore été approuvés par l'Assemblée générale en raison du report de sa tenue au 19 octobre 2016. De ce fait, le résultat de l'exercice 2015 est en instance d'affectation.

Concernant les comptes sociaux de SOLOCAL GROUP au 31 décembre 2015, il faut relever qu'une dépréciation des titres PAGESJAUNES a été constatée en 2015 pour un montant de 1.640 M€, « liée à l'accélération de la décroissance des activités annuaires imprimés et par une moindre croissance des activités Internet, 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 des technologies ²³ ». Précisons que cette provision comptabilisée dans les comptes sociaux n'a aucune incidence sur les comptes consolidés du Groupe qui, comme on l'a vu précédemment, sont négatifs depuis 2006.

²² Incluant la dette obligataire.

²³ Comptes sociaux de SOLOCAL GROUP au 31/12/2015, note 3.2.





Dans les comptes consolidés au 30 juin 2016, ils restent d'un montant négatif de -1.310 M€.

Concernant l'appréciation de la situation financière du Groupe à fin juin 2016, il convient de relever que le rapport financier au 30 juin 2016²⁴ mentionnait :

- Que le covenant bancaire crédit syndiqué sur le levier financier n'était pas respecté,
- Que l'absence de réalisation du plan de réduction de la dette « *pourrait obérer la capacité de la société à retrouver des fondamentaux solides, mettre en œuvre sa stratégie et renouer avec la croissance...* »
- Qu'un risque relatif à la continuité d'exploitation existait : « *Suite à l'obtention d'un accord préliminaire avec plus de 50% des créanciers bancaires pour réduire la dette du Groupe de manière drastique, le bris du covenant bancaire sur le levier SoLocal Group financier ne devrait pas entraîner l'exigibilité anticipée de la dette du Groupe [...] Même si la Direction est confiante sur l'aboutissement de ce processus, il subsiste une incertitude inhérente à toute négociation et à sa mise en œuvre. Au cas où les mesures de restructuration envisagées n'aboutiraient pas in fine, SoLocal Group pourrait ne plus être en mesure de réaliser ses actifs et de s'acquitter de ses dettes dans le cadre normal de son activité*».

Il faut préciser que la Société a indiqué, dans son communiqué du 28 septembre 2016, ne pas être en mesure de respecter le covenant bancaire sur le levier financier au 30 septembre 2016.

2.1.4. Evolution de la performance boursière de SoLocal

Nous présentons ci-dessous le parcours boursier du titre SOLOCAL sur une longue période, en comparant ses performances annuelles depuis fin décembre 2004 (année de l'introduction en bourse de la Société) à celle d'un indice de référence, le SBF 120²⁵, dans la mesure où le titre SOLOCAL appartenait à cet indice jusqu'au 21 décembre 2015, date à laquelle il a été remplacé par celui d'Europcar.

Performances annuelles du titre SoLocal, dividendes inclus, comparées à celles de l'indice SBF 120												
%	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	S1 2016
Titre SoLocal	29%	14%	-3%	-45%	26%	-6%	-55%	-33%	-41%	-47%	-60%	-69%
SBF 120	28%	22%	3%	-41%	29%	3%	-14%	20%	22%	3%	11%	-7%

Source : Capital IQ, Euronext

Les cours SOLOCAL utilisés sont retraités du regroupement d'actions intervenu en octobre 2015 (une nouvelle action pour 30 anciennes) et les performances annuelles ont été recalculées sur la base des performances journalières du titre, retraitées le cas échéant des versements de dividendes. Les performances annuelles de l'indice SBF 120 sont également présentées après retraitement des distributions de dividendes.

Entre 2005 et 2010, les performances du titre SOLOCAL sont globalement en ligne avec celles de l'indice SBF 120. En particulier, la performance négative de 2008 (-45%), suivie d'une

²⁴ Rapport financier de SOLOCAL GROUP au 30/06/2016, §1.4 et 2.6

²⁵ Le SBF 120 est un indice boursier déterminé à partir des cotations des 120 entreprises les plus liquides cotées sur le marché français



performance positive en 2009 (+26%), sont à mettre au regard de la crise financière de 2008 et de ses conséquences sur les marchés boursiers, lesquels ont rebondi l'année suivante.

Les performances du titre depuis 2011 sont fortement négatives et le titre sous-performe nettement l'indice SBF 120. Cette situation reflète la dégradation de la performance opérationnelle de la Société amplifiée par l'effet de levier de la dette (cf. ci-avant), conjuguée à une structure financière déséquilibrée ayant conduit à l'arrêt des versements des dividendes et à plusieurs opérations antérieures de refinancement et de restructuration financière.

2.2 Présentation des motifs et des termes de l'Opération

Nous précisons que les développements qui suivent reposent sur une hypothèse d'endettement brut de la Société de 1.164 M€ à la date de mise en œuvre des opérations de restructuration, et qu'il conviendrait de les adapter si ce montant évoluait²⁶.

2.2.1. Motifs de l'Opération

Le projet de restructuration financière de SOLOCAL annoncé le 1^{er} août 2016²⁷ puis modifié le 28 septembre 2016²⁸ et le 5 octobre 2016²⁹ s'articule autour de 3 volets :

- le renforcement des fonds propres (§ 2.2.1.1) ;
- la réduction des deux tiers de la dette, qui passerait de 1.164 M€ à 400 M€ (§ 2.2.1.2) ;
- la mise en œuvre du plan stratégique « Conquérir 2018 ».

Le plan de restructuration financière doit permettre la mise en œuvre du plan stratégique « Conquérir 2018 » (§2.2.1.3).

2.2.1.1. Le renforcement des fonds propres

Les opérations de renforcement des fonds propres donneraient lieu à la séquence d'émissions de titres suivante :

- Augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription (« l'augmentation de capital avec DPS ») d'un montant maximum de 400 M€³⁰, à un prix de souscription de 1 € par action et pour laquelle les créanciers viendraient en garantie au moyen d'une compensation avec une partie de leur créance au nominal au même prix de souscription de 1€ par action ;
- Augmentation de capital réservée aux créanciers de la Société et libérée par compensation avec leurs créances sur SOLOCAL. L'émission d'actions nouvelles sera assortie de bons de souscription d'actions, chacun donnant le droit de souscrire à une action nouvelle au prix unitaire de 2 € sur une période de 5 ans. Le montant nominal de l'émission, le nombre d'actions, leur prix de souscription (compris entre 2,14 € et 4,73 €

²⁶ Une hypothèse d'endettement maximum de la Société de 1.172 M€ est mentionnée dans le projet de note d'Opération

²⁷ Communiqué de presse de SOLOCAL du 1^{er} août 2016, complété le 3 août 2016

²⁸ Communiqué de presse de SOLOCAL du 28 septembre 2016

²⁹ Communiqué de presse de SOLOCAL du 5 octobre 2016

³⁰ pouvant être porté à un maximum de 460 M€ en cas d'exercice intégral de la clause d'extension



par action) et la parité d'attribution des BSA sont fonction du taux de souscription en numéraire de l'augmentation de capital avec DPS ;

- Emission d'obligations subordonnées à option de conversion et remboursables en actions, ou en numéraire au gré de la Société (ci-après « Mandatory Convertible Bonds » ou « MCB »), à raison d'une action par obligation, émises avec suppression du droit préférentiel de souscription au bénéfice des créanciers, d'une valeur nominale unitaire de 2 €. La souscription à l'émission des MCB s'effectuera par compensation de créances et leur nombre sera fonction du taux de souscription en numéraire de l'augmentation de capital ouverte, sans qu'il ne puisse excéder 100 millions³¹.

On doit relever ici que post opération les capitaux propres consolidés resteront négatifs.

2.2.1.2. Réduction de la dette financière long terme

A la suite des opérations de renforcement des fonds propres détaillés ci-dessus, la dette brute résiduelle serait réduite à 400 M€ (soit une diminution de deux tiers par rapport à 1.164 M€, son montant au 30 juin 2016) prenant la forme d'un emprunt obligataire remboursable entièrement à maturité (5 ans), avec une possibilité de remboursement par anticipation au gré de l'emprunteur à 101% de la valeur nominale.

Sur la base de la proposition du mandataire *ad hoc*, la dette porterait intérêt à un taux calculé par référence à l'Euribor (avec un « plancher » à 1%) augmenté d'une marge qui varie entre 3% et 9% en fonction du Ratio de levier ($L = \text{Dette nette} / \text{EBITDA}$), faisant ressortir un taux global supérieur au taux moyen de la dette en 2015 qui s'élevait à 5,5%. La charge d'intérêt annuelle ressortirait à 28 M€ en moyenne sur les 3 prochaines années, contre un montant de 20 M€ calculé au taux de 5,5% (estimation sur la base du business plan du management).

2.2.1.3. Mise en œuvre du plan stratégique « Conquérir 2018 »

Le plan stratégique « Conquérir 2018 » fait suite au plan « Digital 2015 » qui visait à réussir la transformation digitale du Groupe, avec pour ambition d'en faire le leader européen de la communication locale sur Internet à horizon 2015, avec 75% du chiffre d'affaires généré par les activités numériques.

« Conquérir 2018 » vise à accélérer la croissance Internet d'ici 2018, avec un portefeuille de clients stable et une pénétration accrue du Marketing Digital. L'objectif est de stabiliser la base de coûts et de générer un taux de marge d'EBITDA durable de l'ordre de 28%-30%.

Les objectifs visés par le Groupe d'ici 2018 sont ainsi :

- une croissance élevée de l'activité Internet (+10% entre 2017 et 2018)
- une croissance rentable du Groupe avec un taux de marge d'EBITDA³² entre 28% et 30%

³¹ Créances de 200 M€ converties sur la base d'une valeur de l'action de 2€

³² Taux de marge EBITDA récurrent / CA consolidé, hors éléments non récurrents



Le profil d'activité Internet visé nécessite une structure financière drastiquement désendettée pour permettre les investissements nécessaires, et la mise en œuvre de ce plan stratégique suppose donc une opération globale de désendettement et de renforcement des fonds propres.

2.2.2. Principales conditions à la réalisation de l'Opération

La réalisation de l'Opération ne deviendra définitive qu'à compter du jour où les conditions suspensives ci-après auront été réalisées :

- L'obtention auprès de l'AMF du visa concernant les prospectus relatifs aux émissions réservées et à l'augmentation de capital avec DPS ;
- L'approbation de l'Opération par au moins deux tiers des créanciers devant se réunir le 12 octobre 2016, et par au moins deux tiers des actionnaires lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire de SOLOCAL GROUP SA devant se tenir le 19 octobre 2016 ;
- L'arrêté du Plan de Sauvegarde Financière Accélérée tel que modifié par le comité des créanciers par jugement du Tribunal de commerce de Nanterre qui doit intervenir le 9 novembre 2016.

2.2.3. Description de l'Opération

L'Opération, dont les principales caractéristiques ont été abordées précédemment, est constituée des étapes suivantes :

1. Une attribution d'actions gratuites aux actionnaires à raison d'une action gratuite par action existante, soit 38,9 millions d'actions gratuites.
2. Une première augmentation de capital avec maintien du DPS (droit préférentiel de souscription), d'un montant de 400 M€ au prix de souscription de 1€ par action :
 - Une clause d'extension permet de monter le nombre d'actions souscrites jusqu'à 460 millions.
 - 20 M€ du produit de cette augmentation de capital seront conservés par la Société³³, pour financer en particulier le coût de l'Opération. Le solde sera entièrement destiné au remboursement de la dette.
 - Les créanciers viendraient en garantie de cette augmentation de capital. Ainsi, ils souscriront au capital à hauteur de la part des 400 M€ qui n'auraient pas été souscrits par les actionnaires (anciens ou entrants). Cette garantie s'effectuerait par compensation de créances en capital, sur la base d'un même prix de souscription, soit 1 € par action, mais suppose la souscription aux opérations qui suivent.
3. Une deuxième augmentation de capital, réservée aux créanciers, et dont les modalités dépendent du taux de souscription en numéraire de la première augmentation de capital. Cette augmentation de capital sera effectuée par compensation de créances, dont le montant et le prix de souscription (compris entre 2,14€ et 4,73€ par action) varient de

³³ Si l'augmentation de capital en numéraire excède 20 M€.

façon quasiment linéaire jusqu'au seuil de 75%³⁴. Le montant et les prix de souscription correspondant à des souscriptions de 0-100-200-300-400 M€ sont détaillés dans le tableau ci-après :

Augmentation de capital réservée

en millions	% de souscription des actionnaires à l'augmentation de capital DPS				
	0%	25%	50%	75%	100%
Nombre d'actions souscrites par les créanciers	76,8	78,5	79,8	81,2	81,2
Sur la base d'un prix de souscription de (€)	2,14	3,19	3,98	4,73	4,73
Montant (M€)	164,0	250,8	317,4	384,1	384,1

4. Une attribution de MCB (Mandatory Convertible Bonds) aux créanciers, dans l'hypothèse où le niveau de souscription en numéraire à la première augmentation de capital (avec maintien du DPS) serait inférieur à 75 %.

- Ces MCB sont des obligations subordonnées à option de conversion et remboursables en actions (ou en numéraire au gré de la Société). Ces MCB seraient souscrites au pair par les créanciers par compensation de créances, et auront pour valeur nominale 2 €. Elles ne porteraient pas intérêt et leur maturité serait de 5 ans.
- Le remboursement s'effectue *in fine* en action ou en numéraire au gré de la Société. Le créancier peut disposer, à sa demande, d'un remboursement anticipé qui s'effectuera en actions.
- Le nombre de MCB émis par la Société est fonction du taux de souscription en numéraire à la première augmentation de capital. A partir de 75% de souscription en numéraire par les actionnaires, aucun MCB ne sera émis. Dans l'hypothèse d'une souscription en numéraire nulle, le montant nominal des MCB émis s'élèvera à 200 M€, correspondant le cas échéant à un remboursement *in fine* par l'émission de 100 millions d'actions souscrites à 2€. Entre 0% et 75% de souscription en numéraire, ce montant évolue linéairement entre 200 M€ et 0 M€. Le tableau ci-dessous présente le montant nominal des MCB émis, en conversion des créances, et le nombre d'actions correspondant pour différentes hypothèses de souscription à l'augmentation de capital avec maintien du DPS.

Attribution des MCB

en millions	% de souscription des actionnaires à l'augmentation de capital DPS				
	0%	25%	50%	75%	100%
Montant nominal des MCB attribués aux créanciers	200,0	133,4	66,7	-	-
Nombre d'actions correspondant (nominal de 2€)	100,0	66,7	33,4	-	-

5. Des BSA (attachés aux actions de l'augmentation de capital décrite au point 3 ci-dessus) seront également attribués aux créanciers. L'exercice des BSA permettrait de renforcer les fonds propres en générant de la trésorerie (exercice des BSA en numéraire). Les BSA attribués aux créanciers ont une maturité de 5 ans, leur prix d'exercice est de 2,0 €. Le nombre des BSA attribués aux créanciers dépend du pourcentage de souscription en numéraire à l'augmentation de capital avec DPS. Ils sont indiqués dans le tableau suivant :

³⁴ L'évolution du prix de souscription à l'augmentation de capital réservée par rapport au niveau de souscription à l'augmentation de capital avec DPS est présentée graphiquement en Annexe n°6



Attribution des BSA créanciers

en millions	% de souscription des actionnaires à l'augmentation de capital DPS				
	0%	25%	50%	75%	100%
Nombre de BSA attribués aux créanciers	44,6	87,9	121,2	154,6	154,6

L'ensemble de l'Opération aura donc pour conséquences (avant exercice des BSA) :

- Une augmentation des capitaux propres de SOLOCAL d'un montant compris entre 764 M€ (si la souscription en numéraire à l'augmentation de capital est nulle) et 784 M€³⁵ (dès 20 M€ souscrits en numéraire) ;
- Un apport immédiat de trésorerie d'un montant compris entre 0 M€ et 380 M€³⁶.
- Soit, une réduction de la dette de 764 M€³⁷ ;

En synthèse, l'équilibre de l'Opération peut se résumer comme suit :

- L'opération est basée sur une souscription par les actionnaires à une augmentation de capital ouverte (avec maintien du DPS) à un prix décoté de 1 €. Au titre de la garantie offerte par les créanciers, ceux-ci peuvent souscrire à la part non souscrite par les actionnaires au même prix de 1 €.
- Symétriquement, le prix de souscription à l'augmentation de capital réservée aux créanciers par conversion de créances est directement lié au niveau de souscription en numéraire à l'augmentation de capital avec maintien du DPS. Plus la souscription en numéraire est faible par les actionnaires, plus le prix de conversion est faible pour les créanciers. Les créanciers ont des prix de souscription majorés (2,14 € à 4,73 €) par rapport au prix des actionnaires.
- L'émission de MCB permet de remplir l'objectif cible de désendettement (dette résiduelle de 400 M€), mais n'a pas lieu lorsque la souscription en numéraire est supérieure à 75%.
- En contrepartie de l'investissement consenti par les créanciers, et en fonction de son importance, l'exercice des BSA leur permettrait également de bénéficier du rebond potentiel de l'entreprise.
- Enfin, les actionnaires bénéficieraient d'actions gratuites limitant leur dilution.

L'incidence de l'Opération sur l'actionnariat est présentée dans le paragraphe §5.2.

En termes de gouvernance, en réponse aux projets de résolutions transmis par deux groupes d'actionnaires individuels proposant la révocation de 5 administrateurs et la nomination de 7 nouveaux administrateurs, le Conseil d'administration de la Société a proposé la nomination, sous réserve de l'approbation du plan de restructuration financière, de 5 nouveaux administrateurs, dont 2 représentants des actionnaires individuels et 2 candidats proposés par le groupe de créanciers. Selon les termes du communiqué de presse de SOLOCAL du 28 septembre 2016, le plan de restructuration financière prévoyait que le Conseil d'administration de la Société restera composé d'au moins 50% d'administrateurs indépendants (en ce compris le cas échéant

³⁵ Ce montant peut atteindre 844 M€, en cas de souscription de 460 M€ à l'augmentation de capital avec DPS

³⁶ L'apport immédiat de trésorerie atteindrait 440 M€ en cas d'exercice intégral de la clause d'extension.

³⁷ En cas d'une souscription à hauteur de 460 M€, la réduction de la dette atteindrait 824 M€.



des représentants des actionnaires individuels) et qu'en fonction de la répartition du capital post restructuration, des représentants des actionnaires les plus importants soient intégrés au Conseil.

Le communiqué de presse de la Société du 5 octobre 2016 précise le dispositif dans les termes suivants :

- cinq nominations d'administrateurs de la Société (deux représentants des créanciers, deux représentants des actionnaires individuels, et un administrateur indépendant) seront soumis au vote des actionnaires lors de l'assemblée générale de 19 octobre 2016, afin qu'en cas d'approbation, le Conseil d'administration de la Société soit composé de 13 membres à cette date, dont l'administrateur élu par les salariés ;
- après la réalisation de la restructuration, augmentation possible du nombre de représentants des créanciers en fonction du niveau de souscription en numéraire à l'augmentation de capital avec DPS : le nombre total irait de 2 membres sur 13 (cas d'une souscription en numéraire supérieure à 75 %), à 5 membres sur 13 (cas d'une souscription en numéraire inférieure à 25 %).

3. Situation actuelle du groupe SoLOCAL et de ses perspectives en l'absence de restructuration

Comme nous l'avons vu plus haut (§2.1.3), la situation financière du Groupe à fin juin 2016 et le bris du covenant bancaire sur le levier financier font courir un risque réel sur la continuité d'exploitation en l'absence de réalisation d'une importante restructuration financière.

Nous présentons ci-dessous les éléments d'appréciation de la valeur du Groupe dans l'hypothèse où sa restructuration n'interviendrait pas.

3.1. Business plan du Groupe sans restructuration

Compte tenu de sa situation financière, le Groupe est contraint dans sa politique d'investissements par les covenants de sa dette bancaire. Le non-respect des covenants au 30 juin 2016 et au 30 septembre 2016 est d'ores et déjà susceptible d'entraîner une exigibilité intégrale et immédiate de la dette bancaire qui pourrait être demandé en l'absence d'un accord avec les créanciers. Le Groupe devra de toute façon faire face en 2018 aux échéances de sa dette.

Au cas où les mesures de restructuration envisagées n'aboutiraient pas *in fine*, SOLOCAL GROUP ne serait plus en mesure de s'acquitter de ses dettes dans le cadre normal de son activité.

Dans ce contexte, nous avons retenu le business plan avant restructuration établi sur la base du plan d'affaires 2016-2019 avant restructuration élaboré par la Société, et dont la revue par un cabinet de conseil stratégique indépendant avait conduit à quelques ajustements. Ses principales tendances ont été communiquées au marché lors de l'Investor Day du 31 août 2016³⁸.

³⁸ Cf. Scénario illustratif du document présenté à l'Investor Day, page 25



Il faut souligner que ce business plan avant restructuration repose malgré tout sur l'hypothèse théorique que le remboursement de la dette ne serait pas exigé sur la période 2016-2019, ce qui suppose un allongement de la maturité de la dette.

Dans ce cadre, les principales hypothèses suivantes ont été retenues :

- Activités Internet :
 - Les activités Search Local, faute d'investissements suffisants, voient le parc de leurs clients continuer de s'éroder. L'ARPA³⁹ reste globalement stable.
 - Les activités Marketing Direct bénéficient en revanche d'une amélioration du taux de pénétration qui soutient la croissance de leur chiffre d'affaires ;
 - La marge brute de ces activités est fixée au niveau de la marge brute 2015 ;
- Activités Imprimés & Vocal :
 - L'activité Imprimés & Vocal connaît depuis 10 ans une accélération de la décroissance de son chiffre d'affaires, qui a été retenue en moyenne à -26% par an entre 2015 et 2019 ;
 - Les coûts directs de ces activités diminuent à un rythme moins rapide que la baisse du chiffre d'affaires ce qui entraîne une réduction de la marge brute de ces activités.
- Les coûts commerciaux et autres charges indirectes décroissent à un rythme inférieur à celui du chiffre d'affaires du Groupe.
- Ainsi, le taux de marge d'EBITDA récurrent du Groupe passe de 31%⁴⁰ en 2015 à 17% en 2019.
- Les investissements annuels ne peuvent excéder 70 M€ (cf. covenants financiers), mais un niveau d'investissement important est nécessaire pour maintenir l'activité viable dans un secteur en forte et constante évolution. L'hypothèse de CAPEX⁴¹ est de 67,7 M€ en 2016 puis de 56,7 M€ par an sur la période 2017-2019.
- Rappelons que ces hypothèses correspondent à un scénario d'absence de restructuration de la dette et à un plan d'affaires du Groupe en stand-alone, c'est-à-dire, sans tenir compte des investissements et mesures qui seraient mis en place à l'issue du plan de restructuration.

Les charges d'intérêts liées à la dette non restructurée sont comprises entre 65 M€ et 70 M€ par an.

A partir de 2018, les cash-flows disponibles avant service de la dette, tels qu'ils ressortent du business plan présenté ci-dessus, ne sont pas suffisants pour faire face à ces charges d'intérêts. A fortiori, il sera alors impossible de faire face au remboursement de la dette en 2018, échéance unique de l'ensemble des dettes bancaires et obligataires.

³⁹ Average Revenue Per Advertiser (revenu moyen par annonceur)

⁴⁰ Pour les activités poursuivies

⁴¹ Investissements



Ce scénario sans refinancement ne semble pas viable au regard du poids du service de la dette et de la capacité de l'entreprise de dégager des cash-flows suffisants. En cas de défaut de la Société, les créanciers pourront faire jouer leurs garanties (nantissement sur les titres de PAGESJAUNES SA⁴²) ce qui priverait la Société de son principal actif.

3.2. Offres reçues dans le cadre de la recherche d'investisseurs

Compte tenu de son niveau très élevé d'endettement, le Groupe encourt aujourd'hui un risque de défaut. Dans le cadre des différentes recherches d'investisseurs, la valeur du groupe SOLOCAL a été appréhendée par les offres de quelques investisseurs, dans sa situation avant restructuration.

Il est très difficile d'évaluer la valeur de reprise du Groupe de façon précise, car elle repose sur un grand nombre de variables et d'hypothèses complexes (différents scénarios de prise de participation, restructuration ou refinancement de la dette, éventuelles cessions de certains actifs, estimation du coût d'éventuelles restructurations, etc...).

Pour approcher cette valeur, nous avons donc analysé les 3 marques d'intérêt reçues par SOLOCAL en 2016 sur les 40 industriels ou fonds d'investissements sollicités (cf. § 1.1.1) permettant ainsi d'identifier la valeur qu'ils reconnaissaient au Groupe.

La première marque d'intérêt prévoyait une augmentation de capital réservée aux créanciers libérée par incorporation de créances, ainsi qu'une augmentation de capital ouverte, permettant de réduire la dette à 400 M€. *In fine*, l'investissement aurait été de 150 M€ pour acquérir 54% de la Société, soit une valorisation induite de SOLOCAL de 277 M€. Compte tenu de la dette résiduelle et de la trésorerie, la valeur d'entreprise induite s'élevait à 605 M€.

La deuxième marque d'intérêt prévoyait le même schéma d'augmentations de capital réservée et ouverte et une dette résiduelle de 300 M€. Dans ce cas, l'investissement aurait été de 152 M€ pour 50% de la société, soit une valorisation induite de SOLOCAL de 305 M€. Compte tenu de la dette résiduelle et de la trésorerie, la valeur d'entreprise induite s'élevait à 533 M€.

La troisième marque d'intérêt prévoyait un investissement de l'acheteur à hauteur de 100 M€ pour une prise de participation de 20% dans le capital de la Société et une dette résiduelle de 300 M€. La valorisation induite de SOLOCAL par cette proposition s'établissait à 500 M€. Compte tenu de la dette résiduelle et de la trésorerie, la valeur d'entreprise induite s'élevait à 728 M€.

La valeur d'entreprise induite par ces offres non engageantes s'établit donc dans une fourchette post-restructuration de 533 M€ à 728 M€ (extériorisant un multiple d'EBITDA 2015 de SOLOCAL de 2x à 2,7x). Les offres prévoient **toutes** que la dette soit ramenée à un montant résiduel de 300 M€ à 400 M€ avant d'investir dans le Groupe. Autrement dit, aucune offre ne permet de déterminer une valeur de la Société avant restructuration.

Compte tenu de la dette financière qui s'élève à 1.164 M€ au 30 juin 2016 (dette brute au nominal), de son risque d'exigibilité et des incertitudes sur la valorisation dans un contexte de défaut, nous estimons que la valeur des fonds propres du groupe est aujourd'hui négative.

⁴² DDR 2015 de Solocal, page 157



3.3. Bris du covenant de levier financier

La Société n'a pas respecté le covenant de levier financier au 30 juin 2016 et a annoncé dans son communiqué du 28 septembre 2016 qu'elle ne devrait pas être en mesure de le respecter au 30 septembre 2016.

En pratique, si le plan de restructuration financière n'était pas adopté, les créanciers auraient la faculté de prononcer l'exigibilité immédiate et intégrale de la dette financière, ce qui placerait de facto la Société en situation de cessation des paiements.

Dans ce contexte, il est très difficile d'évaluer la Société en continuité d'exploitation dans l'hypothèse où le plan de restructuration financière ne serait pas réalisé.

Il est de même très compliqué d'évaluer la Société dans un contexte de liquidation, très difficile à simuler.

4. Approche d'évaluation de SoLOCAL après restructuration

4.1. Données de base pour l'évaluation de SoLOCAL

4.1.1. Structure du capital et nombre d'actions

Nos calculs sont réalisés sur la base du nombre d'actions en circulation au 30 juin 2016, à savoir 38.876.564 actions⁴³.

En ce qui concerne les plans de souscription, consentis avant 2014, il ressort qu'à fin décembre 2015, ces plans étaient tous potentiellement exerçables et portaient sur un total de 236.789 options. Cependant, compte tenu des prix d'exercice⁴⁴ de 99,39 € à 214,20 €, ces options sont toutes largement hors de la monnaie et les actions potentielles ne sont donc pas prises en compte dans le nombre d'actions utilisé pour nos calculs.

Concernant les deux plans d'attribution d'actions gratuites, consentis en 2014 et 2015, les critères de performance qui conditionnent l'acquisition définitive de ces actions (à fin juin 2016, un solde de 1.140.045 actions gratuites est potentiellement attribuable en 2017 et 2019), en particulier celles portant sur la croissance du chiffre d'affaires, ne sont à ce jour pas réunies pour que ces actions soient prises en compte dans nos calculs.

4.1.2. Éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres post restructuration

L'ajustement permettant le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres a été déterminé sur la base des éléments de trésorerie et de dettes financières de SOLOCAL tels qu'ils figurent dans les comptes du Groupe au 30 juin 2016, et après prise en compte de la

⁴³ Nous n'avons pas retraité les actions auto-détenues car l'impact est jugé non significatif (86.788 actions d'auto détention à fin décembre 2015)

⁴⁴ ajusté post regroupement d'actions intervenu en octobre 2015



restructuration qui devra intervenir d'ici la fin de l'année⁴⁵, et intégrant les retraitements suivants⁴⁶ :

- Les engagements de retraite nets d'IS ont été considérés comme un élément de dette financière ;
- Les décaissements relatifs aux litiges sociaux (PSE ou prud'homaux) n'ont pas été pris en compte dans les flux de trésorerie du business plan (voir par ailleurs). Nous les avons alors considérés ici comme des éléments de dette financière.

La dette financière nette ajustée après restructuration est estimée à 417 M€ selon le détail suivant :

Calcul de la dette financière nette (En M€)	30/06/2016
Emprunts bancaires	783,6
Emprunts obligataires	337,8
Ligne de crédit revolving	43,8
Emprunts bruts au 30 juin 2016	1 165,2
Emprunts bruts post restructuration	400,0
Intérêts courus non échus	17,6
Autres dettes financières	5,0
Compléments de prix	1,9
Dettes de crédit-bail	0,7
Trésorerie et équivalent de trésorerie	(111,5)
Découverts bancaires	3,8
Engagements de retraite, nets d'IS	65,2
Provisions nettes d'IS (litiges fiscaux et sociaux)	34,0
Dette financière nette post restructuration	417

Source : Rapport financier 30 juin 2016

4.2. Cours de bourse et objectifs de cours des analystes

4.2.1. Analyse du cours de bourse

La Société a été introduite à la bourse de Paris en juillet 2004. Les actions sont actuellement cotées sur le compartiment B de l'Eurolist d'Euronext Paris (Code ISIN FR0012938884).

Le cours de bourse est un instrument de mesure du prix des actions de la Société librement négocié sous réserve d'un niveau de flottant et de liquidité suffisant, ainsi que de l'absence d'événements exceptionnels susceptibles de fausser l'évolution normale du cours.

La cotation a été suspendue du 1^{er} au 3 août 2016 inclus (annonces des premières modalités de la restructuration financière les 1^{er} et 3 août 2016). La cotation a également été suspendue le lundi 26 septembre 2016 et a repris le mercredi 28 septembre 2016 après la publication du communiqué sur la finalisation des termes du projet de plan de restructuration financière. Au 23 septembre 2016, dernier jour de cotation avant suspension, les volumes échangés sur le titre et les taux de rotation qui en découlent se présentent comme suit sur une période de 24 mois :

⁴⁵ Les créanciers parties à l'accord ont accepté, sous condition résolutoire de l'adoption du projet de restructuration financière, de renoncer à déclarer l'exigibilité anticipée de la dette financière de la Société au titre du non-respect du covenant de levier financier au 30 juin 2016

⁴⁶ Les intérêts minoritaires dont la valeur comptable au 31 décembre 2015 ressort à 79 K€, ont été jugés non significatifs



SoLocal SA - Analyse du cours de bourse

	Cours (€)	Volume moyen échangé (K unités)	Volume échangé cumulé (K unités)	Capital moyen échangé (K€)	Capital moyen cumulé (K€)	% du capital ⁽¹⁾		% du flottant	
						Volume échangé	Rotation du capital	Volume échangé	Rotation du flottant
Spot (23/9/2016)	2,53	615,700	615,700	1 556	1 556	1,59 %	1,59 %	1,79 %	1,79 %
Spot (29/07/2016)	3,40	550,150	550,150	1 870	1 870	1,42 %	1,42 %	1,59 %	1,59 %
CMPV 1 mois	2,45	275,706	6 341,230	674	15 506	0,71 %	16,37 %	0,80 %	18,39 %
CMPV 3 mois (60 jours de bourse)	2,63	330,737	20 836,410	871	54 863	0,85 %	53,79 %	0,96 %	60,41 %
CMPV 6 mois	3,22	300,299	38 138,000	966	122 649	0,78 %	98,46 %	0,87 %	110,07 %
CMPV 12 mois	4,96	323,663	82 533,950	1 604	408 961	0,84 %	213,07 %	0,93 %	237,26 %
CMPV 24 mois	10,03	313,457	159 863,250	3 144	1 603 598	0,81 %	412,70 %	0,88 %	448,70 %
CMPV 60 séances jusqu'au 29/07/16	3,05	327,242	19 634,540	997	59 807	0,84 %	50,69 %	0,95 %	56,71 %
CMPV depuis le 04/08/16	2,62	321,755	11 904,940	843	31 183	0,83 %	30,73 %	0,93 %	34,53 %
CMPV 6 mois jusqu'au 29/07/16	3,88	332,107	42 509,690	1 289	165 024	0,86 %	109,74 %	0,95 %	122,24 %

(1) : Calculé sur la base du nombre d'actions en circulation fourni par Capital IQ.

NB : sauf indication contraire, les CMPV sont calculés au 23/09/2016

Sources : Capital IQ et analyse Finexsi.

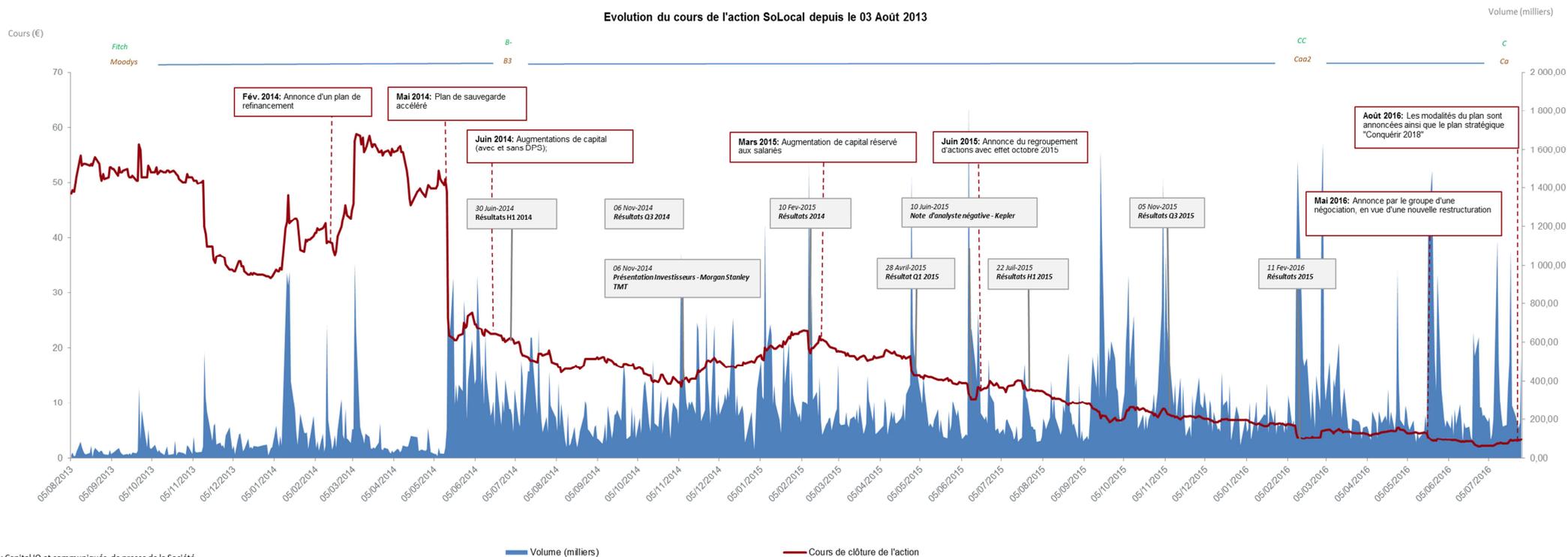
Sur les 12 derniers mois (antérieurs au 23 septembre 2016), le volume d'actions SOLOCAL échangé est de 82 533,950 milliers d'actions (soit environ 324 milliers d'actions / jour de cotation). Sur cette même période, la rotation du capital flottant s'est établie à 237,26%.

On peut remarquer que la rotation du flottant (le flottant représentant environ 88 % du capital) est supérieure à 100% sur la période de 6 mois précédant l'annonce des modalités de l'Opération (1^{er} août 2016).

En conséquence, la référence au CMPV 60 jours de bourse au 29 juillet 2016 (3,05 €) et celle au CMPV 6 mois au 29 juillet 2016 (3,88 €) sont très proches.

Le cours de bourse de l'action SOLOCAL GROUP SA a évolué comme suit sur les 36 derniers mois (cours tenant compte du regroupement d'actions intervenu en 2015 : 30 actions anciennes pour 1 nouvelle) :

Evolution du cours de l'action SoLocal depuis le 03 Août 2013



Sources : Capital IQ et communiqués de presse de la Société

Nous constatons que la tendance du cours de SOLOCAL SA est baissière depuis le mois de mai 2014 et l'annonce du plan de sauvegarde accélérée. Le cours a atteint son niveau le plus bas à 2,08€ (le 27 juin 2016). A compter de février 2014, la communication financière de SOLOCAL SA a porté sur :

- L'annonce d'un plan de refinancement (Communiqué du 13 février 2014),
- Un Plan de Sauvegarde Accélérée (A partir du communiqué du 9 avril 2014),
- Des augmentations de capital (Communiqué du 4 juin 2014 et communiqué du 6 mars 2015),
- Les résultats trimestriels, semestriels et annuels,
- L'annonce d'une nouvelle restructuration (Communiqué du 19 mai 2016) et ses modalités (Communiqué du 1^{er} août 2016).

Dans ce contexte, le cours de SOLOCAL SA a fortement chuté suite à l'annonce d'un Plan de Sauvegarde Accélérée, passant de 48,3 € le 14 mai 2014 à 21,6 € le 22 mai 2014 (ces cours tiennent compte du regroupement des actions de 30 pour 1 intervenu en 2015).

L'annonce des résultats semestriels 2014 a accentué la tendance baissière du cours. Ainsi la publication des résultats H1 2014 a engendré un retrait de 18% de la valeur qui atteignait 18,3 € le 14 juillet 2014.

Suite aux résultats Q3 2014 et la présentation aux investisseurs, le cours a augmenté passant de 13,8 € le 5 novembre 2014 à 18,2 € le 1er décembre 2014 ; l'action atteindra 23,1€ le 6 février 2015.

Cependant dès la publication des résultats de l'exercice 2014, soit le 10 février 2015, l'action recule de 20% et s'établit à 19,8 €.

Par la suite, il semble que la succession des annonces de résultats et la note d'analyste négative de Kepler du 10 juin 2015 aient conduit à un recul du cours. Ainsi, entre la communication Q1 2015 et la publication des résultats 2015, l'action a perdu 81% et s'élève à 3,5 € au 11 février 2016.

Constatation de la valeur de SOLOCAL par son cours de bourse

Comme nous l'avons vu auparavant, le cours est en constante diminution ces dernières années reflétant ainsi les difficultés financières de la Société et l'incertitude sur l'issue de la restructuration financière. Dans le cas présent, nous avons considéré trois références au cours de bourse qui nous apparaissent les plus représentatives et qui permettent d'obtenir la valeur des capitaux propres de SOLOCAL que le marché reconnaît aujourd'hui (sur la base d'un nombre total d'action de 38.876.564) :

- Le cours Spot au 23 septembre 2016 de 2,53 €/action faisant ressortir une valeur des capitaux propres de 98,4 M€ ;
- Le CMPV 1 mois de 2,45 €/action faisant ressortir une valeur des capitaux propres 95,2 M€ ;
- Le CMPV 3 mois (60 jours de cotation) de 2,63 €/action faisant ressortir une valeur des capitaux propres 102,2 M€.



L'évolution du cours, fortement négative, est la conséquence de deux effets qui se conjuguent : la baisse des performances opérationnelles et les difficultés entraînées par un fort endettement. Dans ce contexte, on pourrait analyser l'action SOLOCAL comme une option de la valeur d'entreprise sur la dette : le rapprochement d'échéances insurmontables grève progressivement la valeur-temps de l'action. D'un point de vue intrinsèque, la baisse des résultats opérationnels entraîne le recul de la valeur d'entreprise, et ce, même sur la base de multiples de valorisation inchangés, le poids de la dette procurant un fort effet de levier à la baisse.

Par conséquent, le cours ne reflète plus les fondamentaux du Groupe mais un arbitrage de l'ensemble du marché sur des scénarios relatifs à la survie de l'entreprise. Cet arbitrage reflète la difficulté d'évaluer la Société sur la base de son cours, très volatil en raison de la situation d'incertitude actuelle sur un éventuel défaut, ou sur sa restructuration sur des bases viables permettant une valorisation de ses actifs.

4.2.2. Analyse des cours cibles des analystes financiers

Les analystes financiers qui suivent le titre SOLOCAL donnent de façon plus ou moins détaillée, les informations sur les prévisions et établissent des évaluations multicritères, dans une perspective d'évolution du cours de bourse à un horizon 12 à 18 mois.

Le titre SOLOCAL fait l'objet d'un suivi de la part de vingt analystes. Dans ce contexte, nous avons retenu les dernières notes d'analystes suivantes, en distinguant celles émises avant et après l'annonce du 1^{er} août 2016 sur les modalités du plan de restructuration financière :

SoLocal - Suivi des analystes

Analyste	Dernière note disponible	Objectif de cours
CM-CIC	20/05/2016	3,50 €
HSBC	20/05/2016	1,80 €
ODDO Securities	20/05/2016	3,50 €
Gilbert Dupont	22/06/2016	3,50 €
Exane BNP Paribas	02/08/2016	1,60 €
Natixis	03/08/2016	7,00 €
Alpha Value	17/08/2016	2,58 €
Société Générale	06/09/2016	2,90 €

Annonce des modalités de la restructuration

Approche de la valeur par les objectifs de cours des analystes

Nous avons étudié l'évolution des objectifs de cours de chaque analyste depuis début 2016. Nous remarquons que ces objectifs de cours sont en constante diminution du fait principalement des rumeurs puis de l'officialisation de la restructuration financière dilutive.

En particulier, concernant les analystes ayant publié une note depuis l'annonce des modalités de la restructuration le 1^{er} août 2016, nous avons étudié l'impact de cette annonce :



SoLocal - Evolution des objectifs de cours

Analyste	Avant annonce des modalités		Après annonce des modalités		Impact de l'annonce des modalités sur l'objectif de cours
	Date	Objectif de cours	Date	Objectif de cours	
Exane BNP Paribas	20/05/2016	3,50 €	02/08/2016	1,60 €	(54)%
Natixis	26/05/2016	7,00 €	03/08/2016	7,00 €	-
Alpha Value			17/08/2016	2,58 €	
Société Générale	20/05/2016	4,80 €	06/09/2016	2,90 €	(40)%

Exane BNP Paribas et Société Générale intègrent ces modalités en dégradant leurs objectifs de cours de respectivement 54% et 40%.

Concernant Alpha Value, nous ne disposons pas d'une note pré-annonce des modalités de restructuration. Cependant, l'objectif de cours se situe dans la fourchette de celui d'Exane BNP Paribas et Société Générale. Nous considérons alors que cet objectif intègre bien cette annonce des modalités de restructuration.

Concernant Natixis, l'objectif de cours était de 7 € en mai 2016 (après l'annonce du principe d'une restructuration financière à venir). Au 3 août 2016, soit après l'annonce des modalités de cette restructuration, l'objectif reste inchangé. Nous considérons alors que cet objectif qui n'intègre manifestement pas toutes les modalités de la restructuration conduit à une valorisation incohérente de la Société qui n'est partagée par aucun autre analyste. Nous l'avons donc exclue de notre analyse.

Nous obtenons alors une moyenne des objectifs de cours considérés à 2,36 €/action. En l'absence de précisions sur la façon dont la dilution a été appréhendée par les analystes, et donc sur le nombre total d'actions retenu par eux, nous ne pouvons déterminer de façon sûre la valeur induite des capitaux propres post-restructuration.

Pour autant, nous observons que les analystes reconnaissent un potentiel de valeur et anticipent l'aboutissement d'un plan de restructuration dilutif pour les actionnaires, mais pas un scénario de défaut.

4.3. Méthodes d'évaluation écartées

4.3.1. Actif net comptable consolidé

L'actif net comptable n'est généralement pas considéré comme représentatif de la valeur intrinsèque de l'entreprise. Il n'intègre pas, en effet, les perspectives de croissance et de rentabilité, ni les éventuelles plus-values sur éléments d'actifs.

Nous rappelons ici que l'actif net comptable consolidé (part du groupe) au 31 décembre 2015 et au 30 juin 2016 sont négatifs, respectivement de (1.328) M€ et (1.310) M€.



4.3.2. La valeur de rendement (capitalisation du dividende)

Cette méthode consiste à valoriser la société à partir de la valeur actuelle de ses dividendes futurs. Elle ne peut être retenue que pour les sociétés qui bénéficient d'une capacité de distribution significative avec des taux de distribution réguliers et prévisibles.

Depuis 2012, SOLOCAL GROUP SA n'a pas distribué de dividendes. Par ailleurs, compte tenu de sa situation financière, la société n'est pas en mesure de distribuer des dividendes à moyen terme.

L'évaluation par la méthode des dividendes ne peut donc pas être mise en œuvre.

4.4. Méthodes d'évaluation retenues

4.4.1. Méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie

Cette méthode consiste à déterminer la valeur intrinsèque d'une entreprise par l'actualisation des flux de trésorerie d'exploitation issus de son plan d'affaires à un taux qui reflète l'exigence de rentabilité du marché vis-à-vis de l'entreprise, en tenant compte d'une valeur de sortie à l'horizon de ce plan.

La mise en œuvre de cette méthode ne peut s'envisager que dans un contexte de continuité d'exploitation, qui suppose la restructuration préalable de la dette.

Nous avons mis en œuvre cette méthode sur la base du plan d'affaires établi par la direction du groupe. Ce plan d'affaires, établi fin 2015, a été entre temps ajusté pour prendre en compte les conclusions d'un rapport stratégique établi en avril 2016 par un cabinet de conseil stratégique indépendant. Ce plan ajusté a été présenté au Conseil d'Administration du 25 avril 2016 puis revu par un cabinet d'audit indépendant. Les principales tendances ont été communiquées au marché lors de l'Investor Day du 31 août 2016.

4.4.2. Méthode des comparables boursiers

La méthode des comparables boursiers consiste à déterminer la valeur d'une société par application de multiples observés sur un échantillon d'autres sociétés cotées du même secteur d'activité, aux agrégats jugés pertinents.

Compte tenu de la période de transition du groupe SOLOCAL, il n'existe pas de société qui lui soit pleinement comparable, en termes d'évolution de chiffre d'affaires et de niveau de marge notamment.

A ce titre, cette méthode n'a été mise en œuvre qu'à titre illustratif.

Nous avons identifié 7 sociétés dont l'activité et le marché ont été jugés les plus comparables à ceux de SOLOCAL et dont les données prévisionnelles étaient disponibles.

Nous avons retenu l'EBITDA⁴⁷, agrégat usuellement examiné et considéré comme l'agrégat le plus pertinent car il permet de limiter l'impact des distorsions résultant de politiques

⁴⁷ EBITDA : résultat opérationnel courant + dotations aux amortissements et provisions nettes des reprises.



d'amortissements différentes entre les sociétés de l'échantillon. Nous avons appliqué, aux EBITDA estimés pour 2016 et 2017 de SOLOCAL, les multiples observés sur les mêmes périodes pour les sociétés de l'échantillon.

4.4.3. Transactions comparables

La méthode des transactions comparables repose sur l'analyse des multiples extériorisés lors des opérations de rachat total ou partiel d'entreprises intervenues dans le secteur d'activité de l'entité évaluée. Cette approche est limitée par la difficulté à disposer d'une information complète sur les cibles et les conditions des transactions.

Pour les mêmes raisons que pour les comparables boursiers, cette méthode n'a été mise en œuvre qu'à titre illustratif.

Sur les 4 dernières années, nous avons recueilli des informations publiques exploitables sur 5 transactions concernant des sociétés évoluant dans le même secteur que la société SOLOCAL.

Dans le contexte, il convient d'être prudent sur la référence à une approche par les comparables, laquelle suppose également de se situer dans une perspective de continuité d'exploitation. Au-delà, il faut également souligner la limite de l'approche sur la comparabilité des sociétés ou transactions observées, SOLOCAL étant en mutation ce qui n'est pas le cas de la plupart des autres sociétés.

4.5. Mise en œuvre de la valorisation de la société SOLOCAL

4.5.1. Méthodes d'évaluation retenues à titre principal

4.5.1.1. *L'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels*

Hypothèses retenues au titre du plan d'affaires

Le business plan retenu se base sur le business plan 2016-2018 élaboré par la direction puis analysé par des cabinets de conseil indépendants, comme nous l'avons évoqué précédemment. Il repose sur l'hypothèse que le plan de restructuration financière est effectif d'ici la fin de l'année 2016 et que la flexibilité financière retrouvée permettra au Groupe de mettre en œuvre son plan stratégique « Conquérir 2018 », grâce entre autres à une politique d'investissements cohérente avec les profils de croissance et de rentabilité escomptés. Il suppose donc de s'inscrire dans une perspective de continuité d'exploitation, et traduit la stratégie du management actuel. Ce plan stratégique a pour ambition d'accélérer la croissance Internet d'ici 2018, avec un taux de marge EBITDA récurrent/ CA durablement compris entre 28% et 30% pour l'ensemble des activités.

Le business plan prévoit une croissance annuelle moyenne de l'activité Internet de l'ordre de 6% sur 2016-2018, alors qu'il s'est élevé à plus de 7% sur la période 2009-2012. Concernant la rentabilité, il est attendu sur l'horizon du business plan une stabilisation du taux de marge EBITDA récurrent/ CA au niveau réalisé en 2015.

Ce business plan est basé sur la constatation de la capacité du Groupe à prendre des parts de marché dans le domaine du digital. Il constitue néanmoins un pari sur l'accélération de la



croissance Internet à un niveau permettant d'assurer le relais de la réduction de l'activité Imprimés.

Les résultats semestriels 2016, ainsi que l'analyse de l'activité à fin août 2016 ne remettent pas en cause les hypothèses de niveau d'activité et de rentabilité pour l'année 2016 du business plan.

Dans ce cadre, pour la période 2015 à 2018, nous avons vérifié la cohérence de l'évolution des principales lignes du compte du résultat selon les principales hypothèses suivantes :

- Activités Internet :
 - Le nombre de clients du Search Local s'est érodé ces dernières années sous l'effet entre autres d'un contexte économique défavorable et d'un investissement insuffisant en publicité et recherche de contrats. Sur la période du business plan étudié, les investissements en communication, en force de vente, et en amélioration de la qualité des services devraient permettre de stabiliser le nombre de clients, puis de le faire progresser. La croissance de l'ARPA⁴⁸ des activités Search Local sera en ligne avec la croissance moyenne constatée entre 2011 et 2015.
 - Les activités Marketing Direct ont bénéficié en 2015 d'une forte croissance de l'ARPA, ainsi que d'un bon taux de pénétration⁴⁹. Le business plan suppose que le taux de pénétration des clients continuera à progresser. L'ARPA sur cette activité continuera également de croître. Elles bénéficieront également d'une amélioration du taux de pénétration grâce au déploiement d'une nouvelle gamme d'offres, rendu possible par la hausse des investissements.
 - La marge brute de ces activités est fixée au niveau de la marge brute 2015.
- Activités Imprimés & Vocal :
 - L'activité Imprimés & Vocal connaît depuis 10 ans une décroissance de plus en plus significative de son chiffre d'affaires. Cette activité est attendue en décroissance moyenne de l'ordre de celle publiée en 2015 ;
 - Les coûts directs de ces activités diminuent à un rythme moins rapide que la baisse du chiffre d'affaires, entraînant une réduction de la marge brute de ces activités.
- Les coûts commerciaux et autres charges indirectes décroissent à un rythme modéré.
- Ainsi le taux de marge d'EBITDA récurrent généré par le Groupe devrait se stabiliser entre 28% et 30% sur l'horizon du business plan, contre 31% sur les deux dernières années.
- L'assainissement de la structure financière permettra d'investir davantage lors des prochains exercices (entre 73 M€ et 75 M€). Les dotations aux amortissements ont été considérées égales aux CAPEX.
- Le ratio BFR/CA reste relativement stable sur la période.
- Un taux d'impôt sur les sociétés de 34,43 %. Les décaissements d'impôts prennent en compte l'impact de la CVAE et du CICE.

⁴⁸ Average Revenue Per Advertiser (revenu moyen par annonceur)

⁴⁹ proportion de clients « Search Local » qui sont également clients « Marketing digital »



Les prévisions de décaissements liées au contentieux PSE 2013 sont appréhendées dans le plan d'affaires communiqué par la Société mais l'horizon du plan d'affaires ne permettant pas d'appréhender la totalité des décaissements, nous avons annulé ces décaissements des flux du Business plan et les avons pris en compte dans le montant de la dette nette retraitée (cf. §4.1.2).

Nous avons prolongé le business plan de deux années, afin d'obtenir une valeur terminale représentative des caractéristiques de croissance et de rentabilité du Groupe, sur la base des hypothèses suivantes :

- Le CA « Imprimé & Vocal » sera stable par rapport à 2018 (hypothèse médiane supposant la stabilisation de cette activité à un niveau suffisant pour couvrir les coûts fixes afférents) ;
- Une réduction progressive de la croissance du CA « Internet » sur les exercices 2019 et 2020 pour atteindre une croissance normative de 1% ;
- Le taux de marge d'EBITDA récurrent (égale au taux de marge d'EBITDA) s'établit à 29% en ligne avec les attentes du management ;
- Les CAPEX et les amortissements restent stables sur la période à environ 72 M€ ;
- Le BFR est négatif et représente -38% du CA ;
- Un taux d'IS de 34,43%. Par ailleurs, les calculs d'impôts prennent en compte les impacts du CICE et de la CVAE.

Travaux d'évaluation :

- Le flux normatif a été déterminé par référence au flux 2020. La Valeur Terminale correspondante a été déterminée selon la formule de Gordon-Shapiro, avec un taux de croissance à l'infini de 1%.
- Cette valeur terminale, qui représente 68% de la valeur d'entreprise totale, extériorise un multiple d'environ 6 fois l'EBITDA, qui nous semble raisonnable pour une société qui aurait réussi sa transformation digitale et sa restructuration financière.

Taux d'actualisation

Nous avons retenu le coût moyen pondéré du capital de la société pour actualiser les flux futurs de trésorerie. Ce coût a été estimé à 9,7%⁵⁰ sur la base :

- d'un taux sans risque de 0,57% correspondant au taux moyen OAT TEC 10 ans (moyenne 1 an calculée au 16 septembre 2016 - source : Banque de France) ;
- d'une prime de risque de marché de 7,35% (source : moyenne 1 an de la prime de risque Associés en Finance au 16 septembre 2016) ;
- d'un bêta désendetté des comparables de 1,07 (source : Capital IQ au 23 septembre 2016) ;
- d'un ratio dettes / capitalisation (« gearing ») après restructuration de 33,5% ;
- d'une prime de risque spécifique de 1% liée au risque d'exécution du plan stratégique « Conquérir 2018 » ;
- d'un taux d'IS de 34,43%.

⁵⁰ Ce taux est supérieur à ceux retenus par la société pour l'impairment test des titres PagesJaunes



Sur la base de ces hypothèses, la **valeur d'entreprise** selon la méthode DCF, ressort en valeur centrale à **1.544 M€**. Nous avons modélisé la sensibilité de cette valeur aux variations du taux de croissance à l'infini (pas de 0,25%) et du taux d'actualisation (pas de 0,5%) :

		Taux de croissance				
		0,5%	0,75%	1,0%	1,25%	1,5%
Taux d'actualisation	8,7%	1 644	1 691	1 742	1 796	1 854
	9,2%	1 553	1 594	1 639	1 686	1 737
	9,7%	1 468	1 505	1 544	1 585	1 629
	10,2%	1 399	1 432	1 467	1 504	1 543
	10,7%	1 334	1 364	1 395	1 428	1 463

Compte tenu de la dette financière nette après restructuration permettant la mise en œuvre du business plan supportant le DCF (417 M€), la valeur centrale des fonds propres du Groupe ressort à 1.127 M€.

4.5.2. Méthodes d'évaluation retenues à titre illustratif

4.5.2.1. Méthode des comparables boursiers

Compte tenu de la période de transition du groupe SOLOCAL, il n'existe pas de société qui lui soit pleinement comparable.

La mutation du groupe SOLOCAL d'une activité imprimée vers une activité internet est aujourd'hui bien avancée. En 2015, l'activité en ligne représentait 73% du chiffre d'affaires et il est attendu qu'en 2018 elle représentera près de 90% des revenus du groupe. Compte tenu de l'incertitude qui pèse sur l'avenir du segment Imprimés au sein du groupe SOLOCAL, nous avons considéré qu'une approche par la somme des parties, en appliquant un multiple spécifique à l'EBITDA du segment Imprimés n'était pas pertinent.

A ce titre, nous avons mis en œuvre la méthode des comparables boursiers sur la base des agrégats globaux du Groupe. Les sociétés comparables sont des sociétés ayant essentiellement une activité online. Nous avons ainsi identifié les sociétés cotées suivantes⁵¹ et nous avons obtenu les multiples présentés sur la base des agrégats estimés issus des consensus d'analystes pour 2016 et 2017 :

⁵¹ Cf. présentation de ces sociétés en Annexe 2



En millions €	Activité	Pays	Dernière Cloture	Capitalisation Boursière en m€	Valeur d'entreprise	Multiples d'EBITDA	
						2016e	2017e
Yelp Inc.		Etats-Unis	31/12/2015	2 630	2 271	24,11x	16,57x
Italiaonline S.p.A.		Italie	31/12/2015	240	138	n.a.	n.a.
Axel Springer SE		Allemagne	31/12/2015	4 966	6 261	10,57x	9,88x
Yellow Pages Limited		Canada	31/12/2015	396	707	4,38x	4,43x
Trinity Mirror plc		Royaume Uni	27/12/2015	330	384	2,01x	2,01x
Tamedia AG		Suisse	31/12/2015	1 594	1 918	9,70x	9,39x
Triboo Media S.p.A.		Italie	31/12/2015	38	29	2,84x	2,49x

Activité digitale Activité publishing

Source: Capital IQ

Echantillon

Moyenne	8,93x	7,46x
Médiane	7,04x	6,91x

L'échantillon retenu fait ressortir des multiples hétérogènes, qui traduisent des profils de croissance et de rentabilité très différents, confirmant la difficulté d'identifier des sociétés véritablement comparables à SOLOCAL.

En appliquant les multiples médians aux EBITDA estimés par le management sur les années 2016 et 2017 du business plan après restructuration, la valeur d'entreprise ressort dans une fourchette de 1.517 M€ à 1.612 M€. Compte tenu de la dette financière nette (417 M€), la valeur des fonds propres du Groupe serait comprise entre 1.100 M€ et 1.196 M€.

Cette approche doit être considérée avec une très grande prudence, dans la mesure où SOLOCAL est une société en transition, dans un environnement concurrentiel très actif et évolutif. Cette rationalisation suppose que la Société sache maintenir en valeur absolue un même niveau de marge d'EBITDA, en restaurant un modèle de croissance équivalent à ceux des sociétés de l'échantillon. A ce titre, l'application de multiples qui anticipent des facteurs de croissance doit être considérée avec prudence.

4.5.2.2. Méthode des transactions comparables

Nous avons identifié et analysé 14 transactions récentes (dans les quatre dernières années) opérées sur des sociétés appartenant aux secteurs sur lesquels évolue SOLOCAL et portant sur la majorité du capital des cibles. Sur ces 14 transactions, nous n'avons pu obtenir d'informations exploitables que pour 5 d'entre elles.

Les multiples ont été obtenus sur la base des agrégats issus des derniers comptes clos de la société cible, disponibles à la date de l'acquisition. Le détail des multiples par transaction est le suivant :



SoLocal - Multiples observés sur des transactions comparables

Date d'annonce	Acquéreur	Cible	Pays	% Acquis	Valeur d'entreprise	EV/EBITDA
août-16	Randstad	Monster	US	100,0%	295	5,2 x
mai-15	Verizon Communications Inc.	AOL Inc.	US	100,0%	4 243	9,8 x
avr.-15	Zoopla Property	uSwitch	United Kingdom	100,0%	160	7,8 x
oct.-14	NEXT Co	Trovit Search SL	Espagne	100,0%	80	13,6 x
juin-12	Moneysupemarket.com Group PLC	MoneySavingExpert.com Limited	UK	100,0%	88	6,9 x

Echantillon

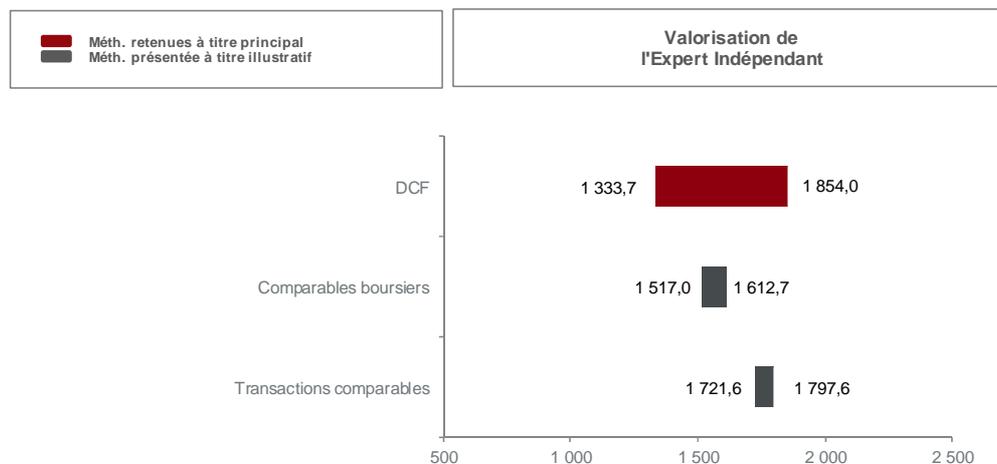
Moyenne	8,66x
Médiane	7,84x

En appliquant les multiples médians aux EBITDA estimés par le management sur les années 2016 et 2017 du business plan après restructuration, la valeur d'entreprise ressort dans une fourchette de 1.722 M€ à 1.798 M€. Compte tenu de la dette financière nette (417 M€), la valeur des fonds propres du Groupe serait comprise entre 1.305 M€ et 1.381 M€.

De même que pour les comparables boursiers, il faut relever que cette approche doit être considérée avec une très grande prudence, SOLOCAL étant une société en transition, intervenant dans un environnement très concurrentiel et évolutif. Retenir les multiples de l'échantillon suppose que la Société sache maintenir en valeur absolue un même niveau de marge d'EBITDA, en restaurant un modèle de croissance équivalent à ceux des sociétés de l'échantillon. Là encore, l'application de multiples anticipant des niveaux de croissance doit être considérée avec prudence.

4.6. Synthèse des éléments d'appréciation de la valeur du Groupe post restructuration

Le tableau ci-dessous résume les fourchettes de **valeurs d'entreprise** de SOLOCAL post restructuration, estimées selon les méthodes d'évaluation que nous avons mises en œuvre :





Compte tenu d'une dette résiduelle de 417 M€, les **capitaux propres** de SOLOCAL peuvent être estimés dans une fourchette de 916,9 M€ à 1.437,2 M€.

Il convient de souligner que ces valeurs reposent sur des prévisions d'activités et de résultats, par définition aléatoires, qu'il convient de prendre avec d'autant plus de prudence que SOLOCAL est une société en mutation intervenant sur un secteur en évolution permanente.

En particulier, la valeur issue de la méthode du DCF repose sur la réalisation du business plan du management, ce qui suppose la réussite du plan stratégique « Conquérir 2018 » et constitue donc un pari.

La **valeur d'entreprise** que nous retenons pour effectuer nos simulations ci-après, soit **1.550 M€** (cf. §5.3.), proche de la valeur centrale du DCF, nous sert de référence pour apprécier l'équité de l'Opération.

5. Analyse financière de l'Opération

5.1. Analyse de la structure financière post Opération

Comme il a été indiqué § 2.2.1, le projet de restructuration financière de SOLOCAL s'articule autour de 3 volets :

- Un renforcement des fonds propres, qui se traduirait par une augmentation de capital ouverte et une émission d'ABSA réservée (ainsi que par l'émission éventuelle de MCB) ;
- une réduction des deux tiers de la dette, de 1.164 M€ à 400 M€ ;
- une attribution gratuite d'actions aux actionnaires.

Les effets des différentes étapes de ce projet de restructuration sur la dette brute et sur les fonds propres de SOLOCAL sont détaillés dans les paragraphes suivants.

L'augmentation de capital avec DPS porte sur un montant exact de 399.873.230 €⁵² est présenté de façon arrondie à 399,9 M€ dans les tableaux qui suivent.

5.1.1. Incidence de l'Opération sur la dette brute

Relevons ici que, pour les développements qui figurent dans ce rapport pour ce qui concerne la dette financière du groupe, nous retenons le montant de la dette financière pour son montant nominal, indépendamment de son montant à établir selon les règles IFRS.

Le protocole d'accord porte sur le refinancement de la dette bancaire et obligataire, dont le montant nominal à fin juin 2016 s'élève à 1.164 M€. Le tableau ci-dessous présente l'impact des étapes de la restructuration, qui conduisent à ramener la dette brute résiduelle à un montant nominal de 400 M€ après l'Opération.

⁵² Soit $38.876.564 \times 72/7 = 399.873.230$ actions souscrites à 1€

Evolution de la dette brute

en millions		% de souscription des actionnaires à l'augmentation de capital DPS				
		0%	25%	50%	75%	100%
Augmentation de capital avec maintien du DPS (400 millions d'actions à 1€)						
Remboursement de la dette avec la trésorerie générée	[a]	-	80,0	179,9	279,9	379,9
Conversion des créances en capital (M€)	[b]	399,9	299,9	199,9	100,0	-
Augmentation de capital réservée						
Nombre d'actions souscrites par les créanciers (M€)		76,8	78,5	79,8	81,2	81,2
Sur la base d'un prix de souscription de (€)		2,14	3,19	3,98	4,73	4,73
Montant des créances converties en capital (M€)	[c]	164,1	250,8	317,4	384,1	384,1
Attribution des MCB						
Créances converties en capital (nominal des MCB) (M€)	[d]	200,0	133,4	66,7	-	-
Dette brute initiale à restructurer (M€)		1 164,0	1 164,0	1 164,0	1 164,0	1 164,0
Remboursement de la dette (souscription en numéraire)	[a]	-	(80,0)	(179,9)	(279,9)	(379,9)
Conversion totale des créances en capital	[b+c+d]	(764,0)	(684,0)	(584,1)	(484,1)	(384,1)
Dette brute résiduelle avant exercice des BSA (M€)		400,0	400,0	400,0	400,0	400,0
Exercice des BSA						
Nombre de BSA attribués aux créanciers		44,6	87,9	121,2	154,6	154,6
Trésorerie correspondante (prix d'exercice 2,0 €)		89,1	175,8	242,4	309,1	309,1
Total de la trésorerie générée par les BSA		89,1	175,8	242,4	309,1	309,1

Le prix de souscription des MCB devra être libéré intégralement lors de la souscription par compensation avec des créances. Ces MCB sont des obligations subordonnées convertibles et peuvent être considérés comme des quasi-fonds propres, raison pour laquelle ces titres « hybrides » ne sont pas intégrés dans le calcul de la dette résiduelle.

Avant les exercices de BSA, les différentes étapes de la restructuration conduisent à une réduction de la dette brute d'un montant nominal de 764 M€ (passage de 1.164 M€ à 400 M€⁵³).

Cette réduction de 764 M€ est la conséquence d'un remboursement de la dette compris entre 0 € et 380 M€, le solde provenant de la compensation de créances dans le cadre de la garantie de l'augmentation de capital avec DPS, de l'augmentation de capital réservée et de l'émission des MCB.

La trésorerie issue des exercices éventuels des BSA par les créanciers, sur une période de 5 ans (soit un montant total compris entre 89 M€ et 309 M€), pourra être affectée à des opérations de financement autres que le remboursement de la dette. C'est la raison pour laquelle cette trésorerie future n'est pas retranchée de la dette brute post-Opération dans le tableau ci-dessus.

On peut relever que le montant maximum de cette trésorerie (309 M€) pourrait permettre le remboursement d'une grande partie de la dette résiduelle de 400 M€.

Le Levier de la Société⁵⁴ passerait de 4,2x à fin 2015 à 1,5x post Opération.

En ce qui concerne les termes de la dette résiduelle, la proposition de compromis du mandataire *ad hoc* prévoit notamment un remboursement *in fine* au bout de 5 ans et un taux d'intérêt, déterminé en fonction du Ratio de levier, qui ressortirait sur la base du business plan du

⁵³ Nous ne présumons pas de la valeur à laquelle cette dette sera inscrite selon les principes IFRS dans les comptes consolidés

⁵⁴ Dette financière / EBITDA



management, entre 6% et 8% sur la période 2017 à 2019, contre un taux moyen pondéré actuel⁵⁵ d'environ 5%.

Il est également prévu l'adaptation des covenants financiers (Ratio de levier < 3,5 et Ratio d'intérêt > 3) ainsi qu'une limitation du niveau annuel de capex à 10% du chiffre d'affaires si le Ratio de Levier est supérieur à 1,5x.

Les montants de charges d'intérêts et le respect des covenants sont compatibles avec les flux prévisionnels du Business plan.

5.1.2. Incidence de l'Opération sur les fonds propres

De la même manière, l'incidence des différentes étapes de l'Opération sur les fonds propres de la Société, se présente de la manière suivante :

en millions		% de souscription des actionnaires à l'augmentation de capital				
		DPS				
		0%	25%	50%	75%	100%
Capitaux propres à fin juin 2016	[a]	(1 310,0)	(1 310,0)	(1 310,0)	(1 310,0)	(1 310,0)
Augmentation de capital avec maintien du DPS (400 millions d'actions à 1€)						
Souscription en numéraire		-	100,0	199,9	299,9	399,9
Conversion des créances en capital	[b]	399,9	299,9	199,9	100,0	-
Augmentation de capital réservée						
Nombre d'actions souscrites par les créanciers		76,8	78,515	79,8	81,2	81,2
Sur la base d'un prix de souscription de		2,14	3,19	3,98	4,73	4,73
Montant des créances converties en capital	[c]	164,1	250,8	317,4	384,1	384,1
Attribution des MCB						
Créances converties en capital (nominal des MCB)	[d]	200,0	133,4	66,7	-	-
Capitaux propres calculés après Opération	=[a+b+c+d]	(546,0)	(526,0)	(526,0)	(526,0)	(526,0)
dont capitaux levés par la souscription en numéraire		-	100,0	199,9	299,9	399,9
dont conversion totale des créances en capital		764,0	684,0	584,1	484,1	384,1
Exercice des BSA						
Nombre de BSA attribués aux créanciers		44,6	87,9	121,2	154,6	154,6
Exercice des BSA créanciers (prix d'exercice 2,0 €)		89,1	175,8	242,4	309,1	309,1
Total exercice BSA		89,1	175,8	242,4	309,1	309,1
Capitaux propres après exercice des BSA		(456,9)	(350,2)	(283,6)	(216,9)	(216,9)

Comme indiqué ci-avant, les MCB s'analysent comme des fonds propres.

A fin juin 2016, les fonds propres de la Société s'établissent à -1.310 M€. Ils devraient être ramenés à -526 M€⁵⁶ après restructuration et avant exercice des BSA.

Il convient de relever que les fonds propres de la Société post-restructuration resteront négatifs et nécessiteraient, avant exercice des BSA, environ 5 années de cash-flow libre⁵⁷ pour redevenir positifs.

⁵⁵ Taux moyen pondéré de la dette bancaire (4%) et des obligations (8,9%)

⁵⁶ ou -546 M€ dans le cas d'une souscription en numéraire nulle

⁵⁷ Sur la base d'un cash-flow libre annuel de 90 M€, tel que communiqué par la Société lors de l'Investor Day



5.2. Incidence de l'Opération sur la situation de l'actionnaire en termes de dilution

Le tableau ci-dessous reprend les évolutions du nombre de titres que détiennent les actionnaires et les créanciers à la suite de chaque étape de la restructuration :

en millions	% de souscription actionnaires à l'augmentation de capital DPS				
	0%	25%	50%	75%	100%
Nombre d'actions initial	38,9	38,9	38,9	38,9	38,9
Augmentation de capital avec maintien du DPS (400 millions d'actions à 1€) et attribution d'actions gratuites (38,9 millions d'actions)					
Nombre d'actions souscrites par les actionnaires	-	100,0	199,9	299,9	399,9
Nombre d'actions souscrites par les créanciers	399,9	299,9	199,9	100,0	-
Après cette étape : nombre d'actions total	438,7	438,7	438,7	438,7	438,7
Nombre d'actions détenues par les actionnaires soit (% du total)	38,9 8,9%	138,8 31,6%	238,8 54,4%	338,8 77,2%	438,7 100,0%
Nombre d'actions détenues par les créanciers soit (% du total)	399,9 91,1%	299,9 68,4%	199,9 45,6%	100,0 22,8%	- 0,0%
Attribution d'actions gratuites aux actionnaires	38,9	38,9	38,9	38,9	38,9
Après cette étape : nombre d'actions total	477,6	477,6	477,6	477,6	477,6
Nombre d'actions détenues par les actionnaires soit (% du total)	77,8 16,3%	177,7 37,2%	277,7 58,1%	377,7 79,1%	477,6 100,0%
Nombre d'actions détenues par les créanciers soit (% du total)	399,9 83,7%	299,9 62,8%	199,9 41,9%	100,0 20,9%	- 0,0%
Augmentation de capital réservée					
Nombre d'actions souscrites par les créanciers	76,8	78,5	79,8	81,2	81,2
Sur la base d'un prix de souscription de	2,14	3,19	3,98	4,73	4,73
Montant levé (M€)	164,1	250,8	317,4	384,1	384,1
Après cette étape : nombre d'actions total	554,4	556,1	557,5	558,8	558,8
Nombre d'actions détenues par les actionnaires soit (% du total)	77,8 14,0%	177,7 32,0%	277,7 49,8%	377,7 67,6%	477,6 85,5%
Nombre d'actions détenues par les créanciers soit (% du total)	476,7 86,0%	378,4 68,0%	279,8 50,2%	181,2 32,4%	81,2 14,5%
Attribution des MCB					
Montant nominal des MCB attribués aux créanciers	200,0	133,4	66,7	-	-
Nombre d'actions correspondant (nominal de 2€)	100,0	66,7	33,4	-	-
Après cette étape : nombre d'actions total	654,4	622,8	590,8	558,8	558,8
Nombre d'actions détenues par les actionnaires soit (% du total)	77,8 11,9%	177,7 28,5%	277,7 47,0%	377,7 67,6%	477,6 85,5%
Nombre d'actions détenues par les créanciers soit (% du total)	576,7 88,1%	445,1 71,5%	313,1 53,0%	181,2 32,4%	81,2 14,5%
Prix de souscription moyen par les créanciers (€)	1,32	1,54	1,87	2,67	4,73
Attribution des BSA					
Nombre de BSA attribués aux créanciers	44,6	87,9	121,2	154,6	154,6
En dilution totale					
Nombre d'actions total	699,0	710,7	712,0	713,4	713,4
Nombre d'actions détenues par les actionnaires soit (% du total)	77,8 11,1%	177,7 25,0%	277,7 39,0%	377,7 52,9%	477,6 67,0%
Nombre d'actions détenues par les créanciers soit (% du total)	621,2 88,9%	533,0 75,0%	434,3 61,0%	335,7 47,1%	235,7 33,0%

Ce tableau appelle les commentaires suivants :

- La présente Opération est structurée sur la base d'une augmentation de capital ouverte aux actionnaires existants, à un prix décoté de 1 €. Pour autant, il nous a semblé



pertinent pour apprécier la situation de l'actionnaire d'envisager différents niveaux de souscription, la souscription intégrale ne nous paraissant pas constituer le scénario central.

- Dans ce contexte, le scénario le plus « stressé » est celui dans lequel l'actionnaire ne souscrit pas à l'augmentation de capital, et qui présente la dilution potentielle maximum pour l'actionnaire. Dans cette hypothèse, les anciens actionnaires détiendraient post Opération 11,9 % du capital avant exercice des BSA (et 11,1% du capital après exercice des BSA créanciers). Ce niveau de dilution maximale peut paraître important mais il est comparable à ceux observés lors d'opérations de restructuration récentes⁵⁸. De plus, il convient de relever que :
 - 4 actionnaires représentant environ 15 % du capital de la Société, ont annoncé leur soutien au plan de restructuration le 1^{er} août 2016 et leur intention d'y participer. Si le niveau de souscription ne dépassait pas ces 15% (qui peut représenter un plancher), la dilution maximum passerait de 11,1% à 19,4 %⁵⁹.
 - La dilution maximum de 11,1 % est essentiellement liée au résultat de l'augmentation de capital avec DPS (à laquelle les actionnaires peuvent souscrire s'ils ne souhaitent pas être dilués), et moins aux augmentations de capital réservées aux créanciers, puisque le poids relatif de l'augmentation de capital avec DPS se situe entre 69% et 83% du montant total des actions à émettre⁶⁰, contre 17% à 31% pour les augmentations de capital réservées.

5.3. Incidence de l'Opération sur la situation de l'actionnaire en termes de création de valeur

Nous avons simulé l'incidence de l'Opération sur le patrimoine d'un actionnaire qui détiendrait 100 actions avant l'Opération.

Compte tenu de la complexité des modalités de l'Opération, nous constatons que la situation d'un actionnaire ne dépend pas seulement de son niveau de souscription à l'augmentation de capital avec maintien du DPS, mais également du pourcentage de souscription collectif des actionnaires à ladite augmentation de capital.

De la même manière, le cours de l'action SOLOCAL post-opération dépend du nombre d'actions total à l'issue de l'Opération, lequel est fonction du comportement collectif des actionnaires. Il ne faut donc pas raisonner à partir d'un cours cible, mais sur la base de la valeur d'entreprise estimée de la Société post-opération⁶¹ et d'une dette résiduelle, pour en déduire les cours théoriques correspondant à chaque situation simulée. Nous avons retenu (i) une valeur d'entreprise de **1.550 M€**, correspondant environ à la valeur moyenne obtenue selon la méthode d'évaluation DCF mise en œuvre ci-avant (cf. § 4.4.1.), (ii) ainsi qu'une dette de montant nominal de **417 M€** (avant exercice des BSA).

⁵⁸ Restructuration financière de Latécoère en septembre 2015 : 12% ; d'Eurodisney en décembre 2014 : 5% ; de Gascogne en août 2014 : 10%.

⁵⁹ Soit 137,47 millions d'actions sur 709,95 millions d'actions, avant exercice des BSA.

⁶⁰ $400 / (400 + 100 + 76,8) = 69\%$; $400 / (400 + 81,2) = 83\%$ (calculs arrondis)

⁶¹ Qui ne dépend pas du nombre d'actions émises



De plus, l'attribution des BSA créanciers a un effet sur le cours de l'action. Le marché, s'il est efficient, anticipe la dilution à venir provenant des exercices des BSA. La valeur optionnelle des BSA, calculée au moment de leur attribution, correspond à un transfert anticipé de valeur entre les actionnaires actuels et les bénéficiaires de ces BSA, soit les créanciers. Le potentiel dilutif se retrouve ainsi dans l'apparition d'une dette supportée par les actionnaires, et qui réduit la capitalisation sur laquelle sont calculés les cours induits.

Valeur théorique de l'action intégrant la valeur optionnelle des BSA créanciers

Nous avons déterminé, la valeur des BSA créanciers en utilisant une valorisation d'option par la méthode de Black & Scholes. Cette valorisation repose sur les hypothèses suivantes :

- Cours du sous-jacent : nous avons utilisé pour le calcul du prix du BSA un processus itératif de façon à égaliser le cours du sous-jacent (action SOLOCAL) avec le prix de l'action post-émission desdits BSA.
- Prix d'exercice des BSA : 2€.
- Maturité : 5 ans.
- Volatilité du sous-jacent : 35 %. La volatilité historique du titre SOLOCAL ressort à 65 %, mais cette volatilité n'est pas adaptée, le profil de risque de l'action étant modifié après la restructuration. Nous utilisons donc une volatilité en cohérence avec celles de l'échantillon de sociétés comparables retenu, soit une moyenne de 35% (cf. Annexe n°4).
- Taux sans risque : -0,3 %, basé sur les courbes de taux interbancaire (swap 5 ans contre EURIBOR).
- Taux de prêt / emprunt de titres estimé à 0,5%.

Sur ces bases, la valeur du BSA créanciers ressort dans une fourchette de 0,46 € à 0,56 € suivant les scénarios de souscription.

On obtient alors une valeur théorique de l'action de SOLOCAL post-opération, intégrant le transfert de valeur des actionnaires vers les créanciers (en raison de l'attribution des BSA créanciers), comprise entre 1,70 € et 1,87 € en fonction du nombre total d'actions (avant exercice des BSA) :

% de souscription à l'augmentation de capital DPS	Cours SoLocal correspondant (€/action)	Nb d'actions final (yc MCB, AG, hors autodétention) (en millions)	Valeur optionnelle des BSA créanciers (€/BSA)
0%	1,70	654,3	0,46
25%	1,75	622,7	0,49
50%	1,81	590,7	0,53
75%	1,87	558,7	0,56
100%	1,87	558,7	0,56



Valeur de référence de l'action SoLocal : Moyenne 60 jours de bourse avant annonce du plan (1^{er} août 2016)

L'équité de l'Opération doit être appréciée par rapport (i) au contexte actuel⁶² de la Société dont la continuité d'exploitation peut être compromise et (ii) à la situation actuelle de l'actionnaire par référence à la période qui précède l'Opération. Concernant le prix des actions, nous retiendrons donc le cours moyen des 60 derniers jours de bourse⁶³ avant l'annonce de la restructuration financière du 1^{er} août 2016, soit **3,05 €** (cf. §4.2.1.).

Compte tenu de la valeur théorique actuelle de ses actions (ou de la liquidité offerte sur le marché), la question est de savoir quelle augmentation de valeur la restructuration est susceptible d'offrir, étant rappelé qu'à date il existe un aléa majeur sur la pérennité de la Société. Sur ces bases, l'Opération permettrait de créer de la valeur pour l'actionnaire dès lors que le taux de recouvrement sur son investissement est supérieur à 100% du fait de l'ensemble des étapes dilutives et relatives de l'Opération. La situation se présente comme suit pour un actionnaire qui détiendrait 100 actions au prix unitaire de 3,05 €, et sur la base des hypothèses décrites ci-avant :

		% des DPS exercés par l'actionnaire				
		0%	25%	50%	75%	100%
% de souscription collectif	0%	111%	138%	148%	153%	157%
	25%	115%	142%	153% (a)	158%	161%
	50%	119%	147%	158%	163%	167%
	75%	123%	152%	163%	169%	172%
	100%	123%	152%	163%	169%	172%

Pour un montant d'acquisition et de souscription de (€)	305,00	562,25	819,50	1076,75	1334,00
---	--------	--------	--------	---------	---------

(a) Prenons l'exemple d'un actionnaire qui souscrirait à hauteur de 50 % de ses DPS, quand le pourcentage de souscription collectif atteint 25 %. Son investissement s'établirait à $100 \times 3,05 \text{ €} + 50\% \times 1029 \times 1\text{€}$ (achat initial des 100 actions + exercice de la moitié de ses droits) soit 819,50 €.

Il détiendrait alors post opération 714,50 actions ($100 + 50\% \times 1029 + 100$). Selon l'hypothèse d'un pourcentage de souscription collectif de 25 %, le cours anticipé de SOLOCAL est de 1,75 €.

⁶² En particulier, nous n'avons pas à nous référer aux conditions de l'augmentation de capital de juin 2014 pour apprécier l'équité de la présente Opération

⁶³ Période usuelle dans les opérations de marché, qui correspond ici au cours moyen pondéré 3 mois



Le patrimoine de l'actionnaire s'élèverait donc à 1.250 € après l'Opération, représentant 153 % de son investissement (acquisition initiale de 100 actions + souscriptions).

Ce tableau appelle les commentaires suivants :

- Les taux de recouvrement sont théoriques et ne correspondent pas pour l'actionnaire à une plus-value immédiate, mais une plus-value théorique sur la base d'un cours cible à un horizon indéterminé, qui intègre la réussite du plan et une hypothèse de Valeur d'entreprise de SOLOCAL de 1.550 M€. Le bon critère en termes d'équité est de s'assurer que le pourcentage est supérieur à 100%, traduisant l'absence de perte de valeur pour le patrimoine de l'actionnaire.
- Ce taux de recouvrement théorique doit s'apprécier à l'aune des risques encourus par l'actionnaire et du taux de rentabilité qu'il exige de son investissement.
- Le taux de recouvrement de l'actionnaire sur son investissement est toujours supérieur à 100%, **compte tenu de l'attribution gratuite d'une action nouvelle pour une action détenue.**
- Plus la souscription collective des actionnaires à l'augmentation de capital avec DPS est faible, moins le taux de recouvrement de l'actionnaire individuel sur son investissement est élevé.

Il faut souligner que nous n'avons pas pris en compte la valeur des DPS dans nos calculs, dans l'hypothèse où l'actionnaire souhaiterait les céder. Le prix auquel un actionnaire pourra théoriquement céder un DPS sur le marché évoluera fortement en fonction du nombre de DPS que la totalité des actionnaires mettront à disposition du marché. En d'autres termes, moins l'augmentation de capital sera souscrite, plus le nombre de DPS en vente sur le marché sera élevé, ce qui entraînera une forte pression à la baisse sur le prix des DPS.

Les tableaux des taux de recouvrement présentés ci-avant supposent donc que les DPS non exercés ne seront pas vendus et que leur valeur est nulle. Ces taux représentent donc un socle, qui peut être éventuellement bonifié du prix de cession de ces DPS.

Nous présentons néanmoins ci-dessous le calcul de la valeur théorique du DPS.

Valeur théorique du DPS :

Pour 7 actions SOLOCAL détenues avant l'opération, il serait attribué gratuitement 7 DPS permettant de souscrire à 72 actions nouvelles au prix total de 72 €. Si un actionnaire souhaite souscrire partiellement ou ne souhaite pas souscrire à cette augmentation de capital, il pourra céder ses DPS sur le marché boursier.

La valeur des DPS peut se déterminer comme suit :

Détermination du TERP et du DPS théorique	
Cours au 23 septembre 2016	2,53 €
Ratio : 72 nouvelles actions pour 7 anciennes	10,29
Prix de souscription	1 €
TERP (Theoretical Ex-Rights Price)	1,136 € $= (2,53 + 10,29) / (10,29 + 1)$
Valeur théorique des 7 DPS, donnant droit à souscrire 72 actions	9,76 € $= 72 \times (1,136 - 1)$
Valeur théorique d'un DPS	1,39 € $= 9,76 / 7$





On rappellera toutefois que la tâche des arbitragistes (arbitrage entre cession des DPS et souscription) sera complexe, compte tenu :

- du détachement simultané d'une action gratuite nouvelle post dilution pour une action ancienne détenue (avant le règlement livraison de l'augmentation de capital avec DPS) ;
- de la volumétrie de cette augmentation de capital (10,29 actions à souscrire pour une action détenue) ;
- de la dilution variable puisque dépendant d'un comportement collectif des actionnaires peu prévisible.

Dans ce contexte, la cotation du DPS à sa valeur théorique nous semble peu probable.

Valeur de référence de l'action SoLocal : Moyenne 6 mois avant annonce du plan (1^{er} août 2016)

A titre d'information, nous présentons ci-dessous une **simulation alternative** de la situation de l'actionnaire en retenant une valeur de l'action avant l'Opération correspondant au cours moyen pondéré sur 6 mois, soit **3,88 €**, correspondant à la période pendant laquelle la rotation calculée du capital est de 110% (cf. §4.2.1.).

Sur ces bases, le taux de recouvrement **théorique** de l'investissement de l'actionnaire se présente comme suit pour un actionnaire qui détiendrait 100 actions évaluées unitairement à 3,88 € :

		% des DPS exercés par l'actionnaire				
		0%	25%	50%	75%	100%
% de souscription collectif	0%	88%	120%	135%	142%	147%
	25%	90%	124%	139% (a)	147%	152%
	50%	93%	128%	143%	152%	157%
	75%	96%	133%	148%	157%	162%
	100%	96%	133%	148%	157%	162%

Pour un montant d'acquisition et de souscription de (€)	388,00	645,25	902,50	1159,75	1417,00
---	--------	--------	--------	---------	---------

(a) Prenons l'exemple d'un actionnaire qui souscrirait à hauteur de 50 % de ses DPS, quand le pourcentage de souscription collectif atteint 25 %. Son investissement cumulé s'établirait à $100 \times 3,88 \text{ €} + 50\% \times 1029 \times 1\text{€}$ (achat initial des 100 actions + exercice de la moitié de ses droits) soit 902,50 €.

Il détiendrait alors post opération 714,50 actions ($100 + 50\% \times 1029 + 100$). Selon l'hypothèse d'un pourcentage de souscription collectif de 25 %, le cours anticipé de SOLOCAL est de 1,75 €.



Le patrimoine de l'actionnaire s'élèverait donc à 1.250 € après l'Opération, représentant 139 % de son investissement (acquisition initiale de 100 actions + souscriptions).

A la lecture de ce tableau, on peut remarquer que :

- Comme indiqué plus haut, les taux de recouvrement sont théoriques et ne correspondent pas pour l'actionnaire à une plus-value immédiate, mais à une plus-value théorique sur la base d'un cours cible à un horizon indéterminé, qui intègre la réussite du plan et une hypothèse de Valeur d'entreprise de SOLOCAL de 1.550 M€.
- Ce taux de recouvrement théorique doit s'apprécier à l'aune des risques encourus par l'actionnaire et du taux de rentabilité qu'il exige de son investissement.
- Le taux de recouvrement de l'actionnaire sur son investissement est supérieur à 100%, sauf dans l'hypothèse où il ne souscrit pas à l'augmentation de capital ; dans cette hypothèse, l'actionnaire passif ne retrouve pas son investissement initial.
- Plus la souscription collective des actionnaires à l'augmentation de capital avec DPS est forte, plus l'actionnaire individuel a de chance de recouvrer son investissement.

Nous rappelons que la valeur des DPS n'a pas été prise en compte dans cette simulation.

5.4. Appréciation de l'équité de l'Opération

5.4.1. Rappel de la mission de l'expert indépendant

L'Opération est complexe car elle se compose de plusieurs étapes interdépendantes avec chacune ses spécificités, dont les modalités dépendent d'une inconnue de base qui est le niveau de participation des actionnaires à l'augmentation de capital sans suppression du DPS : une augmentation de capital avec DPS, une augmentation de capital réservée aux créanciers, une émission de MCB réservés aux créanciers, une attribution d'actions gratuites aux actionnaires et une attribution de BSA aux créanciers.

Conformément à la mission de l'expert indépendant prévue par le Règlement Général de l'AMF, qui porte sur l'équité des augmentations de capital réservées, nous présentons ci-dessous notre analyse de l'augmentation de capital avec DPS, avant d'apprécier l'équité pour les actionnaires de SOLOCAL de l'augmentation de capital réservée aux créanciers, l'émission de MCB réservée aux créanciers et l'attribution de BSA aux créanciers.

5.4.2. Augmentation de capital avec DPS

On peut tout d'abord remarquer que le prix de souscription de 1€ à l'augmentation de capital avec DPS présente une décote par rapport au TERP⁶⁴ (cf. Annexe n°5) qui se situe dans une fourchette de 24% à 37% suivant les scénarios de souscription des actionnaires à l'augmentation de capital avec DPS :

	% de souscription des actionnaires à l'augmentation de capital DPS				
	0%	25%	50%	75%	100%
TERP (€/action)	1,32 €	1,42 €	1,49 €	1,58 €	1,58 €
Décote du prix de souscription de 1€ / TERP	-24%	-29%	-33%	-37%	-37%

⁶⁴ Theoretical Ex-Right Price, Prix théorique après détachement des droits





Les créanciers viendraient en garantie de cette augmentation de capital au prix de souscription de 1 € par compensation de créance au nominal, à concurrence d'un montant maximum de 400 M€. La compensation de créances au nominal n'est pas critiquable d'un point de vue juridique⁶⁵; les émissions de dette constituant un contrat entre l'émetteur et ses créanciers, qui engage celui-ci à rembourser la dette au nominal, quelle que soit sa valeur marché, étant rappelé que la dette obligataire SOLOCAL cotait environ 60% de sa valeur nominale en septembre 2016.

On peut également relever que ce prix de souscription de 1 € intègre la garantie consentie par les créanciers sans coût pour la Société, étant rappelé qu'une garantie bancaire n'a pu être obtenue pour cette augmentation de capital. Mais on doit observer que s'il a l'opportunité de souscrire dans le cadre de cette garantie, le créancier devra souscrire néanmoins à l'ensemble des autres émissions. Son prix de souscription moyen s'établit ainsi dans une fourchette de 1,32 € à 4,73 € (cf. §5.2.), ce qui reste supérieur au prix de souscription des actionnaires de 1 €.

5.4.3. Emission des MCB

Un MCB est un titre hybride, portant généralement un fort taux d'intérêt. Il est destiné à être remboursé en actions. Les MCB que la Société émettra ne porteront pas d'intérêts. La rémunération des créanciers se retrouve alors dans le nombre des MCB qui leur sont attribués, et dans le prix de souscription.

L'émission des MCB s'apparente ainsi à une augmentation de capital réservée sur la base d'un prix de souscription de 2 €. Le décaissement (soit la conversion de créances) interviendra à l'issue de l'Opération mais les créanciers ayant reçu ces MCB recevront les actions correspondantes à la maturité des MCB, soit 5 ans.

Le prix de souscription de 2 € ne présente pas de décote par rapport aux cours induits post-opération que nous avons calculés ci-avant (entre 1,70 € et 1,87 €), étant rappelé que ces MCB ne portent pas intérêts.

5.4.4. Augmentation de capital réservée aux créanciers

Les éléments d'appréciation de l'équité de l'augmentation de capital réservée aux créanciers sont les suivants :

- Le prix de conversion (entre 2,14 € et 4,73 €) est supérieur à la valeur de l'action découlant de la valeur d'entreprise obtenue selon la méthode du DCF dans le cadre de nos travaux d'évaluation de la Société (1,70 € à 1,87 €).
- Le prix de souscription de 4,73 € peut paraître important pour les créanciers qui acceptent la conversion de leurs créances en actions. Pour autant, ce prix élevé est en partie compensé par une attribution de BSA dont le nombre est directement lié au montant souscrit à l'augmentation de capital avec DPS par les actionnaires.
- L'impact pour les créanciers peut être appréhendé par le prix moyen de souscription des MCB et des ABSA (y compris les éventuels MCB), sachant que le prix de souscription des ABSA intègre (i) le prix de souscription de l'action seule ainsi que (ii) la valeur des

⁶⁵ Cf Arrêts de la Cour d'appel de Versailles du 25 octobre 1990 et de la Cour d'appel d'Aix en Provence du 9 avril 1992 / Arrêt de la Cour de Cassation du 7 février 1972



BSA attachés, il convient de corriger le prix de souscription des ABSA pour tenir compte de la valeur optionnelle des BSA :

Augmentations de capital réservées (ABSA et MCB)

en millions		% de souscription des actionnaires à l'augmentation de capital DPS				
		0%	25%	50%	75%	100%
Nombre d'actions total souscrites par les créanciers	[a]	176,8	145,2	113,2	81,2	81,2
Nominal des créances converties (M€)	[b]	364,1	384,1	384,1	384,1	384,1
Prix moyen de souscription des ABSA & MCB	[c] = [b] / [a]	2,06 €	2,65 €	3,39 €	4,73 €	4,73 €
Nombre de BSA créanciers	[d]	44,56	87,89	121,21	154,56	154,56
Valeur optionnelle unitaire des BSA créanciers (€)	[e]	0,46	0,49	0,53	0,56	0,56
Valeur optionnelle des BSA créanciers (M€)	[f] = [d] x [e]	20,5	43,0	63,7	87,1	87,1
Conversion des créances en actions (M€)	[g] = [b] - [f]	343,63	341,10	320,41	297,01	297,01
Prix moyen implicite de souscription des actions (part réservée)	[g] / [a]	1,94 €	2,35 €	2,83 €	3,66 €	3,66 €

Le prix de souscription moyen des ABSA se situe pour le créancier entre 2,06 € et 4,73 €. Si l'on retire la valeur optionnelle des BSA, les prix de souscription de l'action seule ressortent entre 1,94 € et 3,66 €. Dans tous les cas de figure, ces prix de souscription restent supérieurs aux cours induits post-opération que nous avons calculés ci-avant (entre 1,70 € et 1,87 €).



6. Conclusion

Les actionnaires de SOLOCAL, comme ses créanciers, sont confrontés à la nécessité de la restructuration financière du Groupe pour réduire le poids de sa dette et lui permettre de poursuivre sa mutation stratégique, en assurant la continuité d'exploitation de la Société qui en toute hypothèse ne pourrait pas faire face à l'échéance de ses emprunts *in fine* située en 2018, étant rappelé que la dette est rendue exigible au 30 juin 2016 du fait du bris de covenant bancaire.

Le plan de restructuration proposé vise la réduction d'environ deux tiers de la dette du Groupe afin de ramener le levier financier à un niveau supportable permettant d'investir et de poursuivre son plan stratégique.

Le montant de l'augmentation de capital avec maintien du Droit Préférentiel de Souscription est très important puisque qu'il représente environ quatre fois la capitalisation boursière actuelle. En souscrivant de nouvelles actions à 1€, l'actionnaire réduit fortement son prix de revient moyen unitaire. En contrepartie, il augmente son exposition au risque de l'entreprise, laquelle doit réussir sa transformation. Il bénéficierait de la possibilité de négocier son DPS, dont la valeur théorique est non négligeable, mais dont la négociabilité effective est difficile à appréhender dans un volume d'augmentation de capital aussi significatif.

En particulier, s'ils décidaient collectivement de ne pas souscrire du tout, les actionnaires se verraient fortement dilués mais les actions gratuites dont ils bénéficient limiteraient cette dilution. Dans un tel scénario, ils ne détiendraient plus que 11,9% du capital de la Société alors sensiblement désendettée, voire 11,1% en cas d'exercice des BSA par les créanciers, ce qui est un niveau proche de celui de restructurations comparables.

La négociabilité de leurs DPS pourrait améliorer cette situation en fonction de son prix de cotation effectif.

Nos travaux d'évaluation, qui reposent notamment sur l'hypothèse de l'exécution du business plan du management, aboutissent à une valeur théorique de l'action SOLOCAL post-restructuration comprise entre 1,70 € et 1,87 €.

Les opérations réservées aux créanciers, y compris l'émission des BSA, sont chacune prévues à un niveau supérieur, ce qui permet d'en attester le caractère équitable pour l'actionnaire. Ainsi, le prix moyen de souscription des créanciers, incluant leur éventuelle souscription dans le cadre de la garantie de l'augmentation de capital avec DPS, reste supérieur au prix de souscription des actionnaires de 1 €, puisqu'il est compris entre 1,32 € et 4,73 €.

Dans ce contexte, nous estimons qu'à la date du présent rapport, les modalités de l'Opération sont équitables du point de vue financier pour les actionnaires.

Fait à Paris, le 5 octobre 2016

FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER

Olivier COURAU

Olivier PERONNET





Annexes

Annexe 1 : Présentation du cabinet FINEXSI et détails de son intervention

Présentation du cabinet FINEXSI

L'activité de FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER (ci-après « FINEXSI ») s'inscrit dans le cadre des métiers réglementés par l'ORDRE DES EXPERTS COMPTABLES et la COMPAGNIE NATIONALE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES. Elle regroupe principalement les activités suivantes :

- Acquisitions et cessions d'entreprises ;
- Apports et fusions ;
- Evaluation et expertise indépendante ;
- Assistance dans le cadre de litiges.

Pour mener à bien ces missions, le cabinet emploie des collaborateurs dont l'essentiel à un niveau d'expérience et d'expertise élevé dans chacune de ces spécialités.

Liste des missions d'expertise indépendante réalisées par le cabinet FINEXSI au cours des 24 derniers mois

Nous sommes intervenus en qualité d'expert indépendant dans les offres publiques d'achat suivantes :

Date	Cible	Initiateur	Banque présentatrice	Opération
oct.-14	Générale de Santé	Ramsay Health Care (UK) Limited et Prévoyance Dialogue du Crédit Agricole	Crédit Agricole CIB / Lazard	Offre Publique d'Achat Simplifiée
mai-15	JC Decaux	JC Decaux	Goldman Sachs	Offre Publique d'Achat Simplifiée
juil.-15	Henri Maire	Grands Vins Jean-Claude Boisset et Henri Maire Développement	Aurel BGC	Offre Publique d'Achat Simplifiée
mars-16	Fimalac	Fimalac	Société Générale	Offre Publique d'Achat Simplifiée
avr.-16	GFI	Mannai Corporation	Crédit Agricole CIB	Offre Publique d'Achat Simplifiée
avr.-16	Grand Marnier	Davide Campari Milano S.P.A	Bank of America Merrill Lynch	Offre Publique d'Achat
mai-16	Saft	Total	BNP Paribas / Messier Maris	Offre Publique d'Achat

Adhésion à une association professionnelle reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers

FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER adhère à l'APEI (Association Professionnelle des Experts Indépendants), association professionnelle reconnue par l'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS en application de l'article 263-1 de son règlement général.

Par ailleurs, FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER applique des procédures visant à protéger l'indépendance du cabinet, éviter les situations de conflits d'intérêts et contrôler, sur chaque mission, la qualité des travaux réalisés et des rapports avant leur émission.



Calendrier de l'étude

30 août 2016	Conseil d'administration de SOLOCAL désignant le cabinet FINEXSI en qualité d'expert indépendant. Réunion avec Mme Virginie Cayatte, Directrice financière groupe, pour présenter l'opération Lettre de mission et établissement de notre proposition d'intervention
31 août 2016	Présence à l'Investor Day, dans les locaux de SOLOCAL
Début septembre 2016	Prise de connaissance, analyse du contexte
6 septembre 2016	Réunion de travail sur le business plan Réunion avec Rothschild et White & Case (revue des modalités du plan de restructuration)
12 & 19 septembre 2016	Réunions téléphoniques avec deux représentants de l'association d'actionnaires « Regroupement PPLOCAL »
14 septembre 2016	Réunion téléphonique avec Me Bourbouloux, mandataire <i>ad hoc</i>
15 septembre 2016	Réunion téléphonique avec l'AMF
16 septembre 2016	Réunion dans nos locaux avec les conseils du comité <i>ad hoc</i> des créanciers
20 septembre 2016	Entretien avec M. Robert de Metz, Président de SOLOCAL
21 septembre 2016	Réunion téléphonique avec les commissaires aux comptes de la Société, en présence de la direction financière de la Société.
22 septembre 2016	Entretien avec M. Jean-Pierre Remy, Directeur Général de SOLOCAL
26 septembre 2016	Présentation de nos travaux et de nos conclusions au Conseil d'Administration de SOLOCAL
23, 28 & 29 septembre 2016	Revue indépendante du rapport du cabinet FINEXSI
5 octobre 2016	Remise du rapport FINEXSI au Conseil d'Administration de SOLOCAL



Liste des personnes rencontrées ou contactées

Société SOLOCAL GROUP :

- Monsieur Robert de METZ, Président
- Monsieur Jean-Pierre REMY, Directeur Général
- Madame Virginie CAYATTE, Directeur Financier Groupe
- Monsieur Joël JUNG, Directeur Corporate Finance
- Monsieur Guillaume LHOSTE, Directeur Performance Financière

Conseil financier de la Société (ROTHSCHILD & CIE) :

- Monsieur Arnaud JOUBERT, Associé
- Monsieur Simon BEHAGHEL, Assistant Director
- Monsieur Jean-Baptiste LEROUX, Associate

Conseil juridique de la Société (WHITE & CASE LLP) :

- Monsieur Severin ROBILLARD, Avocat
- Monsieur Hugues MATHEZ, Avocat

Mandataire *ad hoc*

- Maître Hélène BOURBOULOUX

Conseil du comité *ad hoc* des créanciers (HOULIHAN LOKEY)

- Monsieur Laurent BENSIMON, Managing Director
- Monsieur Nicolas GUELFAND, Senior Vice President
- Monsieur Julien BOBIN, Vice President

Association Regroupement PPLOCAL (représentant certains actionnaires de la Société)

- Monsieur Baudoin de PIMODAN
- Monsieur Yves THOMAZO

Informations utilisées

Les informations significatives utilisées dans le cadre de notre mission ont été de plusieurs natures :

Informations communiquées par la société SOLOCAL :

- Compte annuels et consolidés au 31 décembre 2015 certifiés par les commissaires aux comptes ;
- Documentation juridique « *corporate* » de SOLOCAL ;
- Plan d'affaires 2016-2018 avant restructuration ;



- Plan d'affaires 2016-2018 après restructuration ;
- Rapport sur la revue stratégique du Groupe SOLOCAL ;
- Rapport sur l'examen des prévisions du groupe (Independent Business Review) ;
- Projet de note d'opération.

Informations de marché :

- Communication financière de SOLOCAL sur les exercices 2013 à 2016 ;
- Cours de bourse, comparables boursiers, consensus de marché : CAPITAL IQ ;
- Données de marchés (Taux sans risque, prime de risque, bêta...) : CAPITAL IQ, EPSILON RESEARCH, AGENCE FRANCE TRESOR.

Personnes associées à la réalisation de la mission

Les associés signataires, Olivier PERONNET et Oliver COURAU, ont été assistés d'Adeline BURNAND, Senior Manager, et de deux collaborateurs disposant de 3 et 10 années d'expérience.

La revue indépendante a été effectuée par Lucas ROBIN, Associé et membre du Comité de Direction du cabinet.



Annexe 2 : Présentation des comparables boursiers retenus

Nous avons retenu les sociétés cotées comparables suivantes :

Yelp Inc. : Société cotée à la bourse de New York. Elle développe, héberge et commercialise Yelp.com et l'appli mobile Yelp qui publient des avis participatifs sur les commerces locaux. En outre, l'entreprise forme les commerces et les petites entreprises à répondre aux avis d'une manière responsable, à héberger des événements sociaux à l'intention des rédacteurs d'avis en plus de fournir des renseignements de base, tels que les heures d'ouverture, au sujet des commerces.

Italiaonline S.p.A : Société cotée à la bourse de Milan. Elle propose des services marketing dont la construction de site internet et mobile, des contenus multimédia pour la création, du référencement, de l'e-commerce, du marketing online et de la gestion de présence sur les réseaux sociaux. La société produit également des annuaires et propose des services téléphoniques.

Axel Springer SE: Société cotée à la bourse de Francfort. Axel Springer est un groupe de presse allemand. Il opère alors de nombreux journaux (Bild) et magazines (Auto Plus, Télé Magazine, Rolling stone). Via des acquisitions diverses, le groupe s'est également développé dans la gestion de sites internet (Seloger.com, aufeminin.com, marmiton.org).

Yellow pages limited : Société cotée à la bourse de Toronto. Yellow pages publie historiquement les annuaires téléphoniques au Canada depuis 1908. Par la suite, le groupe a développé des activités de marketing digital devenant un des leaders du marché canadien à partir de 2010. Aujourd'hui, le digital représente 67% des revenus du groupe.

Trinity Mirror plc : cotée à la bourse de Londres, Trinity Mirror plc est une société d'éditeur de contenu multimédia. Celle-ci produit et distribue des contenus par l'intermédiaire de ses deux branches d'activité, celle des journaux traditionnels et celle du digital. Cette dernière comprend des services de marketing digital, qui permettent par exemple un accès aux bases de données de candidats à l'emploi dans les domaines de la finance, de la comptabilité et du secrétariat. La société propose aussi des services de communications digitales par l'utilisation des mails, des téléphones mobiles, des réseaux sociaux et du web.

Tamedia AG : société cotée à la bourse de Zurich, Tamedia AG est une société opérant dans les médias. Celle-ci publie des journaux quotidiens et hebdomadaires, ainsi que des magazines. La société intervient sur trois segments, que sont les Publications nationales, les Publications régionales et le Digital. Ce dernier segment prend la forme d'offres variées via des plateformes en ligne d'actualités, d'offres d'emploi, d'immobilier et de shopping.

Triboo Media S.p.A.: Société cotée sur le marché AIM Italia. Il s'agit d'un des principaux éditeurs numériques sur le marché de la publicité italienne. La société offre des services de publicité digitale. Le groupe s'organise autour de 5 agences de publicité en ligne et trois sociétés d'édition.



Annexe 3 : Présentation des transactions comparables analysés

- L'acquisition de MONSTER par RANDSTAD annoncée en août 2016. MONSTER gère un moteur de recherche d'offres d'emploi mondial.
- L'acquisition de AOL INC. par VERIZON COMMUNICATIONS INC. annoncée en mai 2015. AOL INC. propose divers services digitaux aux consommateurs et annonceurs.
- L'acquisition de USWITCH par ZOOPLA PROPERTIES annoncée en avril 2015. USWITCH offre un service de comparaison de prix au Royaume-Uni via un site internet et ainsi qu'un service téléphonique ;
- L'acquisition de TROVIT SEARCH SL par NEXT CO annoncée en octobre 2014. TROVIT SEARCH SL gère un moteur de recherche pour annonces immobilières, d'emploi, de ventes de voiture etc. ;
- L'acquisition de MONEYSAVINGEXPERT.COM LIMITED par MONEYSUPERMARKET.COM GROUP annoncée en juin 2012. MONEYSAVINGEXPERT.COM LIMITED détient et gère le site du même nom proposant des comparaisons de prix pour différents services et produits.



Annexe 4 : Volatilité utilisée pour la valorisation des BSA créanciers

La volatilité d'un titre de société est une mesure de son risque. Par conséquent, la volatilité historique du titre SOLOCAL, très élevée en raison de sa situation financière, ne peut être utilisée pour estimer la volatilité post-opération puisque la restructuration modifiera profondément le risque attaché à la Société. Nous avons donc retenu la volatilité observée sur les titres des sociétés comparables retenus dans nos travaux d'évaluation (cf. §4.4.2.)

Période	Axel Springer SE	Triboo Media S.p.A.	Yelp Inc.	Yellow Pages Limited	Italiaonline S.p.A.	Trinity Mirror plc	Tamedia AG	Moyenne des comparables
1 an	25%	42%	58%	27%	47%	42%	17%	37%
2 ans	24%	36%	57%	31%	NS	42%	21%	35%
5 ans	24%	ND	ND	ND	ND	53%	17%	31%

Source: CapitalIQ

Les volatilités indiquées dans le tableau sont déterminées sur la base des performances hebdomadaires, calculées en logarithme. Les volatilités ressortent de l'utilisation des écarts-types, calculés sur une période de 1 an à 5 ans.

Les BSA créanciers ayant une maturité de 5 ans, la volatilité utilisée devrait se rapprocher d'une volatilité calculée sur 5 ans. Cependant, quatre des sept comparables ne disposent pas d'une cotation sur la totalité de la période. De plus, les performances du titre Italiaonline en décembre 2014 ne sont pas représentatives d'une situation normale de la société, notamment en raison de la fusion avec Seat Pagina Gialle, c'est pourquoi la volatilité de ce titre calculée sur deux ans apparaît en NS.

Sur ces bases, nous avons retenu une volatilité cible de 37 %, correspondant à la volatilité la plus élevée, et obtenue sur la période d'un an pour laquelle l'information était disponible sur la totalité des sociétés comparables.



Annexe 5 : Calcul du TERP selon chacun des scénarios de souscription

Calcul du TERP

		% de souscription des actionnaires à l'augmentation de capital DPS				
		0%	25%	50%	75%	100%
Cours au 23 septembre 2016 (€/action)		2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
x 38,8 millions d'actions = capitalisation (M€)		98	98	98	98	98
Augmentation de capital avec DPS (M€)	[a]	400	400	400	400	400
Augmentation de capital réservée (M€)	[b]	164	251	317	384	384
Attribution des MCB (M€)	[c]	200	133	67	-	-
Capitalisation finale théorique (M€)	[a]+[b]+[c]	862	882	882	882	882
Nombre d'actions final avant BSA (millions)		654,3	622,7	590,7	558,7	558,7
TERP (€/action)		1,32 €	1,42 €	1,49 €	1,58 €	1,58 €
Décote du prix de souscription de 1€ / TERP		-24%	-29%	-33%	-37%	-37%



Annexe 6 : Présentation graphique du prix de souscription aux émissions réservées, en fonction du niveau de souscription en numéraire à l'augmentation de capital avec DPS

L'augmentation de capital réservée et l'émission des MCB permet de réduire l'endettement résiduel à un montant nominal de 400 M€. Elles permettent donc, à l'issue de l'augmentation de capital avec DPS, de convertir 384 M€ de créances en capital (364 M€ dans le cas d'une souscription en numéraire à l'augmentation de capital avec DPS nulle) :

1. L'émission de MCB intervient entre 0 % et 75 % de souscription en numéraire à l'augmentation de capital avec DPS. Le montant évolue linéairement de 200 M€ pour 0 % de souscription en numéraire, à 0 M€ pour 75 % de souscription en numéraire.
2. Le montant de l'augmentation de capital réservée permet d'atteindre l'objectif de désendettement. Cette augmentation de capital est répartie en deux tranches. La première tranche (Tranche A) est fixée à 75 M€ à un prix de souscription de 1 €. La seconde (Tranche B) s'effectue sur la base d'un prix de souscription de 50 €. Le nombre d'actions correspondant est ainsi calculé par différence.

