



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 58 314 846 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 de trois (3) Actions Gratuites pour deux (2) actions existantes ;
- l'admission sur Euronext Paris (i) 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 (le « Contrat de Crédit »), et (ii) d'un maximum de 46 000 000 bons de souscription d'actions (les « BSA Créanciers »), émis par la Société au bénéfice exclusif de ces créanciers et susceptibles de donner lieu à l'émission d'un nombre maximum de 46 000 000 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 du Contrat de Crédit, 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 15 décembre 2016 sur première convocation, et notamment au vote de la première 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 30 novembre 2016, par jugement du tribunal de commerce de Nanterre devant intervenir le 16 décembre 2016 ;
- à l'obtention par les trois créanciers représentant environ 37% de la dette de la Société, parties à l'accord sur un plan révisé de restructuration financière avec la Société, dont la conclusion a été annoncée le 3 novembre 2016, d'une dérogation de la part de l'AMF afin de ne pas avoir à lancer une offre publique sur les actions de la Société en application de l'article 234-9 2° du règlement général de l'AMF ; et
- à la réalisation d'une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires d'un montant maximum d'environ 400 millions d'euros (prime d'émission incluse), pouvant être porté à un maximum d'environ 460 millions d'euros en cas d'exercice intégral de la clause d'extension, au prix de un (1) euro par action, et garantie par l'ensemble des créanciers, qui devrait être lancée au mois de janvier 2017 et dont le règlement-livraison devrait intervenir au mois de février 2017, 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 première résolution soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 15 décembre 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°16-564 en date du 1^{er} décembre 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** ») ;
- des actualisations du Document de Référence de la Société, déposées auprès de l'AMF les 17 octobre 2016 sous le numéro D. 16-0438-A01 (la « **Première Actualisation du Document de Référence** ») et 1^{er} décembre 2016 sous le numéro D. 16-0438-A02 (la « **Deuxième Actualisation du Document de Référence** ») (ensemble, les « **Actualisations 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.....	22
4. INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DEVANT ÊTRE OFFERTES ET ADMISES À LA NÉGOCIATION SUR EURONEXT PARIS.....	23
4.1. Actions Gratuites et Actions Créanciers	23
4.2. Les BSA Créanciers	27
4.3. Les MCB	39
4.4. Autorisations	54
4.5. Date prévue d'émission des titres	63
4.6. Restrictions à la libre négociabilité des Actions Créanciers, des MCB, des BSA Créanciers et des Actions Gratuites	63
4.7. Réglementation française en matière d'offres publiques	63
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	64
4.9. Retenue à la source applicable au revenu des BSA Créanciers	64

4.10.	Retenue à la source sur les dividendes versés aux actionnaires par la Société	64
4.11.	Retenue à la source applicable aux MCB	67
5.	CONDITIONS DE L'OPERATION.....	69
5.1.	Conditions, calendrier prévisionnel.....	69
5.2.	Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières	74
5.3.	Prix de souscription.....	77
5.3.1.	Parité d'attribution des Actions Gratuites	77
5.3.2.	Prix de souscription des Actions Créanciers.....	78
5.3.3.	Parité d'exercice et prix d'exercice des BSA Créanciers	79
5.3.4.	Prix de souscription des MCB	79
5.4.	Placement et prise ferme	79
6.	ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS ET MODALITÉS DE NÉGOCIATION	80
6.1.	Admission aux négociations.....	80
6.2.	Place de cotation.....	80
6.3.	Offres simultanées d'actions de la Société	80
6.4.	Contrat de liquidité	80
6.5.	Stabilisation - Interventions sur le marché	80
7.	DÉTENTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE	81
8.	DÉPENSES LIÉES À L'ÉMISSION.....	82
9.	DILUTION	83
10.	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES.....	89
10.1.	Conseillers ayant un lien avec l'offre	89
10.2.	Responsables du contrôle des comptes.....	89
10.3.	Opinion indépendante	89
10.4.	Information dans le Prospectus provenant d'une tierce partie.....	90
10.5.	Mise à jour de l'information concernant la Société	91

RÉSUMÉ DU PROSPECTUS

Visa n°16-564 en date du 1^{er} décembre 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	SoLocal Group S.A. (la « Société »). Les termes « SoLocal Group » et le « Groupe » désignent la société SoLocal Group S.A. et l'ensemble de ses filiales consolidées.
B.2	Siège social	204, Rond-Point du Pont de Sèvres – 92649 Boulogne-Billancourt Cedex.
	Forme juridique	Société anonyme à Conseil d'administration.
	Droit applicable	Droit français.

	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><i><u>Search Local</u></i></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><i><u>Marketing Digital</u></i></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</i> targeting) 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). 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	<p><u>Résultats du troisième trimestre 2016</u></p> <p>I. Chiffre d'affaires et EBITDA du troisième trimestre 2016</p>

ayant des répercussions sur l'émetteur et ses secteurs d'activité

Le Conseil d'administration a arrêté les comptes consolidés du Groupe au 30 septembre 2016. La performance financière au 30 septembre 2016 confirme les perspectives annuelles annoncées le 19 mai 2016.

En millions d'euros	T3 2015	T3 2016	Variation	9M 2015	9M 2016	Variation
Chiffre d'affaires Internet	152	156	+3%	477	478	0%
Search Local	119	120	+1%	371	363	-2%
<i>Nombre de visites (en M)</i>	568	616	+8%	1 678	1 822	+9%
<i>ARPA¹ (en €)</i>	226	245	+8%	698	728	+4%
<i>Nombre de clients (en K)</i>	525	490	-7%	532	499	-6%
Marketing Digital	33	36	+10%	106	115	+8%
<i>Taux de pénétration (en nombre de clients)</i>	22%	23%	+1pt	22%	23%	+1pt
Chiffre d'affaires Imprimés & Vocal	60	41	-32%	181	124	-32%
Chiffre d'affaires	212	197	-7%	658	602	-9%

Le Groupe enregistre un chiffre d'affaires de 197 millions d'euros au T3 2016, en recul de -7% vs T3 2015 :

- **Le chiffre d'affaires Internet** de 156 millions d'euros au T3 2016 (représentant 79% du chiffre d'affaires total) est en **hausse de +3% vs T3 2015**
- **Le Chiffre d'affaires Imprimés & Vocal** de 41 millions d'euros au T3 2016 est en **baisse de -32% sur la période**, en raison principalement du repli marqué des PagesBlanches.

En millions d'euros	T3 2015	T3 2016	Variation	9M 2015	9M 2016	Variation
EBITDA Internet récurrent	56	47	-16%	155	137	-12%
<i>EBITDA / CA</i>	37%	30%	-7pts	33%	29%	-4pts
EBITDA Imprimés & Vocal	22	12	-44%	62	34	-44%
<i>EBITDA / CA</i>	36%	30%	-6pts	34%	28%	-6pts
EBITDA récurrent	78	60	-24%	217	171	-21%
<i>EBITDA / CA</i>	37%	30%	-7pts	33%	28%	-5pts

Note : La ventilation des EBITDA trimestriels entre les segments Internet et Imprimés & Vocal pour l'année 2015 ont été ajustés à la marge (pour des montants compris entre 1 et 3 M€) par rapport à la publication des informations financières consolidées au 30 septembre 2015, et ce, pour avoir des indicateurs établis sur des méthodes comparables entre 2015 et 2016. Ces retraitements n'ont aucun impact sur les EBITDA récurrents trimestriels 2015, aucun retraitement de ce type n'a été opéré en 2016.

L'EBITDA récurrent atteint **60 millions d'euros** au T3 2016, en baisse de -24% vs T3 2015, du fait principalement de la baisse de l'EBITDA Imprimés & Vocal.

Le **taux de marge EBITDA / CA** s'établit à **30%** au T3 2016, en recul de -7 points par rapport au T3 2015, en raison d'une forte baisse du chiffre d'affaires Imprimés & Vocal (-32%).

II. Résultat net et structure financière au 30 septembre 2016

En millions d'euros	T3 2015	T3 2016	Variation	9M 2015	9M 2016	Variation
EBITDA récurrent	78	60	-24%	217	171	-21%
Dépréciations et amortissements	(13)	(15)	+17%	(35)	(44)	+26%
Charges financières nettes	(21)	(19)	-11%	(64)	(56)	-13%
Impôt sur les sociétés	(21)	(11)	-44%	(50)	(30)	-40%
Résultat récurrent des activités poursuivies	24	14	-41%	68	41	-39%
Contribution des éléments non récurrents au résultat net	(1)	(0)	-73%	(4)	(3)	-38%
Résultat net des activités désengagées	(6)	-	na	(13)	-	
Résultat net	17	14	-19%	51	39	-24%

Au 30 septembre 2016, la dette nette atteint 1 097 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 septembre 2016, le Groupe dispose d'une trésorerie de 90 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 avait présenté un premier projet de restructuration financière visant à réduire sa dette des deux tiers. Les termes de ce plan avaient été approuvés par le comité des créanciers du 12 octobre 2016 mais avaient ensuite été rejetés par les actionnaires de la Société à l'occasion de l'assemblée générale des actionnaires de la Société du 19 octobre 2016.

Un projet de plan révisé a donc été préparé et approuvé à l'unanimité par le Conseil d'Administration de la Société, l'association RegroupementPPLocal et un groupe de créanciers représentant environ 37% de l'encours de la dette financière le 3 novembre 2016. Ce groupe de créanciers est composé de fonds gérés ou conseillés par Paulson & Co., Inc., Monarch Alternative Capital (Europe) Ltd et Amber Capital UK Holdings Ltd. A la connaissance de la Société, au 10 novembre 2016, aucun de ces créanciers ne détenait plus de 1% du capital de la Société.

Ce plan a été approuvé par le comité des créanciers le 30 novembre 2016 et devra être approuvé par l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 15 décembre 2016 sur première convocation puis par jugement du tribunal de commerce de Nanterre devant intervenir le 16 décembre 2016.

Au vu notamment des dernières déclarations de certains actionnaires de SoLocal Group, l'approbation de ce plan reste toutefois incertaine. Ceci conduira la Société à ne pas procéder au paiement de la prochaine échéance d'intérêts sur sa dette financière (échéance du 1er décembre 2016 pour un montant d'environ 15 millions d'euros) et ce dans un contexte où la trésorerie de SoLocal Group se réduit et où PagesJaunes SA, principale filiale de SoLocal Group, ne pourra prochainement plus octroyer de nouvelles avances à SoLocal Group afin de protéger sa capacité financière, de poursuivre normalement son activité opérationnelle et de faire face à ses engagements.

Ce paiement des intérêts serait reporté à la date de la mise en œuvre du plan révisé (si celui-ci est adopté).

Dans l'hypothèse où ce plan révisé ne serait pas adopté par les actionnaires dans le calendrier prévu, SoLocal Group pourra se trouver en état de cessation de paiements, faute de pouvoir payer ses intérêts. De leur côté, les créanciers se prévaudront sans doute, à très court terme, de divers défauts intervenus ou à intervenir, pour rendre leur dette immédiatement exigible. Dans de telles hypothèses, SoLocal Group devra envisager l'ouverture de procédures collectives selon des modalités qui ne sont pas encore déterminées. Lors de son audience du 16 décembre 2016, le Tribunal de commerce de Nanterre statuera sur la situation de la Société.

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 d'environ 400 millions d'euros (prime d'émission incluse), pouvant être porté à un maximum d'environ 460 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 d'environ 400 millions d'actions (les « **Actions DPS** ») pouvant être porté à un maximum d'environ 460 millions d'actions en cas d'exercice intégral de la clause d'extension, et garantie par l'ensemble des créanciers, qui devrait être lancée au mois de janvier 2017 et dont le règlement-livraison devrait intervenir au mois de février 2017, 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 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 58 314 846 actions, en janvier 2017 selon le calendrier indicatif, à l'ensemble des actionnaires de la Société enregistrés comptablement avant le règlement-livraison de l'Emission DPS, à raison de trois (3) actions pour deux (2) actions existantes (les « **Actions Gratuites** ») ;
- (i) 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** ») et (ii) l'émission éventuelle de bons de souscription d'actions au bénéfice exclusif de ces créanciers, chacun donnant le droit de souscrire à une action nouvelle de la Société au prix unitaire de deux (2) euros (les « **BSA Créanciers** »). La souscription à l'émission des Actions Créanciers s'effectuera par compensation, au nominal, avec lesdites 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 le nombre de BSA Créanciers à émettre sont fonction du montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS. Dans l'hypothèse où le montant de souscription en espèces à l'Emission DPS serait au moins égal à 250 millions d'euros, aucun BSA Créanciers ne sera émis. Le règlement-livraison de l'émission des Actions Créanciers et des BSA Créanciers devrait intervenir au mois de février 2017 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 montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS. Dans l'hypothèse où le montant total de souscription en espèces à l'Emission DPS serait au moins égal à 300 millions d'euros, aucune MCB ne sera émise. Le règlement-livraison de l'émission des MCB devrait intervenir au mois de février 2017 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 montant des fonds effectivement levés dans le cadre de 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 montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS. S'agissant du prix et quotités relatifs aux MCB et actions émises sur conversion des MCB, l'ajustement en fonction du montant levé dans le cadre de l'Emission DPS est linéaire jusqu'à un montant de 300 millions d'euros, aucun MCB n'étant émis si ce seuil de 300 millions d'euros est dépassé. S'agissant du prix et quotités relatifs aux BSA Créanciers et actions émises sur exercice des BSA Créanciers, l'ajustement en fonction du montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS est linéaire jusqu'à un montant de 250 millions d'euros, aucun BSA Créanciers n'étant émis si ce seuil de 250 millions d'euros est dépassé.

Prix moyen d'entrée des actionnaires et des créanciers en fonction du montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS

Montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS (M€)	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
400	0,87 €	4,73 €	4,73 €
300	0,84 €	2,68 €	2,68 €
250	0,81 €	2,16 €	2,16 €
200	0,77 €	1,87 €	1,87 €
100	0,63 €	1,54 €	1,56 €
50	0,46 €	1,44 €	1,47 €
25	0,30 €	1,40 €	1,44 €
0	0,00 €	1,32 €	1,37 €

Tableau récapitulatif des principaux termes du projet de plan révisé de restructuration financière

Les montants présentés ci-dessous au titre des fonds effectivement levés dans le cadre de 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 excèdent 20 millions d'euros).

Emission DPS		Conversion de Dette en Capitaux Propres		Emission des Actions Créanciers	
Montant de fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS (M€)	Prix d'Emission	Montant (M€)	Prix d'Emission	Montant (M€)	Prix d'Emission
400	1,00 €	0	1,00€	384	4,73€
300	1,00 €	100	1,00€	384	4,73€
250	1,00 €	150	1,00€	351	4,36€
200	1,00 €	200	1,00€	318	3,98€
100	1,00 €	300	1,00€	251	3,20€
50	1,00 €	350	1,00 €	217	2,79€
25	1,00 €	375	1,00 €	201	2,59 €
0	1,00 €	400	1,00€	164	2,14€ ⁽¹⁾

(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 dans le présent B.4a.

Emission DPS (suite)		Dette Laissée au Bilan et MCB (M€)		Actions Gratuites	BSA Créanciers	
Montant de fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS (M€)	Prix d'Emission	Dette Laissée au Bilan	MCB	Nombre d'actions (m)	Nombre de BSA Créanciers (m)	Prix d'Exercice
400	1,00 €	400	0	58	0	2,00€
300	1,00 €	400	0	58	0	2,00€
250	1,00 €	400	33	58	0	2,00€
200	1,00 €	400	67	58	9	2,00€
100	1,00 €	400	133	58	27	2,00€
50	1,00 €	400	167	58	36	2,00 €
25	1,00 €	400	183	58	41	2,00 €
0	1,00 €	400	200	58	45	2,00€

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 montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS

Montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS (M€)	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

400	86,0 %	14,0 %	86,0 %	14,0 %
300	68,7 %	31,3 %	68,7 %	31,3 %
250	58,4 %	41,6 %	58,4 %	41,6 %
200	48,7 %	51,3 %	48,0 %	52,0 %
100	30,7 %	69,3 %	29,5 %	70,5 %
50	22,4 %	77,6 %	21,2 %	78,8 %
25	18,3 %	81,7 %	17,3 %	82,7 %
0	14,4 %	85,6 %	13,5 %	86,5 %

(1) Y compris 53 571 actions auto-détenues dans le cadre d'un contrat de liquidité mis en œuvre le 2 décembre 2012, soit 0,1 % du capital.

Nombre maximum (en millions) d'actions créées et nombre maximum d'actions total en fonction du montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS

Fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS	Nombre d'actions existantes	Nombre d'actions créées à travers :				
		Actions Gratuites	Emission DPS	Conversion de dette ⁽¹⁾	Emission des Actions Créanciers	Conversion des MCB
		Actionnaires	Actionnaires	Créanciers	Créanciers	Créanciers
400	39	58	400	0	81	0
300	39	58	300	100	81	0
250	39	58	250	150	81	17
200	39	58	200	200	80	33
100	39	58	100	300	79	67
50	39	58	50	350	78	83
25	39	58	25	375	78	92
0	39	58	0	400	77	100

(1) Par la mise en œuvre de la garantie des créanciers de l'Emission DPS

Fonds effectivement levés (suite)	Nombre total d'actions (m) après conversion des MCB et avant dilution des BSA Créanciers	Nombre d'actions créées (m) à travers l'exercice des BSA Créanciers	Nombre total d'actions (m) après dilution des BSA Créanciers
400	578	0	578
300	578	0	578
250	594	0	594
200	610	9	619
100	642	27	669
50	658	36	694
25	666	41	707
0	674	45	719

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

- 20 millions d'euros conservés par la société, si les souscriptions excèdent 20 millions d'euros ; et
- pour le solde, au remboursement d'une partie de la dette de la Société.

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 30 novembre 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

		<p>Obligations à un prix de remboursement égal à 100% du montant principal majoré des intérêts courus et impayés.</p> <ul style="list-style-type: none"> • 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 évènements, tels qu'un changement de contrôle (<i>Change of Control</i>), une cession d'actifs (<i>Assets Sale</i>), ou la réception de Produits Nets de Dette (<i>Net Debt Proceeds</i>) ou des Produits Nets de Créances (<i>Net Receivables Proceeds</i>). 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 (<i>Consolidated Net Leverage Ratio</i>, tel que défini dans les termes et conditions de l'émission obligataire) de la Société. • Engagements financiers : <ul style="list-style-type: none"> • le ratio de levier financier net consolidé (dette nette consolidée/EBITDA consolidé) (<i>Consolidated Leverage / Consolidated EBITDA</i>) devra être inférieur à 3,5:1 ; • le ratio de couverture des intérêts (EBITDA consolidé/ charge d'intérêts nette consolidée) (<i>Consolidated EBITDA/ Consolidated Net Interest Expense</i>), 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 (<i>Consolidated Net Leverage-Ratio</i>) excède, au 31 décembre de l'année précédente, 1,5:1 , les dépenses d'investissement (hors opérations de croissance) (<i>Capital Expenditure</i>) concernant SoLocal et ses Filiales (<i>Subsidiaries</i>) sont limitées à 10% du chiffre d'affaires consolidé de SoLocal et ses filiales (<i>Subsidiaries</i>). • Les Obligations contiennent par ailleurs certains engagements de ne pas faire, interdisant à SoLocal et ses Filiales (<i>Subsidiaries</i>), sous réserve de certaines exceptions, notamment de : <ul style="list-style-type: none"> - 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 (<i>Consolidated Net Leverage Ratio</i>, 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. <p>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.</p> <p><u>Gouvernance</u></p>
--	--	--

L'assemblée générale des actionnaires de la Société du 19 octobre 2016 a confirmé le mandat de Robert de Metz, Président du Conseil d'Administration, dont la révocation avait été demandée en séance par certains actionnaires.

En outre, la nomination de Madame Monica Menghini proposée par le Conseil d'administration a été approuvée lors de cette assemblée.

Par ailleurs, concernant les sept candidats proposés par l'association Regroupement PP Local et divers actionnaires qui ont indiqué représenter ensemble environ 18% des droits de vote de la Société au moment de cette assemblée, Messieurs Alexandre Loussert, Jacques-Henri David et Arnaud Marion ont été nommés par les actionnaires. Les nominations de Madame Anne-Marie Cravero, Messieurs Benjamin Jayet, Philippe Besnard et Roland Wolfrum ont été rejetées.

Par ailleurs, sous réserve de l'adoption du plan révisé de restructuration financière, le dispositif de gouvernance serait révisé comme suit :

- Si le plan est approuvé par les créanciers et les actionnaires, le Conseil d'Administration cooptera sans délai un administrateur et nommera un censeur (sous réserve que l'Assemblée Générale qui doit statuer sur le plan révisé modifie les statuts de la Société pour permettre la nomination de censeurs) représentant les trois créanciers parties à l'accord conclu le 3 novembre 2016 avec la Société sur un plan révisé de restructuration financière.

- Puis dans les trois mois de la réalisation de la restructuration financière, l'Assemblée Générale Ordinaire se réunirait notamment pour statuer sur les modifications éventuelles à apporter à la composition du Conseil d'Administration à la suite de la restructuration financière ; à cette occasion, le Conseil d'Administration proposerait la nomination d'administrateurs de telle manière que la représentation au sein du Conseil d'Administration des trois créanciers parties à l'accord avec la Société, soit proportionnelle à leur participation au capital post restructuration financière avec un minimum de 2 membres.

- Les trois créanciers parties à l'accord avec la Société, entendent se déclarer de concert vis-à-vis de la Société. Ils ont sollicité auprès de l'AMF une dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique sur les actions de la Société, dans l'hypothèse où ils viendraient à franchir ensemble le seuil de 30% du capital ou des droits de vote de la Société ; l'obtention de cette dérogation est une condition suspensive du plan révisé.

En outre, M. Benjamin Jayet a demandé l'ajout de trois projets de résolutions à l'ordre du jour de l'assemblée générale des actionnaires devant se tenir le 15 décembre 2016, ayant pour objet la nomination de nouveaux administrateurs, dont Benjamin Jayet. Pour les raisons détaillées au paragraphe « *Projets de résolutions présentés par des actionnaires et groupes d'actionnaires de la Société à l'ordre du jour de l'assemblée générale des actionnaires devant se tenir le 15 décembre 2016* » ci-dessous, le Conseil d'administration a décidé de ne pas agréer ces projets de résolutions.

Par ailleurs, la société D&P Finance représentée par Didier Calmels ainsi que par Gilles Brenier, Christian Louis-Victor, Baudoin de Pimodan et Benoît Marzloff ont demandé l'ajout de quinze projets de résolutions à l'ordre du jour ayant pour objet la révocation de six administrateurs (dont le Président et le Directeur Général en sa qualité d'administrateur) et la nomination de neuf nouveaux administrateurs (dont Didier Calmels, Baudoin de Pimodan, Benjamin Jayet et Philippe Besnard) : pour les raisons détaillées ci-dessous, le Conseil d'administration a décidé de ne pas agréer ces projets de résolutions.

Les nominations décrites dans le présent paragraphe pourraient être suivies d'autres évolutions de la gouvernance dès que la nouvelle répartition du capital post-restructuration financière sera connue.

Projets de résolutions présentés par des actionnaires et groupes d'actionnaires de la Société à l'ordre du jour de l'assemblée générale des actionnaires devant se tenir le 15 décembre 2016

La Société a reçu de la part d'actionnaires ou groupes d'actionnaires ayant justifié respectivement de la détention de 0,6%, 1,06% et 0,82% du capital de la Société des demandes d'ajout de points ou de projets de résolutions à l'ordre du jour.

Projets de résolutions déposés par Benjamin Jayet

- Trois projets de résolutions concernent les caractéristiques du plan de restructuration financière et ont pour objet de modifier et de compléter, pour partie, les résolutions concernant le Projet Révisé présentées par le Conseil d'administration. Ces projets ne sont pas agréés par le Conseil d'administration de la Société pour les raisons suivantes :

- ces trois projets de résolutions viennent compléter et ne modifient donc pas les projets de résolutions approuvés par le Conseil d'administration de la Société concernant l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription et les émissions de titres réservées aux créanciers (MCB et actions assorties de bons de souscription d'actions) ;
- les premier et deuxième projets de résolutions ont pour objet de porter à sept (7) actions gratuites pour une action existante le nombre d'actions à attribuer gratuitement aux actionnaires existants (au lieu de trois (3) actions gratuites pour deux (2) actions existantes dans le Projet Révisé) ;
- le troisième projet de résolution a pour objet l'attribution aux actionnaires existants, en sus des actions gratuites, de bons de souscription permettant de souscrire, pour chaque action existante, à deux actions nouvelles pour un prix unitaire de 2€;

Ces amendements ne font pas partie du Plan Révisé approuvé par le Conseil d'administration et par le Comité des créanciers.

- Trois projets de résolutions ont pour objet la nomination de nouveaux administrateurs, dont Benjamin Jayet. Ces projets ne sont pas agréés par le Conseil d'administration de la Société pour les raisons suivantes :

- la composition du Conseil d'administration a été complétée à l'occasion de l'Assemblée Générale du 19 octobre 2016 ;
- il a en outre été annoncé la tenue d'une Assemblée Générale des actionnaires dans un délai de trois mois suivant la prise d'effet du plan révisé s'il est adopté ;
- c'est à l'occasion de cette assemblée et au vu de l'actionnariat post restructuration que les actionnaires devront statuer sur une éventuelle recomposition du Conseil d'administration ;
- ces propositions de nomination ne sont pas conformes aux règles de mixité des conseils d'administration fixées par le Code Afep-Medef, que la Société suit déjà ;
- la candidature de Benjamin Jayet a été rejetée il y a un mois par l'Assemblée Générale des actionnaires ;
- une modification de la composition du Conseil d'administration de la Société est susceptible de constituer un cas de changement de contrôle au titre de la documentation relative aux obligations senior émises en 2011 par PagesJaunes Finance & Co SCA. Selon cette clause, il y aurait notamment changement de contrôle si, pendant une quelconque période de deux ans consécutifs, des administrateurs qui représentent une majorité au Conseil d'administration de la Société au début de cette période, seuls ou ensemble avec des administrateurs qu'ils ont agréés, cessent de constituer une majorité au Conseil d'administration de la Société.

- Un projet de résolution a pour objet la suspension du paiement des jetons de présence aux administrateurs tant qu'un dividende n'aura pas été versé aux actionnaires. Ce projet n'est pas agréé par le Conseil d'administration de la Société pour les raisons suivantes :

- lier le paiement des jetons de présence au paiement d'un dividende n'est pas apparu comme souhaitable alors que la contribution des administrateurs ne dépend pas de la situation bénéficiaire ou non de la société ;
- le Code Afep-Medef recommande de répartir les jetons de présence en fonction de la présence effective aux réunions du conseil d'administration et d'éviter, pour les dirigeants non exécutifs, l'attribution d'une rémunération variable.

- Un projet de résolution a pour objet de plafonner la rémunération la plus élevée versée par la Société à ses mandataires sociaux et salariés à vingt-cinq fois la rémunération la moins élevée : il sera fait lors de l'Assemblée Générale du 15 décembre un point d'information sur les suites données à l'avis consultatif négatif émis par l'Assemblée Générale du 19 octobre 2016 sur la rémunération des mandataires sociaux.

Pour les raisons exposées ci-dessus, l'adoption de ces projets de résolutions ne permettraient donc pas la réalisation du plan révisé de restructuration financière.

Projets de résolutions déposés par la société D&P Finance représentée par Didier Calmels, ainsi que par Gilles Brenier, Christian Louis-Victor, Baudoin de Pimodan et Benoît Marzloff

- Quinze projets de résolutions ont pour objet la révocation de six administrateurs (dont le Président et le Directeur Général en sa qualité d'administrateur) et la nomination de neuf nouveaux administrateurs (dont Didier Calmels, Baudoin de Pimodan, Benjamin Jayet et Philippe Besnard) : pour les raisons détaillées ci-dessus, le Conseil d'administration a décidé de ne pas agréer ces projets de résolutions. Il est rappelé en outre que la candidature de Philippe Besnard a été rejetée il y a seulement un mois par l'Assemblée Générale des actionnaires.
- Deux projets de résolutions ont le même objet que les deux derniers projets de résolutions déposés par Benjamin Jayet et ne sont pas agréées par le Conseil d'administration.

Pour les raisons exposées ci-dessus, l'adoption de ces projets de résolutions ne permettraient donc pas la réalisation du plan révisé de restructuration financière.

Mise en œuvre du plan stratégique « Conquérir 2018 »

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 :

- croissance du CA Internet proche de 9% en 2018
- taux de marge EBITDA / CA durablement compris entre 28% et 30%

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 :

- **Chiffre d'affaires Internet représentant 90 % du chiffre d'affaires total, avec une croissance du CA Internet proche de 9% en 2018 :**
 - **Stabilisation du parc clients :** TCAM¹ -4% sur la période 2015-2018 bénéficiant d'une fidélisation optimisée des clients et de l'accélération de l'acquisition de nouveaux clients
 - **Croissance durable de l'ARPA Search Local :** TCAM +3% 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 (*Average Revenue Per Advertiser* = revenu moyen par annonceur)
 - **Accélération de la pénétration du Marketing Digital :** +5pts sur la période 2015-2018 grâce à des gammes d'offres innovantes à fort potentiel de développement
- **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 de la base de coûts ; et
- **Cash flow net annuel moyen avant service de la dette de 90 millions d'euros.**

¹ Taux de Croissance Annuel Moyen

Compte tenu de son profil digital dans un environnement concurrentiel en constante évolution, SoLocal

		<p>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> <p>Sous réserve de l'approbation du projet révisé de restructuration financière par les créanciers et par les actionnaires, la mise en oeuvre du plan « Conquérir 2018 » est reportée de 6 mois en raison du décalage du plan de restructuration financière qui impacte la performance commerciale et la génération de cash flow.</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 10 novembre 2016, et sur la base des informations portées à la connaissance de la Société, la répartition de l'actionariat 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>33 105 532</td> <td>85,2</td> <td>85,4</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>Benjamin Jayet et société BJ Invest⁽¹⁾</td> <td>1 188 826</td> <td>3,1</td> <td>3,0</td> </tr> <tr> <td>Salariés de SoLocal Group⁽²⁾</td> <td>220 328</td> <td>0,6</td> <td>0,6</td> </tr> <tr> <td>Autodétention⁽³⁾</td> <td>53 571</td> <td>0,1</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>Total</td> <td>38 876 564</td> <td>100</td> <td>100</td> </tr> </tbody> </table> <p>(1) Pour plus d'informations sur la détention par Benjamin Jayet et la société BJ Invest, se reporter à la déclaration de franchissement de seuil en date du 5 octobre 2016 mentionnée ci-dessous.</p> <p>(2) Dans le cadre d'un Plan d'Epargne Groupe (PEG) de SoLocal Group.</p> <p>(3) Actions auto-détenues dans le cadre d'un contrat de liquidité mis en oeuvre 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 	Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Public	33 105 532	85,2	85,4	Edmond de Rothschild AM	2 347 974	6,0	6,0	DNCA	1 960 333	5,0	5,0	Benjamin Jayet et société BJ Invest ⁽¹⁾	1 188 826	3,1	3,0	Salariés de SoLocal Group ⁽²⁾	220 328	0,6	0,6	Autodétention ⁽³⁾	53 571	0,1	-	Total	38 876 564	100	100
Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote																															
Public	33 105 532	85,2	85,4																															
Edmond de Rothschild AM	2 347 974	6,0	6,0																															
DNCA	1 960 333	5,0	5,0																															
Benjamin Jayet et société BJ Invest ⁽¹⁾	1 188 826	3,1	3,0																															
Salariés de SoLocal Group ⁽²⁾	220 328	0,6	0,6																															
Autodétention ⁽³⁾	53 571	0,1	-																															
Total	38 876 564	100	100																															

		<p>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 action de concert entre MM. Benjamin Jayet et Philippe Besnard ;</p> <ul style="list-style-type: none"> 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 ; le 18 octobre 2016, l'association RegroupementPPLocal a déclaré avoir franchi en hausse, le 17 octobre 2016, en vertu de procurations obtenues en vue de l'assemblée générale des actionnaires de la Société du 19 octobre 2016 pour lesquelles le déclarant peut exercer les droits de vote librement en l'absence d'instructions spécifiques des actionnaires concernés, les seuils de 10% du capital et des droits de vote de la Société et détenir 4 108 984 actions de la Société représentant autant de droits de vote, soit 10,57% du capital et 10,56% des droits de vote de la Société ; le 24 octobre 2016, l'association RegroupementPPLocal a déclaré avoir franchi en baisse, le 20 octobre 2016, par suite de l'expiration de procurations reçues d'actionnaires de la Société après l'assemblée générale des actionnaires qui s'est tenue le 19 octobre 2016, les seuils de 10% et 5% du capital et des droits de vote de la Société et détenir 50 actions de la Société représentant autant de droits de vote ; le 23 novembre 2016, la société Boussard & Gavaudan Partners Limited, agissant au nom et pour le compte de BG Master Fund ICAV, Boussard & Gavaudan SICAV et Amundi Absolute Return BG Enhanced Master Fund a déclaré à la Société que les fonds qu'elle représente ont franchi en date du 22 novembre 2016 l'équivalent de 1,25% du capital de la Société en détenant à cette date 486,085 actions ; et le 30 novembre 2016, la société JMPI Ltd a déclaré à la Société détenir 1 337 300 actions, représentant 3,44 % du capital de la Société. <p>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 15 décembre 2016.</p> <p>La participation des actionnaires les plus importants serait, à ce jour et à la connaissance de la Société, la suivante : Edmond de Rothschild Asset Management (6%), DNCA Investments (5%), Family office Amar (2,4%) et le concert formé par Benjamin Jayet et la société BJ Invest (3,06%).</p> <p>DNCA Investments, qui détient 5% du capital, présentait au 10 novembre 2016 simultanément, directement et via des entités affiliées, une position de créances à hauteur de 36 millions d'euros en valeur nominale.</p> <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>																																																																											
B.7	Informations financières historiques clés sélectionnées	<p>Comptes de résultat consolidés :</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="3"><i>(En millions d'euros)</i></th> <th colspan="3">Au 31 décembre 2015</th> <th colspan="3">Au 31 décembre 2014*</th> <th>Au 31 décembre 2013</th> </tr> <tr> <th rowspan="2">Consolidé</th> <th colspan="2">dont Activités poursuivies⁽¹⁾</th> <th rowspan="2">Consolidé</th> <th colspan="2">dont Activités poursuivies⁽¹⁾</th> <th rowspan="2">Consolidé</th> </tr> <tr> <th>Récurrent</th> <th>Non-récurrent</th> <th>Récurrent</th> <th>Non-récurrent</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Chiffre d'Affaires</td> <td>878,0</td> <td>872,6</td> <td></td> <td>936,2</td> <td>921,6</td> <td></td> <td>998,9</td> </tr> <tr> <td>Internet</td> <td>645,5</td> <td>640,2</td> <td></td> <td>632,5</td> <td>617,9</td> <td></td> <td>632,5</td> </tr> <tr> <td>Imprimés & Vocal</td> <td>232,5</td> <td>232,5</td> <td></td> <td>303,7</td> <td>303,7</td> <td></td> <td>366,4</td> </tr> <tr> <td>EBITDA récurrent</td> <td>260,9</td> <td>270,3</td> <td></td> <td>301,1</td> <td>310,7</td> <td></td> <td>424,3</td> </tr> <tr> <td>Internet</td> <td>192,0</td> <td>201,4</td> <td></td> <td>192,4</td> <td>202,0</td> <td></td> <td>267,4</td> </tr> <tr> <td>Imprimés & Vocal</td> <td>68,9</td> <td>68,9</td> <td></td> <td>108,7</td> <td>108,7</td> <td></td> <td>156,9</td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>211,1</td> <td>270,3</td> <td>(49,1)</td> <td>266,9</td> <td>310,7</td> <td>(34,3)</td> <td>424,3</td> </tr> </tbody> </table>	<i>(En millions d'euros)</i>	Au 31 décembre 2015			Au 31 décembre 2014*			Au 31 décembre 2013	Consolidé	dont Activités poursuivies ⁽¹⁾		Consolidé	dont Activités poursuivies ⁽¹⁾		Consolidé	Récurrent	Non-récurrent	Récurrent	Non-récurrent	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
<i>(En millions d'euros)</i>	Au 31 décembre 2015			Au 31 décembre 2014*			Au 31 décembre 2013																																																																						
	Consolidé	dont Activités poursuivies ⁽¹⁾		Consolidé	dont Activités poursuivies ⁽¹⁾		Consolidé																																																																						
		Récurrent	Non-récurrent		Récurrent	Non-récurrent																																																																							
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.

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)

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDÉ (en millions d'euros)	Période close le 30 septembre 2016				Période close le 30 septembre 2015			
	Consolidé	Activités désengagées	Activités poursuivies		Consolidé	Activités désengagées	Activités poursuivies	
			Récurrent	Non récurrent			Récurrent	Non récurrent
Chiffre d'affaires	602	-	602	-	663,4	5,0	658,4	-
Internet	478	-	478	-	482,0	5,0	477,0	-
Imprimés & Vocal	124	-	124	-	181,4	-	181,4	-
EBITDA récurrent	171	-	171	-	209,2	(7,8)	217,0	-
Internet	137	-	137	-	152,7	(7,8)	160,5	-
Imprimés & Vocal	34	-	34	-	56,5	-	56,5	-
EBITDA	169	-	171	(3)	200,6	(12,4)	217,0	(4,0)
Résultat d'exploitation	125	-	127	(3)	155,7	(22,4)	178,1	4,0
Charges financières nettes	(56)	-	(56)	-	(64,1)	(0,0)	(64,1)	-
RESULTAT DE LA PERIODE (PART DU GROUPE)	39	-	40	(2)	50,9	(13,1)	67,0	(3,0)

		Bilan consolidé :					
		Actif <i>(En millions d'euros)</i>	Au 30 septembre 2016	Au 30 juin 2016	Au 31 décembre 2015	Au 31 décembre 2014*	Au 31 décembre 2013
		Actifs non courants	260	263,3	251,1	229,2	214,8
		Dont écarts d'acquisition nets	96	95,5	95,1	82,5	78,7
		Actifs courants	426	489,1	507,8	606,7	585,3
		Dont créances clients nettes	253	293,2	352,6	441,8	405,8
		Dont trésorerie et équivalents de trésorerie	92	111,5	53,7	46,4	75,6
		Total Actif	686	752,3	759,0	835,9	800,0
		Capitaux propres (part du groupe)	(1 294)	(1 310,2)	(1 328,0)	(1 368,5)	(1 866,8)
		Passif non courants	121	121,7	1 244,2	1 247,0	1 617,5
		Dont dettes financières et dérivés non courants	1	2,6	1 118,3	1 139,6	1 516,2
		Passifs courants	1 859	1 940,7	842,8	957,2	1 049,2
		Dont dettes fournisseurs	85	101,7	95,4	98,9	84,5
		Dont produits constatés d'avance	380	434,6	483,3	575,4	597,5
		Total Passif	686	752,3	759,0	835,9	800,0
		Cash flow net	20	34,8	58,3	37,9	136,2
		Endettement de groupe consolidé ⁽¹⁾	(1 097)	(1 068,4)	(1 090,5)	(1 135,8)	(1 579,6)
		Trésorerie générée par l'activité du groupe consolidé	90	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, hors juste valeur des instruments financiers et frais d'émission d'emprunts.

Les événements significatifs intervenus entre la date de clôture et le 24 novembre 2016, date d'arrêt des comptes consolidés condensés pour la période close le 30 septembre 2016 par le Conseil d'administration, sont mentionnés au B.4a « *Restructuration financière* » ci-dessus.

B.8	Informati ons financière s pro forma	Sans objet.
B.9	Prévision ou estimation du bénéfice	<p><u>Perspectives 2016</u></p> <p>Informations prévisionnelles</p> <p>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>Comme indiqué au paragraphe B.4a, sous réserve de l'approbation du projet révisé de restructuration financière par les créanciers et par les actionnaires, la mise en oeuvre du plan « Conquérir 2018 » est reportée de 6 mois en raison du décalage du plan de restructuration financière qui impacte la performance commerciale et la génération de cash flow.</p>
B.1 0	Réserves sur les informati	Les rapports d'Ernst & Young Audit et de Deloitte & Associés sur les informations financières historiques de la Société ne contiennent aucune réserve.

	ons financière s historique s	<p>Néanmoins, le rapport d'Ernst & Young Audit et de Deloitte & Associés 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. » <p>Par ailleurs, le rapport de BEAS et Auditex sur l'information financière au 30 septembre 2016 contient les observations suivantes :</p> <p>« 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 les incertitudes sur la continuité d'exploitation, qui pourrait être compromise notamment si le plan de restructuration de la dette amendé n'était pas approuvé par le comité des créanciers ou par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires respectivement convoqués pour le 30 novembre 2016 et le 15 décembre 2016. »</p>
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 90 millions d'euros au 30 septembre 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 un communiqué de presse du 3 novembre 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 février 2017 selon le calendrier indicatif. Néanmoins, la Société a annoncé qu'elle ne procédera pas au paiement de l'échéance d'intérêts sur sa dette financière du 1^{er} décembre 2016 (pour un montant d'environ 15 millions d'euros), ce paiement étant reporté à la date de prise d'effet du plan de restructuration financière et au plus tard le 15 mars 2017.</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 et à 1 097 millions d'euros au 30 septembre 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 31 décembre 2016. Le fait que le covenant de levier financier n'ait pas été respecté au 30 juin 2016 ni au 30 septembre 2016 et pourrait le cas échéant ne pas être respecté au 31 décembre 2016 confère aux créanciers statuant à la majorité des deux tiers (hors créance de la société 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 le 2 novembre 2016 avec 3 créanciers représentant environ 37% de la dette de la Société et annoncé le 3 novembre 2016, ces créanciers ont accepté, sous condition résolutoire de l'absence d'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 au 30 septembre 2016 et le cas</p>

		<p>échéant au 31 décembre 2016 (la « Renonciation à l'Exigibilité Anticipée »).</p> <p>La réalisation de ces opérations 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 15 décembre 2016 sur première convocation, et notamment au vote de la première 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 ; - l'arrêté du plan de sauvegarde financière accélérée tel qu'approuvé par le comité des créanciers du 30 novembre 2016, par jugement du tribunal de commerce de Nanterre devant intervenir le 16 décembre 2016 ; - à l'obtention par les trois créanciers mentionnés ci-dessus, d'une dérogation de la part de l'AMF afin de ne pas avoir à lancer une offre publique sur les actions de la Société en application de l'article 234-9 2° du règlement général de l'AMF ; 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. En outre, la Renonciation à l'Exigibilité Anticipée perdrait ses effets. La Société, ayant annoncé qu'elle ne payerait pas l'échéance d'intérêts au 1^{er} décembre 2016, dans un contexte où la trésorerie de la Société se réduit et où PagesJaunes SA, principale filiale de la Société, n'octroiera plus de nouvelles avances à la Société afin de protéger sa capacité financière, de poursuivre normalement son activité opérationnelle et de faire face à ses engagements, pourrait se trouver en état de cessation des paiements. Les créanciers pourraient se prévaloir, à très court terme, de divers défauts intervenus ou à intervenir, pour rendre, sur décision prise à la majorité des deux tiers, leur dette immédiatement exigible. Dans de telles hypothèses, la Société devra envisager l'ouverture de procédures collectives selon des modalités qui ne sont pas encore déterminées. 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 Prospectus.</p>
B.1 7	Notation financière	<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		
C.1	Nature, catégorie et numéro d'identification	<p>Le Prospectus a pour objet :</p> <ul style="list-style-type: none"> - l'admission sur le marché réglementé d'Euronext Paris de 58 314 846 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 de trois (3) Actions Gratuites pour deux (2) actions existantes ; - l'admission sur Euronext Paris (i) 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 avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice des

		<p>créanciers titulaires de créances sur la Société au titre de la Convention de Crédit Existante et (ii) éventuellement d'un maximum de 46 000 000 de BSA Créanciers au bénéfice exclusif de ces créanciers, susceptibles de donner lieu à l'émission d'un nombre maximum de 46 000 000 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 première résolution soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 15 décembre 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 le nombre de BSA Créanciers à émettre seront déterminés en fonction du montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS, tel que décrit notamment au B4a du présent résumé.</p> <p>Les montants et prix de souscription définitifs correspondants feront l'objet d'un communiqué de presse de la Société le 14 février 2017, 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 15 décembre 2016 sur première convocation, et notamment au vote de la première 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 30 novembre 2016, par jugement du tribunal de commerce de Nanterre devant intervenir le 16 décembre 2016 ; - à l'obtention par les trois créanciers représentant environ 37% de la dette de la Société, parties à l'accord sur un plan révisé de restructuration financière avec la Société, dont la conclusion a été annoncée le 3 novembre 2016, d'une dérogation de la part de l'AMF afin de ne pas avoir à lancer une offre publique sur les actions de la Société en application de l'article 234-9 2° du règlement général de l'AMF ; 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 15 décembre 2016 sur première convocation, en sa première 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</p>

		<p>restructuration financière, en fonction du montant des fonds effectivement levés dans le cadre de 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"> <thead> <tr> <th>Fonds effectivement levés (M€)</th> <th>Actions Créanciers</th> <th>MCB</th> <th>Actions Gratuites</th> <th>BSA Créanciers</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>400</td> <td>81</td> <td>0</td> <td>58</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>300</td> <td>81</td> <td>0</td> <td>58</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>250</td> <td>81</td> <td>17</td> <td>58</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>200</td> <td>80</td> <td>33</td> <td>58</td> <td>9</td> </tr> <tr> <td>100</td> <td>79</td> <td>67</td> <td>58</td> <td>27</td> </tr> <tr> <td>50</td> <td>78</td> <td>83</td> <td>58</td> <td>36</td> </tr> <tr> <td>25</td> <td>78</td> <td>92</td> <td>58</td> <td>41</td> </tr> <tr> <td>0</td> <td>77</td> <td>100</td> <td>58</td> <td>45</td> </tr> </tbody> </table> <p>Le nombre total de BSA Créanciers et de MCB qui sera délivré à chaque Créancier sera déterminé au pro rata du montant total de la créance détenue par ce Créancier contre la Société, au titre de la Convention de Crédit Existante à la date considérée, rapporté au montant total de l'encours de la dette de la Société au titre de la Convention de Crédit Existante à la même date et arrondi au nombre entier de BSA Créancier et de MCB immédiatement inférieur. Seuls des nombres entiers de BSA Créanciers et de MCB seront livrés aux créanciers.</p>	Fonds effectivement levés (M€)	Actions Créanciers	MCB	Actions Gratuites	BSA Créanciers	400	81	0	58	0	300	81	0	58	0	250	81	17	58	0	200	80	33	58	9	100	79	67	58	27	50	78	83	58	36	25	78	92	58	41	0	77	100	58	45
Fonds effectivement levés (M€)	Actions Créanciers	MCB	Actions Gratuites	BSA Créanciers																																											
400	81	0	58	0																																											
300	81	0	58	0																																											
250	81	17	58	0																																											
200	80	33	58	9																																											
100	79	67	58	27																																											
50	78	83	58	36																																											
25	78	92	58	41																																											
0	77	100	58	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 et des Actions Créanciers : les</p>																																													

	<p>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 et les Actions Créanciers seront admises aux négociations sur Euronext Paris à compter de leur émission.</p> <p>Restrictions à la libre négociabilité des Actions Gratuites et des Actions 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 février 2017 (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 MCB</p> <p>Engagements subordonnés directs, généraux, inconditionnels, subordonnés de dernier rang et non assortis de sûretés venant au même rang entre eux et au même rang que toutes les autres obligations, présente 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 MCB prévue le 16 février 2017 (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</p>
--	---

		<p>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, 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,	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

	rendement et représentation des porteurs de MCB	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 février 2017, 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 février 2017, 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 (incluse). 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 Actions 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>

		Estimation des dépenses liées à la restructuration financière de la Société et notamment à l'émission des MCB, des Actions Créanciers et à l'attribution des Actions Gratuites et l'Emission DPS (rémunération des intermédiaires financiers et frais juridiques et administratifs) : environ 20 millions d'euros.																		
C.19	Prix d'émission des Actions Créanciers / prix d'exercice des BSA Créanciers / prix d'émission des MCB / ratio de remboursement des MCB	<p>Prix d'émission des Actions Créanciers Le tableau ci-dessous présente le prix d'émission des Actions Créanciers, en fonction du montant des fonds effectivement levés dans le cadre de 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"> <thead> <tr> <th>Montant des fonds effectivement levés (M€)</th> <th>Prix d'émission des Actions Créanciers</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>400</td> <td>€4,73</td> </tr> <tr> <td>300</td> <td>€4,73</td> </tr> <tr> <td>250</td> <td>€4,36</td> </tr> <tr> <td>200</td> <td>€3,98</td> </tr> <tr> <td>100</td> <td>€3,20</td> </tr> <tr> <td>50</td> <td>€2,79</td> </tr> <tr> <td>25</td> <td>€2,59</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>	Montant des fonds effectivement levés (M€)	Prix d'émission des Actions Créanciers	400	€4,73	300	€4,73	250	€4,36	200	€3,98	100	€3,20	50	€2,79	25	€2,59	0	€2,14 ⁽¹⁾
Montant des fonds effectivement levés (M€)	Prix d'émission des Actions Créanciers																			
400	€4,73																			
300	€4,73																			
250	€4,36																			
200	€3,98																			
100	€3,20																			
50	€2,79																			
25	€2,59																			
0	€2,14 ⁽¹⁾																			
C.20	Informations sur le sous-jacent	Se reporter au C.22 ci-dessous.																		
C.22	Informations concernant les actions sous-jacentes	<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</p>																		

		<p>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 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 et risque de liquidité ; 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

		<p>financière du Groupe, auquel cas la Société considère que la continuité de l'exploitation de la Société serait compromise) ;</p> <ul style="list-style-type: none"> • risques liés au caractère dilutif des opérations de restructuration financière de la Société sur la participation des actionnaires actuels (dans l'hypothèse où le montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS serait égal à zéro, les actionnaires actuels de la Société ne détiendront plus que 14,4% 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, des BSA Créanciers et des Actions 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 réalisation de l'Emission DPS. <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 14 février 2017, selon le calendrier indicatif. La date exacte d'attribution sera précisée postérieurement à l'assemblée générale des actionnaires devant se tenir le 15 décembre 2016, dans le prospectus relatif à l'Emission DPS. 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 ; • les droits formant rompus ne seront ni cessibles ni négociables et les titres correspondants seront vendus ; les sommes provenant de la vente seront allouées aux titulaires des droits dans les conditions réglementaires applicables. <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 montant des fonds effectivement levés dans le cadre de 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 montant des fonds effectivement levés dans le cadre de 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
--	--	---

		<p>des actions, et pourraient avoir un impact défavorable sur le prix de marché de l'action ou la valeur des BSA Créanciers ;</p> <ul style="list-style-type: none"> • 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 montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS : si le montant des fonds effectivement levé était égal à zéro, l'émission des MCB sera réalisée à hauteur de son montant maximum, si le montant des fonds effectivement levés devait être égal à au moins 300 millions d'euros, 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 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. • 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

<p>E.1</p>	<p>Montant total net du produit de l'attribution des Actions Gratuites, de l'émission des Actions Créanciers et des MCB / Estimation des dépenses totales liées à l'offre</p>	<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 Actions Créanciers s'effectuant par compensation avec des créances, leur émission ne dégagera aucun produit pour la Société.</p> <p>Estimation des dépenses liées à la restructuration financière de la Société et notamment à l'émission des MCB et des Actions Créanciers et à l'attribution des Actions Gratuites et à l'Emission DPS (rémunération des intermédiaires financiers et frais juridiques et administratifs) : environ 20 millions d'euros.</p> <p>Aucune dépense ne sera facturée aux actionnaires, aux bénéficiaires de l'émission des MCB ou aux bénéficiaires de l'émission des Actions Créanciers.</p>
<p>E.2a</p>	<p>Raisons de l'offre/utilisation prévue du produit et montant net estimé du produit d'émission des Actions Créanciers</p>	<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> <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 Actions Créanciers et aux MCB s'effectuant par compensation avec des créances, leur émission ne dégagera aucun produit pour la Société. Ces opérations permettront de réduire 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>
<p>E.2b</p>	<p>Raisons de l'offre des Actions Gratuites, des MCB et des Actions Créanciers</p>	<p>Se reporter au paragraphe E.2a du présent résumé du Prospectus.</p>

<p>E. 3</p>	<p>Modalités et conditions de l'offre</p>	<p>a) Actions Gratuites : Période d'offre : sans objet. Modalités : 58 314 846 Actions Gratuites attribuées aux actionnaires enregistrés comptablement le 14 février 2017, selon le calendrier indicatif à raison de trois (3) Actions Gratuites pour deux (2) actions détenues. Les titres correspondant aux droits formant rompus seront vendus. 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>Les Actions Créanciers, les Actions Gratuites, les BSA Créanciers et les MCB feront l'objet d'une demande d'admission sur Euronext Paris dès leur émission.</p> <p>Conditions à la réalisation de l'attribution des Actions Gratuites et de l'émission des Actions Créanciers, des BSA 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 15 décembre 2016 sur première convocation, et notamment au vote de la première 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 30 novembre 2016, par jugement du tribunal de commerce de Nanterre devant intervenir le 16 décembre 2016 ; - à l'obtention par les trois créanciers représentant environ 37% de la dette de la Société, parties à l'accord sur un plan révisé de restructuration financière avec la Société, dont la conclusion a été annoncée le 3 novembre 2016, d'une dérogation de la part de l'AMF afin de ne pas avoir à lancer une offre publique sur les actions de la Société en application de l'article 234-9 2° du règlement général de l'AMF ; 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 Actions Créanciers et des MCB.</p> <p>Le cabinet Didier Kling & Associés a été désigné en qualité d'expert indépendant.</p>
--------------------	--	---

	<p>L'opinion indépendante a été mise à disposition du public le 30 novembre 2016. La conclusion de l'opinion dudit expert est reprise ci-dessous :</p> <p>« Le plan révisé de restructuration financière répond au souci de faire face à une situation particulièrement délicate à laquelle est confrontée la société SoLocal avec une dette de 1.164 M€ rendue exigible. Son adoption apparaît déterminante à l'heure où la continuité de l'entreprise est fragilisée. Les créanciers ont indiqué qu'ils ne soutiendront pas le projet de restructuration s'il n'était pas accepté par les actionnaires.</p> <p>Ce plan élaboré sous l'égide d'un mandataire ad hoc a reçu l'accord des parties en présence. Ce plan de restructuration a pour objectif d'aboutir à une solution équilibrée pour chacune des parties prenantes avec d'une part, des actionnaires qui seront dilués de manière plus ou moins importante en fonction de leur décision de souscription à l'augmentation de capital et, d'autre part, des créanciers qui vont devoir renoncer à une partie significative de leur dette.</p> <p>Le dispositif envisagé vise à ramener le niveau de l'endettement à 400 M€ soit un niveau jugé soutenable pour permettre à SoLocal de poursuivre son activité et déployer son plan stratégique « <i>Conquérir 2018</i> ».</p> <p>Les modalités de cette restructuration sont particulièrement complexes. Aussi, l'appréciation des conséquences du plan est complexe à modéliser. En effet, elles sont liées à plusieurs facteurs et notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> • aux comportements individuels de chacun des actionnaires, mais également au comportement collectif de l'ensemble des actionnaires ; • au cours de bourse de la société SoLocal post restructuration qui s'avère particulièrement incertain au regard de la situation actuelle et des incertitudes quant à la réussite de la restructuration financière. <p>Une analyse des conséquences de la restructuration en se plaçant dans les conditions actuelles avant cette restructuration n'apparaît pas appropriée. En effet, la poursuite de l'activité de SoLocal, en l'absence de restructuration financière, serait compromise. Un tel scénario conduirait à devoir retrancher à la valeur d'entreprise de SoLocal sa dette actuelle ce qui n'est pas soutenable et aurait pour conséquence de retenir une valeur nulle de l'action SoLocal.</p> <p>Les travaux que nous avons mis en oeuvre pour apprécier la valeur de SoLocal nous conduisent à privilégier une valeur d'entreprise issue des « <i>Discounted Cash Flow</i> » avec une dette financière nette après restructuration :</p> <ul style="list-style-type: none"> • une valeur d'entreprise (valeur centrale) qui s'élève 1.480 M€; • une dette financière nette de 432 M€; • soit une valeur de fonds propres de 1.048 M€ et une valeur par action se situant dans une fourchette de 1,53 € à 1,81 € (en fonction du nombre d'actions après augmentations de capital) <p>Ces valeurs supposent que la restructuration financière sera approuvée.</p> <p>Le plan initial de restructuration financière reposait sur des modalités qui ont été appréciées par un expert indépendant qui a conclu que ces modalités étaient équitables pour les actionnaires de SoLocal. Les conditions proposées aux actionnaires dans le plan révisé sont plus favorables que celles du précédent plan qui a été rejeté, lors de l'Assemblée Générale du 19 octobre 2016, avec notamment l'octroi d'actions gratuites supplémentaires et une réduction de nombre de BSA susceptible d'être attribué aux créanciers.</p> <p>Les actionnaires sont incités à souscrire à l'augmentation de capital à un prix de 1 € qui présente une décote si l'on se réfère à la valeur par action après restructuration ressortant de notre analyse (1,53 € à 1,81 €). Cette souscription leur permettra de limiter leur dilution de manière significative. La dilution sera atténuée par l'octroi des actions gratuites.</p>
--	---

Les créanciers quant à eux pourront souscrire à 1 € au titre de la garantie à l'augmentation de capital avec maintien du DPS. Les autres émissions (actions nouvelles assorties de BSA et MCB) prévoient des prix de souscriptions pour les créanciers se situant dans une fourchette de 1,94 € et 4,73 € et qui s'avèrent supérieurs à la valeur par action ressortant de notre analyse (1,53 € à 1,81 €) et au prix de souscription offert aux actionnaires.

À l'issue des différentes étapes de la restructuration, la situation des créanciers peut être appréciée en mettant en perspective la valeur nominale des créances qu'ils détiennent sur la société et la valeur des actifs (actions, dettes résiduelles et le cas échéant cash) qu'ils détiendront une fois le plan approuvé. La souscription par les créanciers se fera par compensation de créance au nominal ce qui sur un plan juridique apparaît fondé puisque le remboursement est contractuellement prévu au nominal. Par conséquent, il nous paraît approprié d'analyser les effets de la restructuration en prenant comme référence la valeur de la dette au nominal en la comparant avec la valeur par action de SoLocal post restructuration. Les créanciers se verront ainsi consentir des conditions qui pourront conduire à une prime ou décote (allant de -20% à +10%) si l'on compare avec la « contrevaletur » reçue en contrepartie d'une fraction de leur dette nominale. A titre informatif, cette « contrevaletur » conduirait à des décotes ou primes allant de -20% à +84% si l'on simule une décote de 0 à 40% de la valeur nominale de la dette.

Ils recevront des actions SoLocal et, le cas échéant, des BSA qui leur permettront de retrouver un potentiel de valeur qui demeure difficilement quantifiable et qui sera fonction de l'évolution du cours de bourse de SoLocal après la restructuration.

Cette situation visant à accorder ces conditions aux créanciers trouve son fondement dans le fait que les créanciers peuvent se prévaloir d'un rang de priorité vis-à-vis des détenteurs du capital et qu'il n'existe pas à ce jour d'alternative crédible pour sortir la société de l'impasse financière dans laquelle elle se trouve.

En synthèse et compte tenu des observations qui précèdent, les conditions retenues pour les différentes émissions nous paraissent équitables d'un point de vue financier pour les actionnaires dès lors qu'elles sont de nature à assurer la continuité de l'entreprise. »

Placement et prise ferme : sans objet.

Garantie : sans objet.

Engagements et intentions de souscription : l'attribution gratuite des Actions Gratuites et la souscription par leurs bénéficiaires à l'émission des Actions Créanciers, des BSA Créanciers et des MCB dépendent de l'approbation des actionnaires de la Société à l'occasion de l'assemblée générale devant se tenir le 15 décembre 2016 sur première convocation.

Restrictions applicables à l'offre

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.

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.

Calendrier indicatif :

30 novembre 2016 Approbation par les membres du comité des créanciers des modifications apportées au plan de sauvegarde financière accélérée

		<p>Diffusion d'un communiqué de presse par la Société annonçant cette approbation</p> <p>1^{er} décembre 2016 Visa de l'AMF sur le Prospectus</p> <p>2 décembre 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 Actions Créanciers, des BSA Créanciers et des MCB, et les modalités de mise à disposition du Prospectus.</p> <p>15 décembre 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>16 décembre 2016 Arrêté du plan de sauvegarde financière accélérée modifié par jugement du Tribunal de commerce de Nanterre.</p> <p>9 janvier 2017 Fin du délai d'opposition des créanciers à la réduction de capital décidée par l'assemblée générale des actionnaires du 15 décembre 2016</p> <p>16 janvier 2017 Visa de l'AMF sur le prospectus de l'Emission DPS</p> <p>19 janvier 2017 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>14 février 2017 Décision du Conseil d'administration relative à l'attribution des Actions Gratuites et à l'émission des Actions Créanciers, des BSA 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 Actions Créanciers et des BSA Créanciers et de l'émission des MCB</p> <p>14 février 2017 Date d'enregistrement comptable pour l'attribution des Actions Gratuites</p> <p>16 février 2017 Règlement-livraison de l'Emission DPS.</p> <p>Attribution des Actions Gratuites.</p> <p>Règlement-livraison de l'émission des MCB et de l'émission des Actions Créanciers et des BSA Créanciers.</p> <p>Date 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.	Intérêts	Non applicable.

4	pouvant influencer sensiblement sur l'offre													
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 30 septembre 2016 représenteront au maximum 16,8 % du capital, et au minimum 13,5 % du capital, et tenant compte d'un endettement financier maximum de la Société de 1 172 000 000 euros, au maximum 16,7 % du capital, et au minimum 13,4% 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 30 septembre 2016 incluant les actions auto-détenues</i>) serait la suivante :</p> <table border="1" data-bbox="448 1720 1437 1998"> <thead> <tr> <th data-bbox="448 1720 1153 1809"></th> <th colspan="2" data-bbox="1153 1720 1437 1809">Quote-part des capitaux propres par action (en euros)</th> </tr> <tr> <th data-bbox="448 1809 1153 1872"><i>Hypothèse 1 : 100 % de souscription en espèces à l'Emission DPS</i></th> <th data-bbox="1153 1809 1297 1872">Base non diluée</th> <th data-bbox="1297 1809 1437 1872">Base diluée⁽¹⁾</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="448 1872 1153 1935">Avant émission des 399 873 230 Actions DPS, des Actions Gratuites et des Actions Créanciers</td> <td data-bbox="1153 1872 1297 1935">-33,70</td> <td data-bbox="1297 1872 1437 1935">-33,55</td> </tr> <tr> <td data-bbox="448 1935 1153 1998">Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 58 314 846 Actions Gratuites et de 81 182 535 Actions Créanciers</td> <td data-bbox="1153 1935 1297 1998">-0,93</td> <td data-bbox="1297 1935 1437 1998">-0,93</td> </tr> </tbody> </table> <p>⁽¹⁾ Hypothèse d'un nombre de 171 425 actions attribuées gratuitement par la Société (nombre déterminé en</p>		Quote-part des capitaux propres par action (en euros)		<i>Hypothèse 1 : 100 % de souscription en espèces à l'Emission DPS</i>	Base non diluée	Base diluée ⁽¹⁾	Avant émission des 399 873 230 Actions DPS, des Actions Gratuites et des Actions Créanciers	-33,70	-33,55	Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 58 314 846 Actions Gratuites et de 81 182 535 Actions Créanciers	-0,93	-0,93
	Quote-part des capitaux propres par action (en euros)													
<i>Hypothèse 1 : 100 % de souscription en espèces à l'Emission DPS</i>	Base non diluée	Base diluée ⁽¹⁾												
Avant émission des 399 873 230 Actions DPS, des Actions Gratuites et des Actions Créanciers	-33,70	-33,55												
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 58 314 846 Actions Gratuites et de 81 182 535 Actions Créanciers	-0,93	-0,93												

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)	
<i>Hypothèse 2 : 50 % de souscription en espèces à l'Emission DPS</i>	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 58 314 846 Actions Gratuites et de 79 849 202 Actions Créanciers	-1,05	-1,05
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 58 314 846 Actions Gratuites, des 79 849 202 Actions Créanciers et de 42 333 333 actions nouvelles à provenir du remboursement intégralement en actions des MCB et de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	-0,84	-0,84

⁽¹⁾ Idem.

	Quote-part des capitaux propres par action (en euros)	
<i>Hypothèse 3 : 25 % de souscription en espèces à l'Emission DPS</i>	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 58 314 846 Actions Gratuites et de 78 515 869 Actions Créanciers	-1,17	-1,17
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 58 314 846 Actions Gratuites, des 78 515 869 Actions Créanciers et de 93 666 667 actions nouvelles à provenir du remboursement intégralement en actions des MCB et de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	-0,73	-0,72

⁽¹⁾ Idem.

	Quote-part des capitaux propres par action (en euros)	
<i>Hypothèse 4 : 0 % de souscription en espèces à l'Emission DPS</i>	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 58 314 846 Actions Gratuites et de 76 782 535 Actions Créanciers	-1,32	-1,32
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 58 314 846 Actions Gratuites, des 76 782 535 Actions Créanciers et de 145 000 000 actions nouvelles à provenir du remboursement intégralement en actions des MCB et de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	-0,65	-0,65

⁽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 30 septembre 2016*) serait la suivante :

	Participation de l'actionnaire (en %)	
<i>Hypothèse 1 : 100 % de souscription en espèces à l'Emission DPS</i>	Base non diluée	Base diluée ⁽¹⁾
Avant émission des 399 873 230 Actions DPS, des Actions Gratuites et des Actions Créanciers	1,00	1,00
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 58 314 846 Actions Gratuites et de 81 182 535 Actions Créanciers	0,17	0,17

⁽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 %)	
<i>Hypothèse 2 : 50 % de souscription en espèces à l'Emission DPS</i>	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 58 314 846 Actions Gratuites et de 79 849 202 Actions Créanciers	0,17	0,17
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 58 314 846 Actions Gratuites, des 79 849 202 Actions Créanciers et de 42 333 333 actions nouvelles à provenir du remboursement intégralement en actions des MCB et de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	0,16	0,16

⁽¹⁾ Idem

Participation de l'actionnaire (en %)

<i>Hypothèse 3 : 25 % de souscription en espèces à l'Emission DPS</i>	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 58 314 846 Actions Gratuites et de 78 515 869 Actions Créanciers	0,17	0,17
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 58 314 846 Actions Gratuites, des 78 515 869 Actions Créanciers et de 93 666 667 actions nouvelles à provenir du remboursement intégralement en actions des MCB et de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	0,15	0,15

⁽¹⁾ *Idem*

<i>Hypothèse 4 : 0 % de souscription en espèces à l'Emission DPS</i>	Participation de l'actionnaire (en %)	
	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 58 314 846 Actions Gratuites et de 76 782 535 Actions Créanciers	0,17	0,17
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 58 314 846 Actions Gratuites, des 76 782 535 Actions Créanciers et de 145 000 000 actions nouvelles à provenir du remboursement intégralement en actions des MCB et de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	0,14	0,14

⁽¹⁾ *Idem*

Incidence sur la répartition du capital de la Société

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 montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS

Montant des fonds effectivement levés (M€)	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
400	86,0 %	14,0 %	86,0 %	14,0 %
300	68,7 %	31,3 %	68,7 %	31,3 %
250	58,4 %	41,6 %	58,4 %	41,6 %
200	48,7 %	51,3 %	48,0 %	52,0 %
100	30,7 %	69,3 %	29,5 %	70,5 %
50	22,4 %	77,6 %	21,2 %	78,8 %
25	18,3 %	81,7 %	17,3 %	82,7 %

		0	14,4 %	85,6 %	13,5 %	86,5 %
		<i>(1) Y compris 53 571 actions auto-détenues dans le cadre d'un contrat de liquidité mis en œuvre le 2 décembre 2012, soit 0,1% du capital.</i>				
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. »

Boulogne-Billancourt, le 1^{er} décembre 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 des Actualisations 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 les Actualisations 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 Actions Créanciers, des BSA Créanciers et des MCB demeurent soumises aux conditions suivantes :

- l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 15 décembre 2016 sur première convocation, et notamment au vote de la première 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 ;
- l'arrêté du plan de sauvegarde financière accélérée tel qu'approuvé par le comité des créanciers du 30 novembre 2016, par jugement du tribunal de commerce de Nanterre devant intervenir le 16 décembre 2016 ;
- à l'obtention par les trois créanciers représentant environ 37% de la dette de la Société, parties à l'accord sur un plan révisé de restructuration financière avec la Société, dont la conclusion a été annoncée le 3 novembre 2016, d'une dérogation de la part de l'AMF afin de ne pas avoir à lancer une offre publique sur les actions de la Société en application de l'article 234-9 2° du règlement général de l'AMF ; et
- 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 Actions Créanciers, des BSA 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. La Société, ayant annoncé qu'elle ne payerait pas l'échéance d'intérêts au 1^{er} décembre 2016, dans un contexte où la trésorerie de la Société se réduit et où PagesJaunes SA, principale filiale de la Société, n'octroiera plus de nouvelles avances à la Société afin de protéger sa capacité financière, de poursuivre normalement son activité opérationnelle et de faire face à ses engagements, pourrait se trouver en état de cessation des paiements. Les créanciers pourraient se prévaloir, à très court terme, de divers défauts intervenus ou à intervenir, pour rendre, sur décision prise à la majorité des deux tiers, leur dette immédiatement exigible. Dans de telles hypothèses, la Société devra envisager l'ouverture de procédures collectives selon des modalités qui ne sont pas encore déterminées.

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 montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS serait égal à zéro, les actionnaires actuels de la Société ne détiendront plus que 14,4 % 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 Actions 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 Actions Créanciers et l'attribution des Actions Gratuites demeure sous réserve de l'autorisation par l'Assemblée Générale de la Société devant se tenir le 15 décembre 2016 sur première convocation, de l'arrêté du plan de sauvegarde financière accélérée tel qu'approuvé par le comité des créanciers du 30 novembre 2016, par jugement du tribunal de commerce de Nanterre devant intervenir le 16 décembre 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 Actions Créanciers, des BSA Créanciers 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 première résolution de l'Assemblée Générale de la Société devant se tenir le 15 décembre 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 14 février 2017, 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 14 février 2017, selon le calendrier indicatif (la Société confirmera ultérieurement le calendrier indicatif). La date exacte d'attribution sera précisée postérieurement à l'assemblée générale des actionnaires devant se tenir le 15 décembre 2016, dans le prospectus relatif à l'Emission DPS. 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 des Actualisations du Document de Référence faisant partie du Prospectus.

Les titres correspondant aux droits formant rompus seront vendus

Les droits formant rompus ne seront ni cessibles ni négociables et les titres correspondants seront vendus ; les sommes provenant de la vente seront allouées aux titulaires des droits dans les conditions réglementaires applicables.

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 montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS

Dans l'hypothèse où le montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS serait de 400 millions d'euros, 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 montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS serait égal à zéro, 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 implique l'émission d'un maximum de 82 000 000 actions nouvelles soit, après prise en compte de l'attribution des Actions Gratuites, environ 14,2% du capital et 14,2% 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 Actions Créanciers et des porteurs de MCB d'une participation comprise entre 14,0 % et 26,2 % 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 des Actualisations 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 montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS

Le nombre de BSA Créanciers émis dépend du montant des fonds effectivement levés dans le cadre de 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, aucun BSA Créanciers ne serait attribué si le montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS est égal ou supérieur à 250 millions d'euros, et 45 000 000 de BSA Créanciers seraient attribués si le montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS est égal à zéro. 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), 45 000 000 de BSA Créanciers seraient attribués si le montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS est égal à zéro.

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 montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS

L'émission des MCB est conditionnée au montant des fonds effectivement levés dans le cadre 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 montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS était égal à zéro, l'émission des MCB sera réalisée à hauteur de son montant maximum. En revanche, si le montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS devait être égal à au moins 300 millions d'euros, 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 30 novembre 2016. Le tribunal de commerce de Nanterre devrait statuer sur ces modifications le 16 décembre 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 16 décembre 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 90 millions d'euros au 30 septembre 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 un communiqué de presse du 3 novembre 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 février 2017 selon le calendrier indicatif. Néanmoins, la Société a annoncé qu'elle ne procédera pas au paiement de l'échéance d'intérêts sur sa dette financière du 1^{er} décembre 2016 (pour un montant d'environ 15 millions d'euros), ce paiement étant reporté à la date de prise d'effet du plan de restructuration financière et au plus tard le 15 mars 2017.

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 et à 1 097 millions d'euros au 30 septembre 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 31 décembre 2016. Le fait que le covenant de levier financier n'ait pas été respecté au 30 juin 2016 ni au 30 septembre 2016 et pourrait le cas échéant ne pas être respecté au 31 décembre 2016 confère aux créanciers statuant à la majorité des deux tiers (hors créance de la société 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 le 2 novembre 2016 avec 3 créanciers représentant environ 37% de la dette de la Société et annoncé le 3 novembre 2016, ces créanciers ont accepté, sous condition résolutoire de l'absence d'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 au 30 septembre 2016 et le cas échéant au 31 décembre 2016 (la « **Renonciation à l'Exigibilité Anticipée** »).

La réalisation de ces opérations reste soumise :

- à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 15 décembre 2016 sur première convocation, et notamment au vote de la première 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 ;
- l'arrêté du plan de sauvegarde financière accélérée tel qu'approuvé par le comité des créanciers du 30 novembre 2016, par jugement du tribunal de commerce de Nanterre devant intervenir le 16 décembre 2016 ;
- à l'obtention par les trois créanciers représentés mentionnés ci-dessus, d'une dérogation de la part de l'AMF afin de ne pas avoir à lancer une offre publique sur les actions de la Société en application de l'article 234-9 2° du règlement général de l'AMF ; et
- à la réalisation de l'émission 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. En outre, la Renonciation à l'Exigibilité Anticipée perdrait ses effets. La Société, ayant annoncé qu'elle ne payerait pas l'échéance d'intérêts au 1^{er} décembre 2016, dans un contexte où la trésorerie de la Société se réduit et où PagesJaunes SA, principale filiale de la Société, n'octroiera plus de nouvelles avances à la Société afin de protéger sa capacité financière, de poursuivre normalement son activité opérationnelle et de faire face à ses engagements, pourrait se trouver en état de cessation des paiements. Les créanciers pourraient se

prévaloir, à très court terme, de divers défauts intervenus ou à intervenir, pour rendre, sur décision prise à la majorité des deux tiers, leur dette immédiatement exigible. Dans de telles hypothèses, la Société devra envisager l'ouverture de procédures collectives selon des modalités qui ne sont pas encore déterminées. 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 décrites dans le présent Prospectus 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 Prospectus.

3.2. Capitaux propres et endettement

La situation des capitaux propres consolidés de la Société au 30 septembre 2016 et de l'endettement financier net consolidé au 30 septembre 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 30 septembre 2016 et de l'endettement financier net consolidé au 30 septembre 2016.

<i>(en milliers d'euros)</i>	Au 30 septembre 2016
1. Capitaux propres et endettement	
Total des dettes financières courantes :	1 176 085
• Faisant l'objet de garanties	-
• Faisant l'objet de nantissements ⁽¹⁾	1 167 221
• Sans garanties ni nantissements	8 864
Total des dettes financières non courantes	1 319
• Faisant l'objet de garanties	-
• Faisant l'objet de nantissements	-
• Sans garanties ni nantissements	1 319
Total des capitaux propres part du groupe	(1 293 662)
• Capital social	233 259
• Prime d'émission	364 544
• Réserve légale	23 904
• Autres réserves	(1 935 761)
• Résultat de la période attribuable aux actionnaires de la Société	38 821
• Autres éléments du résultat global	(13 659)
• Actions propres	(4 770)
2. Endettement financier net	
A. Trésorerie	82 208
B. Equivalents de trésorerie	10 244
C. Titres de placement	-
D. Liquidités (A + B + C)	92 452
E. Créances financières à court terme⁽²⁾	8 595
F. Dettes bancaires à court terme	1 169 469
G. Part à moins d'un an des dettes à moyen et long terme	-

<i>(en milliers d'euros)</i>	Au 30 septembre 2016
H. Autres dettes financières à court terme	6 616
I. Dettes financières courantes à court terme (F + G + H)	1 176 085
J. Endettement financier net à court terme (I – E – D)	1 075 038
K. Emprunts bancaires à plus d'un an	-
L. Obligations émises	-
M. Autres emprunts à plus d'un an	1 319
N. Endettement financier net à moyen et à long terme (K + L + M)	1 319
O. Endettement financier net (J+N)	1 076 357

⁽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⁾ 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 avait présenté un premier projet de restructuration financière visant à réduire sa dette des deux tiers. Les termes de ce plan avaient été approuvés par le comité des créanciers du 12 octobre 2016 mais avaient ensuite été rejetés par les actionnaires de la Société à l'occasion de l'assemblée générale des actionnaires de la Société du 19 octobre 2016.

Un projet de plan révisé a donc été préparé et approuvé à l'unanimité par le Conseil d'Administration de la Société, l'association RegroupementPPLocal et un groupe de créanciers représentant environ 37% de l'encours de la dette financière le 3 novembre 2016.

Ce plan a été approuvé par le comité des créanciers le 30 novembre 2016 et devra être approuvé par l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 15 décembre 2016 sur première convocation puis par jugement du tribunal de commerce de Nanterre devant intervenir le 16 décembre 2016.

Au vu notamment des dernières déclarations de certains actionnaires de SoLocal Group, l'approbation de ce plan reste toutefois incertaine. Ceci conduira la Société à ne pas procéder au paiement de la prochaine échéance d'intérêts sur sa dette financière (échéance du 1er décembre 2016 pour un montant d'environ 15 millions d'euros) et ce dans un contexte où la trésorerie de SoLocal Group se réduit et où PagesJaunes SA, principale filiale de SoLocal Group, ne pourra prochainement plus octroyer de nouvelles avances à SoLocal Group afin de protéger sa capacité financière, de poursuivre normalement son activité opérationnelle et de faire face à ses engagements.

Ce paiement des intérêts serait reporté à la date de la mise en œuvre du plan révisé (si celui-ci est adopté).

Dans l'hypothèse où ce plan révisé ne serait pas adopté par les actionnaires dans le calendrier prévu, SoLocal Group pourra se trouver en état de cessation de paiements, faute de pouvoir payer ses intérêts. De leur côté, les créanciers se prévaudront sans doute, à très court terme, de divers défauts intervenus ou à intervenir, pour rendre leur dette immédiatement exigible. Dans de telles hypothèses, SoLocal Group devra envisager l'ouverture de procédures collectives selon des modalités qui ne sont pas encore déterminées. Lors de son audience du 16 décembre 2016, le Tribunal de commerce de Nanterre statuera sur la situation de la Société.

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 d'environ 400 millions d'euros (prime d'émission incluse), pouvant être porté à un maximum d'environ 460 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 d'environ 400 millions d'actions (les « **Actions DPS** ») pouvant être porté à un maximum d'environ 460 millions d'actions en cas d'exercice intégral de la clause d'extension, et garantie par l'ensemble des créanciers, qui devrait être lancée au mois de janvier 2017 et dont le règlement-livraison devrait intervenir au mois de février 2017, 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 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 58 314 846 actions, en janvier 2017 selon le calendrier indicatif, à l'ensemble des actionnaires de la Société enregistrés comptablement avant le règlement-livraison de l'Emission DPS, à raison de trois (3) actions pour deux (2) actions existantes (les « **Actions Gratuites** ») ;
- (i) 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** ») et (ii) l'émission éventuelle de bons de souscription d'actions au bénéfice exclusif de ces créanciers, chacun donnant le droit de souscrire à une action nouvelle de la Société au prix unitaire de deux (2) euros (les « **BSA Créanciers** »). La souscription à l'émission des Actions Créanciers s'effectuera par compensation, au nominal, avec lesdites 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 le nombre de BSA Créanciers à émettre sont fonction du montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS. Dans l'hypothèse où le montant de souscription en espèces à l'Emission DPS serait au moins égal à 250 millions d'euros, aucun BSA Créanciers ne sera émis. Le règlement-livraison de l'émission des Actions Créanciers devrait intervenir au mois de février 2017 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 montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS. Dans l'hypothèse où le montant de souscription en espèces à l'Emission DPS serait au moins égal à 300 millions d'euros, aucune MCB ne sera émise. Le règlement-livraison de l'émission des MCB devrait intervenir au mois de février 2017 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 montant des fonds effectivement levés dans le cadre de 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 montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS. S'agissant du prix et quotités relatifs aux MCB et actions émises sur conversion des MCB, l'ajustement en fonction du montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS est linéaire jusqu'à un montant de 300 millions d'euros, aucun MCB n'étant émis si ce seuil de 300 millions d'euros est dépassé. S'agissant du prix et quotités relatifs aux BSA Créanciers et actions émises sur exercice des BSA Créanciers, l'ajustement en fonction du montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS est linéaire jusqu'à un montant de 250 millions d'euros, aucun MCB n'étant émis si ce seuil de 250 millions d'euros est dépassé.

Prix moyen d'entrée des actionnaires et des créanciers en fonction du montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS

Montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS (M€)	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
400	0,87 €	4,73 €	4,73 €
300	0,84 €	2,68 €	2,68 €
250	0,81 €	2,16 €	2,16 €
200	0,77 €	1,87 €	1,87 €
100	0,63 €	1,54 €	1,56 €
50	0,46 €	1,44 €	1,47 €
25	0,30 €	1,40 €	1,44 €
0	0,00 €	1,32 €	1,37 €

Tableau récapitulatif des principaux termes du projet de plan révisé de restructuration financière

Les montants présentés ci-dessous au titre des fonds effectivement levés dans le cadre de 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 excèdent 20 millions d'euros).

Emission DPS		Conversion de Dette en Capitaux Propres		Emission des Actions Créanciers	
Montant de fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS (M€)	Prix d'Emission	Montant (M€)	Prix d'Emission	Montant (M€)	Prix d'Emission
400	1,00 €	0	1,00€	384	4,73€
300	1,00 €	100	1,00€	384	4,73€
250	1,00 €	150	1,00€	351	4,36€

200	1,00 €	200	1,00€	318	3,98€
100	1,00 €	300	1,00€	251	3,20€
50	1,00 €	350	1,00 €	217	2,79€
25	1,00 €	375	1,00 €	201	2,59 €
0	1,00 €	400	1,00€	164	2,14€ ⁽¹⁾

(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 dans le présent paragraphe 3.4.

Emission DPS (suite)		Dette Laissée au Bilan et MCB (M€)		Actions Gratuites	BSA Créanciers	
Montant de fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS (M€)	Prix d'Emission	Dette Laissée au Bilan	MCB	Nombre d'actions (m)	Nombre de BSA Créanciers (m)	Prix d'Exercice
400	1,00 €	400	0	58	0	2,00€
300	1,00 €	400	0	58	0	2,00€
250	1,00 €	400	33	58	0	2,00€
200	1,00 €	400	67	58	9	2,00€
100	1,00 €	400	133	58	27	2,00€
50	1,00 €	400	167	58	36	2,00 €
25	1,00 €	400	183	58	41	2,00 €
0	1,00 €	400	200	58	45	2,00€

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 montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS

Montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS (M€)	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
400	86,0 %	14,0 %	86,0 %	14,0 %
300	68,7 %	31,3 %	68,7 %	31,3 %
250	58,4 %	41,6 %	58,4 %	41,6 %
200	48,7 %	51,3 %	48,0 %	52,0 %
100	30,7 %	69,3 %	29,5 %	70,5 %
50	22,4 %	77,6 %	21,2 %	78,8 %
25	18,3 %	81,7 %	17,3 %	82,7 %
0	14,4 %	85,6 %	13,5 %	86,5 %

(1) Y compris 53 571 actions auto-détenues dans le cadre d'un contrat de liquidité mis en œuvre le 2 décembre 2012, soit 0,1 % du capital.

Nombre maximum (en millions) d'actions créées et nombre maximum d'actions total en fonction du montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS

Fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS	Nombre d'actions existantes	Nombre d'actions créées à travers :				
		Actions Gratuites	Emission DPS	Conversion de dette ⁽¹⁾	Emission des Actions Créanciers	Conversion des MCB
		Actionnaires	Actionnaires	Créanciers	Créanciers	Créanciers
400	39	58	400	0	81	0
300	39	58	300	100	81	0
250	39	58	250	150	81	17
200	39	58	200	200	80	33
100	39	58	100	300	79	67
50	39	58	50	350	78	83
25	39	58	25	375	78	92
0	39	58	0	400	77	100

(1) Par la mise en œuvre de la garantie des créanciers de l'Emission DPS

Fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS (suite)	Nombre total d'actions (m) après conversion des MCB et avant dilution des BSA Créanciers	Nombre d'actions créées (m) à travers l'exercice des BSA Créanciers	Nombre total d'actions (m) après dilution des BSA Créanciers
400	578	0	578
300	578	0	578
250	594	0	594
200	610	9	619
100	642	27	669
50	658	36	694
25	666	41	707
0	674	45	719

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 30 novembre 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 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 100% 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

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.

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 15 décembre 2016 sur première convocation, et notamment au vote de la première 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 30 novembre 2016, par jugement du tribunal de commerce de Nanterre devant intervenir le 16 décembre 2016 ;
- à l'obtention par les trois créanciers représentant environ 37% de la dette de la Société, parties à l'accord sur un plan révisé de restructuration financière avec la Société, dont la conclusion a été annoncée le 3 novembre 2016, d'une dérogation de la part de l'AMF afin de ne pas avoir à lancer une offre publique sur les actions de la Société en application de l'article 234-9 2° du règlement général de l'AMF ; et
- à la réalisation de l'Emission DPS qui fera l'objet d'un prospectus préalablement soumis au visa de l'AMF.

Gouvernance

L'assemblée générale des actionnaires de la Société du 19 octobre 2016 a confirmé le mandat de Robert de Metz, Président du Conseil d'Administration, dont la révocation avait été demandée en séance par certains actionnaires.

En outre, la nomination de Madame Monica Menghini proposée par le Conseil d'administration a été approuvée lors de cette assemblée.

Par ailleurs, concernant les sept candidats proposés par l'association Regroupement PP Local et divers actionnaires qui ont indiqué représenter ensemble environ 18% des droits de vote de la Société au moment de cette assemblée, Messieurs Alexandre Loussert, Jacques-Henri David et Arnaud Marion ont été nommés par les actionnaires. Les nominations de Madame Anne-Marie Cravero, Messieurs Benjamin Jayet, Philippe Besnard et Roland Wolfrum ont été rejetées.

Par ailleurs, sous réserve de l'adoption du plan révisé de restructuration financière, le dispositif de gouvernance serait révisé comme suit :

- Si le plan est approuvé par les créanciers et les actionnaires, le Conseil d'Administration cooptera sans délai un administrateur et nommera un censeur (sous réserve que l'Assemblée Générale qui doit statuer sur le plan révisé modifie les statuts de la Société pour permettre la nomination de censeurs) représentant les trois créanciers parties à l'accord conclu le 3 novembre 2016 avec la Société sur un plan révisé de restructuration financière.
- Puis dans les trois mois de la réalisation de la restructuration financière, l'Assemblée Générale Ordinaire se réunirait notamment pour statuer sur les modifications éventuelles à apporter à la composition du Conseil d'Administration à la suite de la restructuration financière ; à cette occasion, le Conseil d'Administration proposerait la nomination d'administrateurs de telle manière que la représentation au sein du Conseil d'Administration des trois créanciers parties à l'accord avec la Société, soit proportionnelle à leur participation au capital post restructuration financière avec un minimum de 2 membres.
- Les trois créanciers parties à l'accord avec la Société, entendent se déclarer de concert vis-à-vis de la Société. Ils ont sollicité auprès de l'AMF une dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique sur les actions de la Société, dans l'hypothèse où ils viendraient à franchir ensemble le seuil de 30% du capital ou des droits de vote de la Société ; l'obtention de cette dérogation est une condition suspensive du plan révisé.

En outre, M. Benjamin Jayet a demandé l'ajout de trois projets de résolutions à l'ordre du jour de l'assemblée générale des actionnaires devant se tenir le 15 décembre 2016, ayant pour objet la nomination de nouveaux administrateurs, dont Benjamin Jayet. Pour les raisons détaillées au paragraphe « *Projets de résolutions présentés par des actionnaires et groupes d'actionnaires de la Société à l'ordre du jour de l'assemblée générale des actionnaires devant se tenir le 15 décembre 2016* » ci-dessous, le Conseil d'administration a décidé de ne pas agréer ces projets de résolutions.

Par ailleurs, la société D&P Finance représentée par Didier Calmels ainsi que par Gilles Brenier, Christian Louis-Victor, Baudoin de Pimodan et Benoît Marzloff ont demandé l'ajout de quinze projets de résolutions à l'ordre du jour ayant pour objet la révocation de six administrateurs (dont le Président et le Directeur Général en sa qualité d'administrateur) et la nomination de neuf nouveaux administrateurs (dont Didier Calmels, Baudoin de Pimodan, Benjamin Jayet et Philippe Besnard) : pour les raisons détaillées ci-dessous, le Conseil d'administration a décidé de ne pas agréer ces projets de résolutions.

Les nominations décrites dans le présent paragraphe pourraient être suivies d'autres évolutions de la gouvernance dès que la nouvelle répartition du capital post-restructuration financière sera connue.

Projets de résolutions présentés par des actionnaires et groupes d'actionnaires de la Société à l'ordre du jour de l'assemblée générale des actionnaires devant se tenir le 15 décembre 2016

La Société a reçu de la part d'actionnaires ou groupes d'actionnaires ayant justifié respectivement de la détention de 0,6%, 1,06% et 0,82% du capital de la Société des demandes d'ajout de points ou de projets de résolutions à l'ordre du jour.

Projets de résolutions déposés par Benjamin Jayet

- Trois projets de résolutions concernent les caractéristiques du plan de restructuration financière et ont pour objet de modifier et de compléter, pour partie, les résolutions concernant le Projet Révisé présentées par le Conseil d'administration. Ces projets ne sont pas agréés par le Conseil d'administration de la Société pour les raisons suivantes :
 - ces trois projets de résolutions viennent compléter et ne modifient donc pas les projets de résolutions approuvés par le Conseil d'administration de la Société concernant l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription et les émissions de titres réservées aux créanciers (MCB et actions assorties de bons de souscription d'actions) ;
 - les premier et deuxième projets de résolutions ont pour objet de porter à sept (7) actions gratuites pour une action existante le nombre d'actions à attribuer gratuitement aux actionnaires existants (au lieu de trois (3) actions gratuites pour deux (2) actions existantes dans le Projet Révisé) ;
 - le troisième projet de résolution a pour objet l'attribution aux actionnaires existants, en sus des actions gratuites, de bons de souscription permettant de souscrire, pour chaque action existante, à deux actions nouvelles pour un prix unitaire de 2€

Ces amendements ne font pas partie du Plan Révisé approuvé par le Conseil d'administration et par le Comité des Créanciers réuni le 30 novembre prochain.

- Trois projets de résolutions ont pour objet la nomination de nouveaux administrateurs, dont Benjamin Jayet. Ces projets ne sont pas agréés par le Conseil d'administration de la Société pour les raisons suivantes :
 - la composition du Conseil d'administration a été complétée à l'occasion de l'Assemblée Générale du 19 octobre 2016 ;
 - il a en outre été annoncé la tenue d'une Assemblée Générale des actionnaires dans un délai de trois mois suivant la prise d'effet du plan révisé s'il est adopté ;
 - c'est à l'occasion de cette assemblée et au vu de l'actionnariat post restructuration que les actionnaires devront statuer sur une éventuelle recomposition du Conseil d'administration ;
 - ces propositions de nomination ne sont pas conformes aux règles de mixité des conseils d'administration fixées par le Code Afep-Medef, que la Société suit déjà ;
 - la candidature de Benjamin Jayet a été rejetée il y a un mois par l'Assemblée Générale des actionnaires ;
 - une modification de la composition du Conseil d'administration de la Société est susceptible de constituer un cas de changement de contrôle au titre de la documentation relative aux obligations senior émises en 2011 par PagesJaunes Finance & Co SCA. Selon cette clause, il y aurait notamment changement de contrôle si, pendant une quelconque période de deux ans consécutifs, des administrateurs qui représentent une majorité au Conseil d'administration de la Société au début de cette période, seuls ou ensemble avec des administrateurs qu'ils ont agréés, cessent de constituer une majorité au Conseil d'administration de la Société.

- Un projet de résolution a pour objet la suspension du paiement des jetons de présence aux administrateurs tant qu'un dividende n'aura pas été versé aux actionnaires. Ce projet n'est pas agréé par le Conseil d'administration de la Société pour les raisons suivantes :
 - lier le paiement des jetons de présence au paiement d'un dividende n'est pas apparu comme souhaitable alors que la contribution des administrateurs ne dépend pas de la situation bénéficiaire ou non de la société ;
 - le Code Afep-Medef recommande de répartir les jetons de présence en fonction de la présence effective aux réunions du conseil d'administration et d'éviter, pour les dirigeants non exécutifs, l'attribution d'une rémunération variable.

- Un projet de résolution a pour objet de plafonner la rémunération la plus élevée versée par la Société à ses mandataires sociaux et salariés à vingt-cinq fois la rémunération la moins élevée : il sera fait lors de l'Assemblée Générale du 15 décembre un point d'information sur les suites données à l'avis consultatif négatif émis par l'Assemblée Générale du 19 octobre 2016 sur la rémunération des mandataires sociaux.

Projets de résolutions déposés par la société D&P Finance représentée par Didier Calmels, ainsi que par Gilles Brenier, Christian Louis-Victor, Baudoin de Pimodan et Benoît Marzloff

- Quinze projets de résolutions ont pour objet la révocation de six administrateurs (dont le Président et le Directeur Général en sa qualité d'administrateur) et la nomination de neuf nouveaux administrateurs (dont Didier Calmels, Baudoin de Pimodan, Benjamin Jayet et Philippe Besnard) : pour les raisons détaillées ci-dessus, le Conseil d'administration a décidé de ne pas agréer ces projets de résolutions. Il est rappelé en outre que la candidature de Philippe Besnard a été rejetée il y a seulement un mois par l'Assemblée Générale des actionnaires.

- Deux projets de résolutions ont le même objet que les deux derniers projets de résolutions déposés par Benjamin Jayet et ne sont pas agréées par le Conseil d'administration.

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 Actions 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 58 314 846 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 (i) 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, et (ii) d'un maximum de 46 000 000 BSA Créanciers émis au bénéfice exclusif de ces créanciers, susceptibles de donner lieu à l'émission d'un nombre maximum de 46 000 000 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 première résolution soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 15 décembre 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 le nombre de BSA Créanciers à émettre seront déterminés en fonction du montant des fonds effectivement levés dans le cadre de 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 15 décembre 2016 sur première convocation, et notamment au vote de la première 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 30 novembre 2016, par jugement du tribunal de commerce de Nanterre devant intervenir le 16 décembre 2016 ;
- à l'obtention par les trois créanciers représentant environ 37% de la dette de la Société, parties à l'accord sur un plan révisé de restructuration financière avec la Société, dont la conclusion a été annoncée le 3 novembre 2016, d'une dérogation de la part de l'AMF afin de ne pas avoir à lancer une offre publique sur les actions de la Société en application de l'article 234-9 2° du règlement général de l'AMF ; 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 58 314 846 actions nouvelles, sont des actions ordinaires de même catégorie

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.

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 Gratuites seront attribuées aux actionnaires enregistrés comptablement le 14 février 2017, selon le calendrier indicatif à raison de trois (3) Actions Gratuites pour deux (2) actions détenues. Les titres correspondant aux droits formant rompus seront vendus.

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, 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.

Selon le calendrier indicatif, les Actions Gratuites seront admises aux négociations sur Euronext Paris à compter du 16 février 2017 selon le calendrier indicatif et les Actions Créanciers seront admises aux négociations sur Euronext Paris à compter du 16 février 2017 selon le calendrier indicatif.

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 et les Actions Créanciers soient inscrites en compte-titres et négociables à compter du 16 février 2017 selon le calendrier indicatif. 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° 1^{er} alinéa et 3° 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° 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.
« Contrat de 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 »		désigne, en lien avec les BSA Créanciers, la date à laquelle les BSA Créanciers

d'Émission »	sont émis qui devrait être le 16 février 2017, selon le calendrier indicatif.
« Date d'Exercice »	a la signification qui lui est donnée au paragraphe 4.2.7.
« Emission avec DPS »	désigne l'augmentation de capital avec droit préférentiel de souscription d'un montant maximum d'environ 400 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 15 décembre 2016, selon le calendrier indicatif.
« 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 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 février 2017, selon le calendrier indicatif.

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 46 000 000 et sera déterminé le 14 février 2017 (selon le calendrier indicatif) par le Conseil d'administration de la Société, comme suit :

Le nombre total de BSA Créanciers à émettre sera déterminé en fonction du montant total « X » des souscriptions en numéraire (à l'exclusion de toute souscription effectuée par compensation de créance) à 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) si X est supérieur ou égal à 250 000 000 euros, le nombre total de BSA Créanciers à émettre est égal à zéro, ou

(b) si X est égal à zéro, le nombre total de BSA Créanciers à émettre est égal à 45.000.000, ou

(c) si X est supérieur à zéro et strictement inférieur à 250 000 000 euros, le nombre total de BSA Créanciers à émettre est le résultat de la formule suivante :

$$45.000.000 \times [1 - (X/250\,000\,000)]$$

(le résultat de cette division étant arrondi au nombre entier de BSA Créanciers le plus proche)

Le nombre total de BSA Créanciers qui sera délivré à chaque Créancier sera déterminé au pro rata du montant total de la créance détenue par ce Créancier contre la Société, au titre du Contrat de Crédit à la date considérée, rapporté au montant total de l'encours de la dette de la Société au titre du Contrat de Crédit à la même date et arrondi au nombre entier de BSA Créancier immédiatement inférieur. Seuls des nombres entiers de BSA Créanciers seront livrés aux créanciers.

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.

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 :

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

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 :

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

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 :

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, 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 :

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.
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 :

$$\frac{\text{Valeur de l'Action avant la modification}}{\text{Valeur de l'Action avant la modification} - \text{Réduction par Action du droit aux bénéfices}}$$

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 en cas d'exercice des BSA Créanciers

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 BSA Créanciers, le pouvoir d'accomplir au nom de la masse des Porteurs de BSA Créanciers tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des Porteurs de BSA Créanciers.

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 numéraire recueillies par la Société (pour éviter toute incertitude, à l'exclusion de toute compensation de créances) dans le cadre de 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 :

- si X est supérieur ou égal à 300 000 000 euros, 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 300 000 000 euros, 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 février 2017, 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 février 2017, selon le calendrier indicatif 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.

Le nombre total de MCB qui sera délivré à chaque Créancier sera déterminé au pro rata du montant total de la créance détenue par ce Créancier contre la Société, au titre du Contrat de Crédit à la date considérée, rapporté au montant total de l'encours de la dette de la Société au titre du Contrat de Crédit à la même date et arrondi au nombre entier de MCB immédiatement inférieur.

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 février 2017.

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 (inclusive), 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 (inclusive), 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'Echéance 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 en cas de conversion des MCB

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 Actions 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 15 décembre 2016 sur première convocation :

Première résolution, inchangée (*Réduction du capital social par réduction de la valeur nominale des actions*)

L'assemblée générale extraordinaire, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes établi conformément aux dispositions de l'article L.225-204 du Code de commerce,

— constate 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 342 819 232,88 euros sur le compte « prime d'émission » dont le montant se trouvera ainsi réduit à 6 000 000 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 -191 197 202,66 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 191 197 202,66 euros à l'apurement du report à nouveau débiteur, qui sera en conséquence réduit à zéro ; et
- (ii) pour le solde, soit 38 174 524,94 euros, à un compte de réserve spéciale qui sera intitulé « réserve spéciale provenant de la réduction de capital décidée le 15 décembre 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.

Quatrième résolution, modifiée (*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 extraordinaire, après avoir pris connaissance du rapport ainsi que du rapport complémentaire du conseil d'administration, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires prévues à l'article L.225-98 du Code de commerce et conformément aux conditions de l'article L.225-130 du Code de commerce,

— 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 5 850 000 euros correspondant à l'émission d'un nombre maximum de 58 500 000 actions nouvelles de dix (0,10) centimes d'euro de nominal chacune (les « **Actions Gratuites** ») (sur la base du nombre d'actions existantes au 30 septembre 2016). Ce plafond sera augmenté, le cas échéant, du montant nominal des actions qui auraient été émises entre le 30 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 5 850 000 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 deuxième résolution ci-dessus, à raison de trois (3) Actions Gratuites pour deux (2) actions 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-propriétaire, sous réserve des droits de l'usufruitier ;

— décide que les droits formant rompus ne seront ni cessibles ni négociables et que les titres correspondants seront vendus ; les sommes provenant de la vente seront allouées aux titulaires des droits dans les conditions réglementaires applicables ;

— 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 corrélative 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 première 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.

Sixième 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 extraordinaire, 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** » égal à la somme 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 réalisée en application des deuxième et troisième résolutions 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 300 000 000 euros, 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 300 000 000 euros, 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 première 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 deuxième résolution et (ii) l'émission et l'attribution, à titre gratuit, d'actions nouvelles de la Société objet de la quatrième 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 première 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.

Septième résolution, modifiée (*Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet d'émettre des actions nouvelles ainsi que des bons de souscription d'actions (BSA), attachés ou non auxdites 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 extraordinaire, 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 nouvelles de la Société assorties de bons de souscription d'actions de la Société ;

— décide que le conseil d'administration, lors de l'utilisation de cette délégation, pourra choisir entre émettre, au profit des souscripteurs, (i) des actions nouvelles avec bons de souscription d'actions attachés, et (ii) des actions nouvelles de la Société avec remise simultanée de bons de souscription d'actions de la Société ;

— 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 émis dans le cadre de la présente résolution), de même que le nombre d'actions nouvelles à émettre en vertu de la présente résolution (que les bons de souscription d'actions soient attachés ou non aux actions émises, les « **Actions créanciers** »), seront déterminés par application de la formule ci-après, en fonction notamment du montant total « **X** » égal à la somme 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 réalisée en application des deuxième et troisième 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'Actions créanciers (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 supérieur à 20 000 000 euros ou zéro si X est inférieur ou égal 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 sixième résolution

Moins

(f) 75 000 000 euros

Plus

(g) la quote-part de X excédant 400 000 000 euros (le cas échéant)

(arrondi au multiple du prix de souscription de chaque Action créanciers – 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, les montants visés aux paragraphes (d) et (f), ainsi que le montant de 400 000 000 euros visé au paragraphe (g) 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 des Actions créanciers réalisée en vertu de la présente résolution (hors augmentation de capital consécutive à l'exercice des bons de souscription d'actions émis dans le cadre de la présente résolution) ne pourra excéder 8 200 000 euros ;

— décide que le prix de souscription de chaque Action créanciers assortie de BSA créanciers (que ces BSA créanciers soient attachés à l'Action créanciers ou remis simultanément) sera égal au résultat de la formule suivante (arrondi au centime d'euro inférieur) : $[A + B]$ 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 par Action créanciers assortie de BSA créanciers (que ces BSA créanciers soient attachés à l'Action créanciers ou remis simultanément) ne pourra pas être inférieur à deux euros et quatorze centimes (2,14) (soit 10 centimes d'euro de nominal et 2,04 euros de prime d'émission) (ou deux euros et douze centimes (2,12) (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 première résolution et sous réserve de sa réalisation) ;

— décide que la souscription devra être libérée par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société et que la libération devra être réalisée en intégralité dès la souscription ;

— décide que la date de réalisation définitive de l'augmentation de capital résultant de la souscription et de la libération des titres émis 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 Actions créanciers et des BSA créanciers, et de réserver la souscription de l'intégralité des Actions créanciers et des BSA créanciers 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 créanciers 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 le nombre total de BSA créanciers qui seraient émis, qu'ils soient attachés ou non aux Actions créanciers, sera déterminé en fonction du montant total « X » défini ci-dessus selon la formule suivante (pour un encours de dette financière au titre du Contrat de Crédits d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date d'utilisation de la présente délégation) :

- (i) si X est supérieur ou égal à 250 000 000 euros, le nombre total de BSA créanciers à émettre en application de la présente résolution est égal à zéro (auquel cas aucun BSA créanciers ne serait émis en application de la présente résolution) ; ou
- (ii) si X est égal à zéro, le nombre total de BSA créanciers à émettre en application de la présente résolution est égal à 45 000 000 ; ou
- (iii) si X est supérieur à zéro et inférieur à 250 000 000 euros, le nombre total de BSA créanciers à émettre en application de la présente résolution est le résultat de la formule suivante :

$$45\,000\,000 \times [1 - (X / 250\,000\,000)]$$

(le résultat de cette division étant arrondi à l'entier le plus proche) ;

— décide que le nombre total de BSA créanciers qui serait délivré à chaque souscripteur sera déterminé au pro rata du montant total de sa créance sur la Société au titre du Contrat de Crédits à la date considérée, rapporté au montant total de l'encours de dette de la Société au titre du Contrat de Crédit à la même date, et arrondi au nombre entier de BSA Créancier immédiatement inférieur ;

— 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 46 000 000 ;

— 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 à 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 première résolution), sans préjudice de tous ajustements ultérieurs, conformément aux dispositions législatives et réglementaires et aux stipulations contractuelles ;

— décide 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 4 600 000 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 BSA créanciers 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 Actions créanciers et des BSA créanciers 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 deuxième résolution et (ii) l'émission et l'attribution, à titre gratuit, d'actions nouvelles de la Société objet de la quatrième 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'Actions créanciers 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 de chaque Action créanciers assortie de BSA créanciers (que ces BSA créanciers soient attachés à l'Action créanciers ou remis simultanément), par application de la formule de calcul prévue à cet effet dans la présente résolution ;
- déterminer le nombre total de BSA créanciers à émettre, par application de la formule de calcul prévue à cet effet dans la présente résolution ;
- arrêter les modalités de l'émission des Actions créanciers et des BSA créanciers, ainsi que les caractéristiques et modalités des Actions créanciers et des BSA créanciers; 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 la liste des bénéficiaires au sein de la catégorie définie ci-avant, et le nombre définitif d'Actions créanciers et de BSA créanciers à souscrire par chacun d'eux dans les limites déterminées comme indiqué ci-avant, et arrêter le montant définitif de l'augmentation de capital en résultant ;
- 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 ;
- déterminer les dates d'ouverture et de clôture de la période de souscription ;
- recueillir auprès des bénéficiaires définitifs la souscription des titres émis ;
- clore, le cas échéant par anticipation, la période de souscription ou prolonger sa durée ;
- constater la libération de l'intégralité des titres émis et, en conséquence, la réalisation définitive de l'augmentation de capital résultant de l'émission des Actions créanciers ;
- procéder aux formalités de publicité et de dépôt liées à la réalisation de l'augmentation de capital résultant de l'émission des Actions créanciers 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 première 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.

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 Actions 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 février 2017.

La date indicative prévue d'émission des BSA Créanciers devrait être le 16 février 2017.

La date indicative prévue pour l'émission des MCB devrait être le 16 février 2017.

La date indicative prévue pour l'attribution gratuite des Actions Gratuites devrait être le 16 février 2017.

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 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 Actions 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 émis seront déterminés en fonction du montant des fonds effectivement levés dans le cadre de 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 et attribution des BSA Créanciers » 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 19 janvier 2017, 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 14 février 2017, 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 15 décembre 2016 sur première convocation, et notamment au vote de la première 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 30 novembre 2016, par jugement du tribunal de commerce de Nanterre devant intervenir le 16 décembre 2016 ;
- à l'obtention par les trois créanciers représentant environ 37% de la dette de la Société, parties à l'accord sur un plan révisé de restructuration financière avec la Société, dont la conclusion a été annoncée le 3 novembre 2016, d'une dérogation de la part de l'AMF afin de ne pas avoir à lancer une offre publique sur les actions de la Société en application de l'article 234-9 2° du règlement général de l'AMF ; 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

30 novembre 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
1 ^{er} décembre 2016	Visa de l'AMF sur le Prospectus
2 décembre 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 Actions Créanciers, des BSA Créanciers et des MCB, et les modalités de mise à disposition du Prospectus.
15 décembre 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.
16 décembre 2016	Arrêté du plan de sauvegarde financière accélérée modifié par jugement du Tribunal de commerce de Nanterre.
9 janvier 2017	Fin du délai d'opposition des créanciers à la réduction de capital décidée par l'assemblée générale des actionnaires du 15 décembre 2016
16 janvier 2017	Visa de l'AMF sur le prospectus de l'Emission DPS
19 janvier 2017	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
14 février 2017	Décision du Conseil d'administration relative à l'attribution des Actions Gratuites et à l'émission des Actions Créanciers, des BSA 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 Actions Créanciers et des BSA Créanciers et de l'émission des MCB
14 février 2017	Date d'enregistrement comptable pour l'attribution des Actions Gratuites
16 février 2017	Règlement-livraison de l'Emission DPS.
	Attribution des Actions Gratuites.
	Règlement-livraison de l'émission des MCB et de l'émission des Actions Créanciers et des BSA Créanciers.
	Date 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 Actions Créanciers, 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 montant des fonds effectivement levés dans le cadre de 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 14 février 2017 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.

58 314 846 Actions Gratuites seront attribuées aux actionnaires enregistrés comptablement le 14 février 2017 (selon le calendrier indicatif), à raison de trois (3) Actions Gratuites pour deux (2) actions détenues. Les titres correspondant aux droits formant rompus seront vendus. 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 montant des fonds effectivement levés dans le

cadre de l'Emission DPS (à l'exclusion de toute compensation de créances), 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 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 supérieur à 20 000 000 euros ou zéro si X est inférieur ou égal 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 sixième résolution qui sera soumise à l'Assemblée générale des actionnaires du 15 décembre 2016

Moins

(f) 75 000 000 euros

Plus

(g) la quote-part de X excédant 400 000 000 euros (le cas échéant)

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

Où « X » correspond au montant total fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS (à l'exclusion de toute compensation de créances).

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) ainsi que le montant de 400 000 000 euros visé au paragraphe (g) 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.

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.

BSA Créanciers

Les BSA Créanciers seront émis le 16 février 2017 et ne dégageront aucun produit pour la Société.

Le nombre total de BSA Créanciers à émettre sera déterminé en fonction du montant total « X » des souscriptions en numéraire (à l'exclusion de toute souscription effectuée par compensation de créance) à l'Emission DPS par application de la formule suivante, pour un encours de dette au titre du Contrat de Crédit d'un montant total en principal de 1 164 000 000 euros à la date concernée :

- (a) si X est supérieur ou égal à 250 000 000 euros, le nombre total de BSA Créanciers à émettre est égal à zéro, ou
- (b) si X est égal à zéro, le nombre total de BSA Créanciers à émettre est égal à 45 000 000, ou
- (c) si X est supérieur à zéro et strictement inférieur à 250 000 000 euros, le nombre total de BSA Créanciers à émettre est le résultat de la formule suivante :

$$45\,000\,000 \times [1 - (X/250\,000\,000)]$$

(le résultat de cette division étant arrondi au nombre entier de BSA Créanciers le plus proche)

Le nombre total de BSA Créanciers qui sera délivré à chaque Créancier sera déterminé au pro rata du montant total de la créance détenue par ce Créancier contre la Société, au titre de la Convention de Crédit Existante à la date considérée, rapporté au montant total de l'encours de la dette de la Société au titre de la Convention de Crédit Existante à la même date et arrondi au nombre entier de BSA Créancier immédiatement inférieur. Seuls des nombres entiers de BSA Créanciers seront livrés aux créanciers.

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 46 000 000.

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 fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS (à l'exclusion de toute compensation de créances), 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 300 000 000 euros, 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 300 000 000 euros, 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.

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.

Le nombre total de MCB qui sera délivré à chaque Créancier sera déterminé au pro rata du montant total de la créance détenue par ce Créancier contre la Société, au titre de la Convention de Crédit Existante à la date considérée, rapporté au montant total de l'encours de la dette de la Société au titre de la Convention de Crédit Existante à la même date et arrondi au nombre entier de MCB immédiatement inférieur.

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 première résolution soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 15 décembre 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 14 février 2017, selon le calendrier indicatif.

5.1.4. Période et procédure de souscription

Emission des MCB et des Actions Créanciers

En application de la modification du plan de sauvegarde financière accélérée, les bénéficiaires de l'émission des MCB et de l'émission des Actions 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 Actions Créanciers par la Société n'aura lieu qu'au terme des opérations de règlement-livraison prévues le 16 février 2017, selon le calendrier indicatif. La souscription des bénéficiaires à l'émission des MCB et des Actions Créanciers et l'attribution des Actions Gratuites demeure sous réserve de l'autorisation par l'Assemblée Générale de la Société devant se tenir le 15 décembre 2016 sur première convocation, et notamment au vote de la première 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 30 novembre 2016, par jugement du tribunal de commerce de Nanterre devant intervenir le 16 décembre 2016.

Il est prévu que le règlement-livraison de l'émission des MCB et de l'émission des Actions Créanciers intervienne le 16 février 2017, selon le calendrier indicatif. Il est prévu que les Actions Créanciers et les MCB soient admis aux négociations sur Euronext Paris à compter du 16 février 2017, selon le calendrier indicatif.

BSA Créanciers

Les BSA Créanciers seront émis le 16 février 2017, 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 16 février 2017 aux actionnaires de la Société dont les actions sont enregistrées comptablement à l'issue de la journée du 14 février 2017 et qu'ils soient admis aux négociations sur Euronext Paris à compter du 16 février 2017, 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 février 2017.

La souscription aux Actions Créanciers s'effectuera par compensation avec des créances. Les Actions Créanciers seront émises le 16 février 2017.

Le nombre total de BSA Créanciers qui sera délivré à chaque Créancier sera déterminé au pro rata du montant total de la créance détenue par ce Créancier contre la Société, au titre de la Convention de Crédit Existante à la date considérée, rapporté au montant total de l'encours de la dette de la Société au titre de la Convention de Crédit Existante à la même date et arrondi au nombre entier de BSA Créancier immédiatement inférieur. Seuls des nombres entiers de BSA Créanciers seront livrés aux créanciers. Les BSA Créanciers seront émis le 16 février 2017.

Il est prévu que les Actions Gratuites soient attribuées gratuitement le 16 février 2017 aux actionnaires de la Société dont les actions sont enregistrées comptablement à l'issue de la journée du 14 février 2017 à raison de trois (3) Actions Gratuites pour deux (2) actions existantes.

5.1.10. Publication des résultats de l'offre

L'émission des Actions Créanciers, l'émission des MCB ainsi que l'admission des BSA Créanciers aux négociations 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.

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 14 février 2017 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 émis le 16 février 2017, 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 Actions Créanciers et des MCB. Le cabinet Didier Kling & Associés a été désigné en qualité d'expert indépendant. L'opinion indépendante a été mise à disposition du public le 30 novembre 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).

« Le plan révisé de restructuration financière répond au souci de faire face à une situation particulièrement délicate à laquelle est confrontée la société SoLocal avec une dette de 1.164 M€ rendue exigible. Son adoption apparaît déterminante à l'heure où la continuité de l'entreprise est fragilisée. Les créanciers ont indiqué qu'ils ne soutiendront pas le projet de restructuration s'il n'était pas accepté par les actionnaires.

Ce plan élaboré sous l'égide d'un mandataire ad hoc a reçu l'accord des parties en présence. Ce plan de restructuration a pour objectif d'aboutir à une solution équilibrée pour chacune des parties prenantes avec d'une part, des actionnaires qui seront dilués de manière plus ou moins importante en fonction de leur décision de souscription à l'augmentation de capital et, d'autre part, des créanciers qui vont devoir renoncer à une partie significative de leur dette.

Le dispositif envisagé vise à ramener le niveau de l'endettement à 400 M€, soit un niveau jugé soutenable pour permettre à SoLocal de poursuivre son activité et déployer son plan stratégique « *Conquérir 2018* ».

Les modalités de cette restructuration sont particulièrement complexes. Aussi, l'appréciation des conséquences du plan est complexe à modéliser. En effet, elles sont liées à plusieurs facteurs et notamment :

- aux comportements individuels de chacun des actionnaires, mais également au comportement collectif de l'ensemble des actionnaires ;
- au cours de bourse de la société SoLocal post restructuration qui s'avère particulièrement incertain au regard de la situation actuelle et des incertitudes quant à la réussite de la restructuration financière.

Une analyse des conséquences de la restructuration en se plaçant dans les conditions actuelles avant cette restructuration n'apparaît pas appropriée. En effet, la poursuite de l'activité de SoLocal, en l'absence de restructuration financière, serait compromise. Un tel scénario conduirait à devoir retrancher à la valeur d'entreprise de SoLocal sa dette actuelle ce qui n'est pas soutenable et aurait pour conséquence de retenir une valeur nulle de l'action SoLocal.

Les travaux que nous avons mis en oeuvre pour apprécier la valeur de SoLocal nous conduisent à privilégier une valeur d'entreprise issue des « *Discounted Cash Flow* » avec une dette financière nette après restructuration :

- une valeur d'entreprise (valeur centrale) qui s'élève 1.480 M€;
- une dette financière nette de 432 M€;
- soit une valeur de fonds propres de 1.048 M€ et une valeur par action se situant dans une fourchette de 1,53 € à 1,81 € (en fonction du nombre d'actions après augmentations de capital)

Ces valeurs supposent que la restructuration financière sera approuvée.

Le plan initial de restructuration financière reposait sur des modalités qui ont été appréciées par un expert indépendant qui a conclu que ces modalités étaient équitables pour les actionnaires de SoLocal. Les conditions proposées aux actionnaires dans le plan révisé sont plus favorables que celles du précédent plan qui a été rejeté, lors de l'Assemblée Générale du 19 octobre 2016, avec notamment l'octroi d'actions gratuites supplémentaires et une réduction de nombre de BSA susceptible d'être attribué aux créanciers.

Les actionnaires sont incités à souscrire à l'augmentation de capital à un prix de 1 € qui présente une décote si l'on se réfère à la valeur par action après restructuration ressortant de notre analyse (1,53 € à 1,81 €). Cette souscription leur permettra de limiter leur dilution de manière significative. La dilution sera atténuée par l'octroi des actions gratuites.

Les créanciers quant à eux pourront souscrire à 1 € au titre de la garantie à l'augmentation de capital avec maintien du DPS. Les autres émissions (actions nouvelles assorties de BSA et MCB) prévoient des prix de souscriptions pour les créanciers se situant dans une fourchette de 1,94 € et 4,73 € et qui s'avèrent supérieurs à la valeur par action ressortant de notre analyse (1,53 € à 1,81 €) et au prix de souscription offert aux actionnaires.

À l'issue des différentes étapes de la restructuration, la situation des créanciers peut être appréciée en mettant en perspective la valeur nominale des créances qu'ils détiennent sur la société et la valeur des actifs (actions, dettes résiduelles et le cas échéant cash) qu'ils détiendront une fois le plan approuvé. La souscription par les créanciers se fera par compensation de créance au nominal ce qui sur un plan juridique apparaît fondé puisque le remboursement est contractuellement prévu au nominal. Par conséquent, il nous paraît approprié d'analyser les effets de la restructuration en prenant comme référence la valeur de la dette au nominal en la comparant avec la valeur par action de SoLocal post restructuration. Les créanciers se verront ainsi consentir des conditions qui pourront conduire à une prime ou décote (allant de -20% à +10%) si l'on compare avec la « contre valeur » reçue en contrepartie d'une fraction de leur dette nominale. A titre informatif, cette « contre valeur » conduirait à des décotes ou primes allant de -20% à +84% si l'on simule une décote de 0 à 40% de la valeur nominale de la dette.

Ils recevront des actions SoLocal et, le cas échéant, des BSA qui leur permettront de retrouver un potentiel de valeur qui demeure difficilement quantifiable et qui sera fonction de l'évolution du cours de bourse de SoLocal après la restructuration.

Cette situation visant à accorder ces conditions aux créanciers trouve son fondement dans le fait que les créanciers peuvent se prévaloir d'un rang de priorité vis-à-vis des détenteurs du capital et qu'il n'existe pas à ce jour d'alternative crédible pour sortir la société de l'impasse financière dans laquelle elle se trouve.

En synthèse et compte tenu des observations qui précèdent, les conditions retenues pour les différentes émissions nous paraissent équitables d'un point de vue financier pour les actionnaires dès lors qu'elles sont de nature à assurer la continuité de l'entreprise. »

5.3.1. Parité d'attribution des Actions Gratuites

Les Actions Gratuites seront attribuées aux actionnaires à raison de trois (3) Actions Gratuites pour deux (2) actions existantes.

5.3.2. Prix de souscription des Actions Créanciers

Le prix de souscription des Actions Créanciers sera déterminé en fonction du montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS (à l'exclusion de toute compensation de créances), 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 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.

5.3.3. Parité d'exercice et prix d'exercice des BSA Créanciers

Le nombre de total de BSA Créanciers à émettre sera déterminé conformément à la formule décrite au paragraphe 5.1.3 « *Montant des émissions* » de la présente Note d'Opération.

Le nombre total de BSA Créanciers qui sera délivré à chaque Créancier sera ensuite déterminé au pro rata du montant total de la créance détenue par ce Créancier contre la Société, au titre de la Convention de Crédit Existante à la date considérée, rapporté au montant total de l'encours de la dette de la Société au titre de la Convention de Crédit Existante à la même date et arrondi au nombre entier de BSA Créancier immédiatement inférieur. Seuls des nombres entiers de BSA Créanciers seront livrés aux créanciers.

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 46 000 000.

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

5.4.1. 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 Gratuites et les Actions Créanciers feront l'objet d'une demande d'admission sur Euronext Paris, dès leur émission prévue le 16 février 2017 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 février 2017.

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 février 2017.

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

Les frais relatifs aux opérations de restructuration (y compris l'Emission DPS) 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 Actions 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 30 septembre 2016 représenteront au maximum 16,8 % du capital, et au minimum 13,5 % du capital, et tenant compte d'un endettement financier maximum de la Société de 1 172 000 000 euros, au maximum 16,7 % du capital, et au minimum 13,4% 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 30 septembre 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 et des Actions Créanciers	-33,70	-33,55
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 58 314 846 Actions Gratuites et de 81 182 535 Actions Créanciers	-0,93	-0,93

⁽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 58 314 846 Actions Gratuites et de 79 849 202 Actions Créanciers	-1,05	-1,05
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 58 314 846 Actions Gratuites, des 79 849 202 Actions Créanciers et de 42 333 333 actions nouvelles à provenir du remboursement intégralement en actions des MCB et de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	-0,84	-0,84

⁽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 58 314 846 Actions Gratuites et de 78 515 869 Actions Créanciers	-1,17	-1,17
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 58 314 846 Actions Gratuites, des 78 515 869 Actions Créanciers et de 93 666 667 actions nouvelles à provenir du remboursement intégralement en actions des MCB et de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	-0,73	-0,72

⁽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 58 314 846 Actions Gratuites et de 76 782 535 Actions Créanciers	-1,32	-1,32
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 58 314 846 Actions Gratuites, des 76 782 535 Actions Créanciers et de 145 000 000 actions nouvelles à provenir du remboursement intégralement en actions des MCB et de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	-0,65	-0,65

⁽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 30 septembre 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 58 314 846 Actions Gratuites, des 77 295 793 Actions Créanciers et de 145 687 285 actions nouvelles à provenir de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	0,64	0,64

⁽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 30 septembre 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 et des Actions Créanciers	1,00	1,00
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 58 314 846 Actions Gratuites et de 81 182 535 Actions Créanciers	0,17	0,17

⁽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 58 314 846 Actions Gratuites et de 79 849 202 Actions Créanciers	0,17	0,17
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 58 314 846 Actions Gratuites, des 79 849 202 Actions Créanciers et de 42 333 333 actions nouvelles à provenir du remboursement intégralement en actions des MCB et de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	0,16	0,16

⁽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 58 314 846 Actions Gratuites et de 78 515 869 Actions Créanciers	0,17	0,17
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 58 314 846 Actions Gratuites, des 78 515 869 Actions Créanciers et de 93 666 667 actions nouvelles à provenir du remboursement intégralement en actions des MCB et de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	0,15	0,15

⁽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 58 314 846 Actions Gratuites et de 76 782 535 Actions Créanciers	0,17	0,17
Après émission des 399 873 230 Actions DPS, des 58 314 846 Actions Gratuites, des 76 782 535 Actions Créanciers et de 145 000 000 actions nouvelles à provenir du remboursement intégralement en actions des MCB et de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	0,14	0,14

⁽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 30 septembre 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 58 314 846 Actions Gratuites, des 77 295 793 Actions Créanciers et de 145 687 285 actions nouvelles à provenir de l'exercice de l'intégralité des BSA Créanciers	0,13	0,13

⁽¹⁾ *Idem*

9.2. Incidence sur la répartition du capital de la Société

Au 10 novembre 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	33 105 532	85,2	85,4
Edmond de Rothschild AM	2 347 974	6,0	6,0
DNCA	1 960 333	5,0	5,0
Benjamin Jayet et société BJ Invest ⁽¹⁾	1 188 826	3,1	3,0
Salariés de SoLocal Group ⁽²⁾	220 328	0,6	0,6
Autodétention ⁽³⁾	53 571	0,1	-
Total	38 876 564	100	100

(1) Pour plus d'informations sur la détention par Benjamin Jayet et la société BJ Invest, se reporter à la déclaration de franchissement de seuil en date du 5 octobre 2016 mentionnée ci-dessous.

(2) Dans le cadre d'un Plan d'Epargne Groupe (PEG) de SoLocal Group.

(3) 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. 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 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 ;
- le 18 octobre 2016, l'association RegroupementPPLocal a déclaré avoir franchi en hausse, le 17 octobre 2016, en vertu de procurations obtenues en vue de l'assemblée générale des actionnaires de la Société du 19 octobre 2016 pour lesquelles le déclarant peut exercer les droits de vote librement en l'absence d'instructions spécifiques des actionnaires concernés, les seuils de 10% du capital et des droits de vote de la Société et détenir 4 108 984 actions de la Société représentant autant de droits de vote, soit 10,57% du capital et 10,56% des droits de vote de la Société ;
- le 24 octobre 2016, l'association RegroupementPPLocal a déclaré avoir franchi en baisse, le 20 octobre 2016, par suite de l'expiration de procurations reçues d'actionnaires de la Société après l'assemblée générale des actionnaires qui s'est tenue le 19 octobre 2016, les seuils de 10% et 5% du capital et des droits de vote de la Société et détenir 50 actions de la Société représentant autant de droits de vote ;
- le 23 novembre 2016, la société Boussard & Gavaudan Partners Limited, agissant au nom et pour le compte de BG Master Fund ICAV, Boussard & Gavaudan SICAV et Amundi Absolute Return BG Enhanced Master

Fund a déclaré à la Société que les fonds qu'elle représente ont franchi en date du 22 novembre 2016 l'équivalent de 1,25% du capital de la Société en détenant à cette date 486,085 actions ; et

- le 30 novembre 2016, la société JMPI Ltd a déclaré à la Société détenir 1 337 300 actions, représentant 3,44 % du capital 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 15 décembre 2016.

La participation des actionnaires les plus importants serait, à ce jour et à la connaissance de la Société, la suivante : Edmond de Rothschild Asset Management (6%), DNCA Investments (5%), Family office Amar (2,4%) et le concert formé par Benjamin Jayet et la société BJ Invest (3,06%).

DNCA Investments, qui détient 5% du capital, présentait au 10 novembre 2016 simultanément, directement et via des entités affiliées, une position de créances à hauteur de 36 millions d'euros en valeur nominale.

L'assemblée générale des actionnaires de la Société, qui se réunira le 15 décembre 2016 sur première convocation, est appelée à se prononcer, dans sa première 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 montant des fonds effectivement levés dans le cadre de l'Emission DPS

Montant des fonds effectivement levés (M€)	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
400	86,0 %	14,0 %	86,0 %	14,0 %
300	68,7 %	31,3 %	68,7 %	31,3 %
250	58,4 %	41,6 %	58,4 %	41,6 %
200	48,7 %	51,3 %	48,0 %	52,0 %
100	30,7 %	69,3 %	29,5 %	70,5 %
50	22,4 %	77,6 %	21,2 %	78,8 %
25	18,3 %	81,7 %	17,3 %	82,7 %
0	14,4 %	85,6 %	13,5 %	86,5 %

(1) Y compris 53 571 actions auto-détenues dans le cadre d'un contrat de liquidité mis en œuvre le 2 décembre 2012, soit 0,1 % du capital.

Paulson & Co. Inc., Monarch Alternative Capital (Europe) Ltd, et Amber Capital UK Holdings Ltd agissent de concert vis-à-vis de la Société et ont sollicité une dérogation de la part de l'AMF afin de ne pas avoir à lancer une offre publique sur les actions de la Société en application de l'article 234-9 2° du règlement général de l'AMF.

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

BEAS

195, avenue Charles de Gaulle

92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

(Commissaire aux Comptes membre de la compagnie régionale de Versailles)

Représenté par Joël Assayah

Auditex

Tour First

1, place des Saisons

92400 Courbevoie – Paris-La Défense 1

(Commissaire aux Comptes membre de la compagnie régionale de Versailles)

Représenté par Vincent de La Bachelerie

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 Actions Créanciers et des MCB.

Le cabinet Didier Kling & Associés a été désigné en qualité d'expert indépendant.

L'opinion indépendante a été mise à disposition du public le 30 novembre 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.

« Le plan révisé de restructuration financière répond au souci de faire face à une situation particulièrement délicate à laquelle est confrontée la société SoLocal avec une dette de 1.164 M€ rendue exigible. Son adoption apparaît déterminante à l'heure où la continuité de l'entreprise est fragilisée. Les créanciers ont indiqué qu'ils ne soutiendront pas le projet de restructuration s'il n'était pas accepté par les actionnaires.

Ce plan élaboré sous l'égide d'un mandataire ad hoc a reçu l'accord des parties en présence. Ce plan de restructuration a pour objectif d'aboutir à une solution équilibrée pour chacune des parties prenantes avec d'une part, des actionnaires qui seront dilués de manière plus ou moins importante en fonction de leur décision de souscription à l'augmentation de capital et, d'autre part, des créanciers qui vont devoir renoncer à une partie significative de leur dette.

Le dispositif envisagé vise à ramener le niveau de l'endettement à 400 M€ soit un niveau jugé soutenable pour permettre à SoLocal de poursuivre son activité et déployer son plan stratégique « *Conquérir 2018* ».

Les modalités de cette restructuration sont particulièrement complexes. Aussi, l'appréciation des conséquences du plan est complexe à modéliser. En effet, elles sont liées à plusieurs facteurs et notamment :

- aux comportements individuels de chacun des actionnaires, mais également au comportement collectif de l'ensemble des actionnaires ;
- au cours de bourse de la société SoLocal post restructuration qui s'avère particulièrement incertain au regard de la situation actuelle et des incertitudes quant à la réussite de la restructuration financière.

Une analyse des conséquences de la restructuration en se plaçant dans les conditions actuelles avant cette restructuration n'apparaît pas appropriée. En effet, la poursuite de l'activité de SoLocal, en l'absence de

restructuration financière, serait compromise. Un tel scénario conduirait à devoir retrancher à la valeur d'entreprise de SoLocal sa dette actuelle ce qui n'est pas soutenable et aurait pour conséquence de retenir une valeur nulle de l'action SoLocal.

Les travaux que nous avons mis en oeuvre pour apprécier la valeur de SoLocal nous conduisent à privilégier une valeur d'entreprise issue des « *Discounted Cash Flow* » avec une dette financière nette après restructuration :

- une valeur d'entreprise (valeur centrale) qui s'élève 1.480 M€;
- une dette financière nette de 432 M€;
- soit une valeur de fonds propres de 1.048 M€ et une valeur par action se situant dans une fourchette de 1,53 € à 1,81 € (en fonction du nombre d'actions après augmentations de capital)

Ces valeurs supposent que la restructuration financière sera approuvée.

Le plan initial de restructuration financière reposait sur des modalités qui ont été appréciées par un expert indépendant qui a conclu que ces modalités étaient équitables pour les actionnaires de SoLocal. Les conditions proposées aux actionnaires dans le plan révisé sont plus favorables que celles du précédent plan qui a été rejeté, lors de l'Assemblée Générale du 19 octobre 2016, avec notamment l'octroi d'actions gratuites supplémentaires et une réduction de nombre de BSA susceptible d'être attribué aux créanciers.

Les actionnaires sont incités à souscrire à l'augmentation de capital à un prix de 1 € qui présente une décote si l'on se réfère à la valeur par action après restructuration ressortant de notre analyse (1,53 € à 1,81 €). Cette souscription leur permettra de limiter leur dilution de manière significative. La dilution sera atténuée par l'octroi des actions gratuites.

Les créanciers quant à eux pourront souscrire à 1 € au titre de la garantie à l'augmentation de capital avec maintien du DPS. Les autres émissions (actions nouvelles assorties de BSA et MCB) prévoient des prix de souscriptions pour les créanciers se situant dans une fourchette de 1,94 € et 4,73 € et qui s'avèrent supérieurs à la valeur par action ressortant de notre analyse (1,53 € à 1,81 €) et au prix de souscription offert aux actionnaires.

À l'issue des différentes étapes de la restructuration, la situation des créanciers peut être appréciée en mettant en perspective la valeur nominale des créances qu'ils détiennent sur la société et la valeur des actifs (actions, dettes résiduelles et le cas échéant cash) qu'ils détiendront une fois le plan approuvé. La souscription par les créanciers se fera par compensation de créance au nominal ce qui sur un plan juridique apparaît fondé puisque le remboursement est contractuellement prévu au nominal. Par conséquent, il nous paraît approprié d'analyser les effets de la restructuration en prenant comme référence la valeur de la dette au nominal en la comparant avec la valeur par action de SoLocal post restructuration. Les créanciers se verront ainsi consentir des conditions qui pourront conduire à une prime ou décote (allant de -20% à +10%) si l'on compare avec la « contrevaletur » reçue en contrepartie d'une fraction de leur dette nominale. A titre informatif, cette « contrevaletur » conduirait à des décotes ou primes allant de -20% à +84% si l'on simule une décote de 0 à 40% de la valeur nominale de la dette.

Ils recevront des actions SoLocal et, le cas échéant, des BSA qui leur permettront de retrouver un potentiel de valeur qui demeure difficilement quantifiable et qui sera fonction de l'évolution du cours de bourse de SoLocal après la restructuration.

Cette situation visant à accorder ces conditions aux créanciers trouve son fondement dans le fait que les créanciers peuvent se prévaloir d'un rang de priorité vis-à-vis des détenteurs du capital et qu'il n'existe pas à ce jour d'alternative crédible pour sortir la société de l'impasse financière dans laquelle elle se trouve.

En synthèse et compte tenu des observations qui précèdent, les conditions retenues pour les différentes émissions nous paraissent équitables d'un point de vue financier pour les actionnaires dès lors qu'elles sont de nature à assurer la continuité de l'entreprise. »

10.4. Information dans le Prospectus provenant d'une tierce partie

Opinion indépendante du cabinet Didier Kling & Associés mise à disposition du public le 30 novembre 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 les Actualisations du Document de Référence, déposées auprès de l'AMF les 17 octobre 2016 et 1^{er} décembre 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 Didier Kling & Associés



Crowe Horwath™

Didier Kling & Associés

Membre indépendant de Crowe Horwath International

SoLocal
GROUP

**Sur les émissions proposées dans le cadre du plan révisé
de restructuration de SoLocal**

Table des matières

<u>1. Présentation de l'opération</u>	96
<u>1.1. Contexte de l'opération</u>	96
<u>1.2. Mission d'expertise indépendante</u>	100
<u>1.3. Diligences effectuées par l'Expert indépendant</u>	102
<u>1.4. Présentation de Solocal Group SA</u>	103
<u>1.4.1. Historique de la société</u>	104
<u>1.4.2. Les activités de SoLocal Group</u>	105
<u>1.4.3. Synthèse des principaux agrégats d'exploitation 2013-2015</u>	106
<u>1.4.4. Eléments relatifs au marché publicitaire et position de SoLocal</u>	108
<u>1.4.5. Forces et faiblesses de la société, Menaces et opportunités sur son marché</u>	110
<u>2. La situation financière du Groupe</u>	111
<u>2.1. Analyse des données financières de SoLocal depuis son introduction en bourse</u>	111
<u>2.1.1. Compte de résultat consolidé</u>	111
<u>2.1.2. Bilan consolidé</u>	113
<u>2.2. Endettement de la société SoLocal : historique et situation actuelle</u>	114
<u>2.2.1. Analyse historique de l'endettement</u>	114
<u>2.2.2. Situation financière du Groupe au 30 septembre 2016</u>	117
<u>3. Présentation des motifs et des termes de l'opération</u>	120
<u>3.1. Motifs de l'opération</u>	120
<u>3.2. Les émissions proposées dans le cadre du plan et leurs principales modalités</u>	120
<u>3.3. L'évolution de la gouvernance</u>	122
<u>4. Les perspectives de SoLocal en cas de non-approbation du plan révisé</u>	124
<u>4.1. Bris de covenant bancaires</u>	124
<u>4.2. Perspectives d'activité du Groupe en l'absence de restructuration financière</u>	124
<u>5. Eléments d'évaluation de SoLocal</u>	125
<u>5.1. Données structurant l'évaluation de SoLocal</u>	125
<u>5.1.1. Référentiel comptable</u>	125
<u>5.1.2. Structure du capital et nombre d'actions</u>	125
<u>5.1.3. Endettement net déterminé pour les besoins de l'évaluation</u>	125
<u>5.1.4. Plan d'affaires à moyen terme</u>	126
<u>5.2. Cours de bourse et références de valorisation</u>	129

5.2.1. <u>Analyse du cours de bourse et valorisation induite</u>	129
5.2.2. <u>Analyse du cours cible des analystes financiers</u>	133
5.3. <u>Approche de valorisation en cas d'absence de restructuration financière</u>	133
5.4. <u>Approche de valorisation en cas de restructuration</u>	134
5.4.1. <u>Références de valorisation écartées</u>	134
5.4.2. <u>Méthode de valorisation retenue</u>	135
5.5. <u>Synthèse des éléments de valorisation</u>	138
6. <u>Analyse des conséquences du plan révisé de Restructuration</u>	140
6.1. <u>Incidence de l'opération sur la structure financière</u>	141
6.1.1. <u>Évolution de la dette brute</u>	141
6.1.2. <u>Incidence de l'opération sur les fonds propres</u>	144
6.2. <u>Incidence de l'opération du point de vue de l'actionnaire</u>	145
6.2.1. <u>Appréciation de l'incidence pour l'actionnaire au regard de sa dilution</u>	145
6.2.2. <u>Appréciation de l'incidence pour l'actionnaire au regard de son retour sur investissement</u>	148
6.3. <u>Incidence de l'opération du point de vue de la situation des créanciers</u>	151
6.3.1. <u>Incidence au regard du pourcentage de détention par les créanciers dans le capital post restructuration</u>	151
6.3.2. <u>Incidence au regard de la contre-valeur issue de la conversion des dettes</u>	152
6.3.3. <u>Incidence des BSA Créanciers</u>	153
6.3.4. <u>Incidence en matière de gouvernance</u>	154
6.4. <u>Autres éléments d'appréciation</u>	154
6.4.1. <u>Le prix de souscription lors de l'augmentation de capital avec maintien du DPS</u> 155	
6.4.2. <u>Le prix de souscription lors de l'émission des MCB</u>	155
6.4.3. <u>Le prix de souscription des actions nouvelles assorties de BSA</u>	155
7. <u>Conclusion</u>	157
Annexes	160
<u>Annexe 1 : Présentation du Cabinet Didier Kling & Associés et détails de son intervention</u>	160
<u>Annexe 2 : Présentation des comparables boursiers</u>	163

- **Présentation de l'opération**

- **Contexte de l'opération**

En 2006, la société France Télécom a cédé sa participation de 54 % dans la société Pages Jaunes désormais dénommée SoLocal Group, ci-après « SoLocal » ou « le Groupe ». Cette cession, a été financée majoritairement par endettement : un emprunt bancaire senior moyen terme de 1.950 M€ étant alors souscrit par le Groupe. Cet emprunt remboursable en totalité à l'échéance arrivait à son terme en novembre 2013.

En 2011, la société a refinancé la moitié de sa dette bancaire, dont l'échéance a été portée à septembre 2015. A cette dette bancaire s'ajoutait un emprunt de 350 M€ contracté auprès de la société Pages Jaunes Finance & Co SCA, elle-même étant financée via un emprunt obligataire « high yield », portant intérêt au taux fixe de 8,875 %, remboursable in fine le 1^{er} juin 2018.

Au cours des exercices suivants, SoLocal n'a procédé à aucune distribution de dividende et a tenté de réduire le poids de sa dette. Le 9 avril 2014, sur requête de la société SoLocal, le Tribunal de Commerce de Nanterre a ouvert une procédure de sauvegarde financière accélérée. Les dettes financières de la société s'élevaient à cette date à 2.531 M€.

Le 9 mai 2014, le Tribunal de Commerce de Nanterre a homologué le plan de sauvegarde financière accélérée, permettant notamment une extension de la maturité de la dette bancaire de septembre 2015 à mars 2018, avec une possibilité d'extension (sous condition de refinancement d'au moins 90 % de l'emprunt obligataire avant mars 2018) à mars 2020.

C'est dans ce contexte que l'assemblée générale extraordinaire de SoLocal a approuvé le 29 avril 2014 deux augmentations de capital :

- l'une de 361,6 millions d'euros, avec maintien du droit préférentiel de souscription des anciens actionnaires,
- et l'autre de 78,8 millions d'euros avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de 4 investisseurs institutionnels.

Ces deux augmentations de capital, soit globalement 440,4 M€, ont été réalisées sur la base d'un prix de souscription identique de 0,5 € par action.

Les fonds ainsi levés ont permis le remboursement partiel anticipé, au pair, de la dette bancaire de SoLocal pour un montant de 400 millions d'euros.

Par la suite, l'état du marché obligataire jusqu'en 2015 n'a pas permis l'allongement de la maturité de la dette du Groupe de 2018 à 2020 tel que prévu en 2014. Au surplus, le Groupe a été confronté à un marché publicitaire en retrait et a subi en 2015, une forte décroissance de son activité « Imprimés et Vocal ». Au 31 décembre 2015 l'endettement net du Groupe demeurait à un niveau élevé, s'établissant à 1.090,5 M€. Le document de référence 2015,

déposé le 29 avril 2016 auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (ci-après « AMF ») indiquait que le covenant de levier financier du Groupe ressortait à cette date à 3,79 fois l'EBITDA consolidé, tel que défini dans le contrat conclu avec les établissements financiers.

Le Groupe soulignait également n'avoir aucune assurance quant à sa capacité à refinancer, dans de bonnes conditions, son échéance de mars 2018, soit 799 M€, et son échéance de juin 2018, soit 350 M€.

Le management a estimé que le niveau d'endettement du Groupe compromettait ses capacités d'investissement, alors même que celui-ci étaient plus que jamais indispensables au vu de la pression concurrentielle qui s'intensifiait.

A la demande de SoLocal, le Tribunal de Commerce de Nanterre a désigné le 22 juin 2016 Maître Frédéric Abitbol en qualité de mandataire ad hoc, avec pour mission de :

- prendre connaissance de la situation juridique, économique et financière de SoLocal Group ;
- l'assister dans ses négociations avec ses créanciers et tout investisseur potentiel afin de faciliter l'émergence de toute solution de nature à assurer la pérennité de l'entreprise ;
- assurer la stricte confidentialité de ces négociations par tout moyen de droit, sous réserve des obligations de communication qui pèsent sur SoLocal Group en sa qualité de société cotée et de ses souhaits en la matière ;
- l'aider à assurer le respect des droits des actionnaires de SoLocal Group et l'assister dans ses négociations avec ces derniers ;
- l'assister dans la signature et/ou la réalisation des actes qui consacreront les solutions adoptées et notamment l'assister le cas échéant dans la modification de son plan de sauvegarde financière accéléré tel qu'arrêté par jugement du Tribunal de Commerce de Nanterre du 9 mai 2014.

Le 28 juillet 2016, Maître Frédéric Abitbol a été remplacé par Maître Hélène Bourbouloux. Sous l'égide de Maître Hélène Bourbouloux, le Groupe a présenté le 1^{er} août 2016 (communiqué de presse du 1^{er} août 2016, complété par un communiqué du 3 août 2016), un projet de restructuration financière dont l'objectif était d'aboutir à une réduction de sa dette des deux tiers (dette de 1.164 M€ ramenée à 400 M€).

Les principales dispositions de ce plan, présenté le 1^{er} août 2016, étaient les suivantes :

- une augmentation du capital, garantie par l'ensemble des créanciers, avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS) des actionnaires, d'un montant de 400 M€, au prix de souscription de 1 € par action ; cette augmentation de capital étant destinée à rembourser une partie de la dette (380 M€) ;
- une augmentation de capital par compensation de créances, réservée à l'ensemble des créanciers ; le montant de cette augmentation de capital réservée (entre 164 M€ et 384 M€), et le prix d'émission des actions souscrites par compensation (entre 2,14 € et 4,73 €), variant en fonction du montant de cash levé auprès des actionnaires ;
- une attribution gratuite de bons de souscription d'actions (BSA) au profit des actionnaires actuels : 1 BSA pour 1 action détenue avant le règlement livraison des

actions émises dans le cadre de l'augmentation de capital avec maintien du DPS, permettant de souscrire pendant 24 mois, à un prix d'exercice de 1,5 € par action ;

- une attribution aux créanciers de bons de souscription d'actions (BSA), donnant le droit de souscrire pendant 60 mois à une action nouvelle de SoLocal à un prix d'exercice de 2 € par action.

Dans l'hypothèse où la souscription en numéraire de l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription aurait été inférieure à 300 M€, une émission au profit des créanciers, de nouvelles obligations remboursables en actions (« mandatory convertible bonds », MCB), ne portant pas intérêt et d'une maturité de 5 ans, à souscrire au pair, par compensation de créances aurait été souscrite. Pour le remboursement desdites MCB en actions, la valeur de l'action SoLocal était fixée à 2 €.

Ce projet de restructuration financière a été modifié le 28 septembre 2016.

Le principal changement du projet du 28 septembre 2016 par rapport au plan de restructuration du 1^{er} août 2016, a consisté à accorder aux actionnaires actuels 1 action gratuite pour 1 action ancienne détenue, et non 1 BSA gratuit pour 1 action tel que prévu dans le plan initial.

Une assemblée générale mixte a été convoquée pour le 19 octobre 2016, en vue de se prononcer sur ce plan à la majorité des deux tiers.

Le 12 octobre 2016, SoLocal a annoncé avoir obtenu l'accord de plus des deux tiers des créanciers sur ce projet de restructuration financière.

Le 19 octobre 2016, SoLocal a pris acte des déclarations par l'association RegroupementPPLocal, du franchissement des seuils de 8%, 9% puis 10% du capital et des droits de vote de la société, reçues respectivement en date des 14 et 17 octobre 2016.

Lors de l'assemblée générale mixte du 19 octobre 2016, les résolutions relatives au projet de restructuration financière n'ont pas recueilli un avis favorable de la part de deux-tiers des actionnaires.

La société SoLocal a annoncé le 21 octobre 2016, que dès lors, elle engageait immédiatement de nouvelles discussions avec ses créanciers et actionnaires pour rechercher au plus vite de nouvelles modalités pour sa restructuration financière.

SoLocal, avec l'implication de son sous-comité financier, élargi aux nouveaux administrateurs élus à la demande des actionnaires individuels, et les créanciers ont repris dès discussion sous l'égide de Maître Hélène Bourbouloux, avec l'objectif d'améliorer les termes du projet de restructuration financière pour les actionnaires et le Groupe.

Le 3 novembre 2016, SoLocal a annoncé qu'un accord avait été trouvé sur un projet de plan révisé de restructuration financière. Ce plan comportait plusieurs améliorations susceptibles

de favoriser la souscription à l'augmentation de capital par les actionnaires actuels et l'entrée éventuelle de nouveaux investisseurs :

- Actions gratuites pour les actionnaires actuels :

Le projet de plan révisé prévoit l'attribution aux actionnaires actuels de la société, de 3 actions gratuites pour 2 actions détenues.

- BSA attribués aux créanciers :

Le nombre de BSA attribués aux créanciers serait sensiblement réduit et compris entre 0 et 45 millions de BSA : 45 millions de BSA si le montant levé en espèces dans le cadre de l'augmentation de capital avec maintien du DPS est égal à zéro, zéro BSA si ce montant est supérieur à 250 M€. Le nombre de BSA diminuant dans cette fourchette de façon linéaire lorsque le montant levé en espèces est compris entre 0 et 250 M€.

- Dette résiduelle :

La société disposera de la faculté de rembourser par anticipation sa nouvelle dette, à tout moment, sans aucune pénalité (une pénalité de 1 % était prévue dans le plan initial).

- Recherche d'investisseurs :

La société a recherché activement de nouveaux investisseurs. Le plan annoncé prévoyait que de nouveaux investisseurs pourraient participer à une augmentation de capital réservée, dans la limite de 35 M€ (prime d'émission incluse). Le prix de souscription des actions dans le cadre de cette augmentation de capital était fixé à 1 € par action.

Le plan est soumis à diverses conditions suspensives, en particulier :

- accord des créanciers pour modifier le plan de sauvegarde ;
- approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de SoLocal Group de l'ensemble des résolutions liées au plan ;
- modification du plan de sauvegarde financière accélérée et homologation par le Tribunal de Commerce de Nanterre ;
- obtention d'une dérogation de la part de l'AMF en faveur des membres des créanciers parties à l'accord avec la société, agissant de concert afin de ne pas avoir à lancer une offre publique en application de l'article 234-9 2° du Règlement Général de l'AMF.

L'association RegroupementPPLocal a indiqué son soutien au nouveau plan.

Le projet de plan révisé a été toutefois aménagé par le Conseil d'administration de SoLocal réuni le 24 novembre 2016. En l'absence d'engagements fermes de souscription de la part d'investisseurs identifiés, le Conseil d'Administration de SoLocal a décidé de ne pas soumettre à la prochaine assemblée le projet de résolution qui aurait permis une émission d'actions réservée à ces investisseurs.

Le plan révisé sera soumis aux créanciers lors d'un comité des créanciers qui se réunira le 30 novembre 2016, et aux actionnaires à l'occasion d'une assemblée générale extraordinaire convoquée pour le 15 décembre 2016.

Compte tenu de l'accord intervenu le 2 novembre 2016 avec trois des principaux créanciers de SoLocal, le Tribunal de Commerce de Nanterre a fixé une nouvelle audience le 16 décembre 2016 pour statuer sur la modification du plan de sauvegarde financière accélérée arrêté en 2014.

A la demande de la société, le Président du Tribunal de Commerce de Nanterre a ouvert une procédure de conciliation. Maître Hélène Bourbouloux a été nommée en qualité de conciliateur pour une durée de quatre mois, éventuellement reconductible pour un mois.

Le 18 novembre 2016, un actionnaire, Monsieur Benjamin Jayet a adressé à la société SoLocal Group un projet de résolutions visant à obtenir une modification du plan révisé négocié avec les créanciers.

La société a également reçu un projet de résolution déposé par la société D&P Finance représentée par Didier Calmels, ainsi que par Gilles Brenier, Christian Louis-Victor, Baudoin de Pimodan et Benoît Marzloff.

Par communiqué du 21 novembre 2016, la société SoLocal Group a indiqué que le calendrier d'examen du projet révisé de restructuration financière était maintenu (réunion du comité des créanciers le 30 novembre 2016 et réunion d'une assemblée générale extraordinaire des actionnaires le 15 décembre 2016, en vue de l'audience du Tribunal de Commerce de Nanterre fixée au 16 décembre 2016).

Dans ce même communiqué, la société a rappelé les conséquences qui pourraient résulter d'une non-adoption du plan révisé de restructuration financière proposé.

Le 23 novembre 2016, la société SoLocal Group a indiqué avoir reçu un courrier des créanciers (fonds gérés ou conseillés par Paulson & Co., Inc., Monarch Alternative Capital (Europe) Ltd et Amber Capital UK Holdings Ltd) ayant donné leur accord sur le plan révisé de restructuration.

Aux termes de ce courrier, les créanciers ont indiqué qu'ils ne soutiendront plus un projet de restructuration qui ne serait pas accepté par les actionnaires.

○ **Mission d'expertise indépendante**

Le Conseil d'administration de la société SoLocal Group s'est réuni le 7 novembre 2016 et a décidé de solliciter l'opinion d'un expert indépendant.

Le cabinet Didier Kling & Associés a ainsi été désigné en qualité d'expert indépendant.

Notre mission consiste à :

- examiner les modalités des différentes émissions prévues dans le cadre du plan révisé de restructuration financière :
 - augmentation de capital avec maintien du DPS
 - augmentation de capital réservée aux créanciers
 - émission de MCB

- attribution de BSA aux créanciers
- apprécier le caractère équitable des prix de souscription proposés lors de ces émissions, pour l'actionnaire, dans le cadre du projet de restructuration financière visant à la réduction de la dette et au renforcement des fonds propres de la société.

Nous précisons avoir été contactés par le conseil de l'actionnaire ayant adressé un projet de résolutions à la société SoLocal Group, proposant des modifications au plan de restructuration révisé.

Nous n'avons pas examiné l'incidence de ces propositions sur la situation des actionnaires, dès lors que cette analyse n'entraîne pas dans la mission qui nous a été confiée de manière volontaire par la société SoLocal Group.

Nos conclusions sont présentées dans le cadre du présent rapport d'expertise indépendante qui sera intégré dans la note d'opération qui décrira les modalités des opérations ressortant du plan révisé de restructuration financière.

Notre rapport a été établi conformément à l'article 262-1 alinéa 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.

Le cabinet Didier KLING & Associés et ses associés ne sont pas en situation de conflit d'intérêt au sens de l'article 261 - 4 du Règlement Général de l'AMF :

- ils n'entretiennent pas de lien juridique ou en capital avec la société SoLocal Group ou ses conseils, susceptibles d'affecter leur indépendance.
- ils n'ont pas conseillé la société SoLocal Group, ou toutes personnes que cette société contrôle, au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce au cours des dix-huit derniers mois.
- ils n'ont procédé à aucune évaluation de la société SoLocal Group au cours des dix-huit derniers mois.
- ils ne détiennent aucun intérêt dans la mise en œuvre du plan de restructuration financière proposé, aucune créance ou dette sur l'une quelconque des personnes concernées par l'opération ou sur l'une quelconque des personnes contrôlées par les personnes concernées par le plan proposé.

Le cabinet Didier Kling & Associés exerce les fonctions de commissaire aux comptes dans certaines entités appartenant au Groupe Edmond de Rothschild France. Il est notamment co-commissaires aux comptes de la société de gestion Edmond de Rothschild AM. Nous avons identifié un FCP et une SICAV gérés par cette société, dont nous sommes également commissaires aux comptes, qui détiennent des actions SoLocal. Les honoraires annuels perçus au titre de nos mandats de commissaire aux comptes dans ces deux entités sont non significatifs en soi et par rapport aux honoraires annuels de notre cabinet. Au regard de ces éléments, l'exercice de ces mandats de commissaire aux comptes n'apparaît pas de nature à remettre en cause l'indépendance du cabinet Didier Kling & Associés et de ses associés, au sens des articles 261-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF.

Enfin, nous attestons de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connus de nous-mêmes avec les personnes concernées par le plan, et leurs conseils, susceptible d'affecter notre indépendance et l'objectivité de notre jugement dans le cadre de notre mission.

○ **Diligences effectuées par l'Expert indépendant**

Notre mission s'est déroulée du 8 novembre 2016 au 30 novembre 2016.

Nos travaux ont principalement consisté à :

- Prendre connaissance du contexte général des opérations de restructuration financière envisagées ;
- Analyser les données financières historiques de SoLocal et ses perspectives, sur la base de la documentation mise à notre disposition et au travers d'entretiens avec les responsables de la société ;
- Mettre en œuvre une approche multicritères de valorisation de la société SoLocal Group ;
- Examiner le projet de note d'opération établi par le Groupe à l'occasion de l'opération, visant à la réduction de la dette et au renforcement des fonds propres de SoLocal ;
- Procéder à une analyse de l'impact de l'opération, sur la structure financière de la société ;
- Apprécier l'équité des modalités de l'opération pour les actionnaires de la société.

Dans le cadre de nos diligences nous avons procédé à différentes réunions avec les responsables du Groupe, et ses conseils. Nous avons également rendu compte de nos travaux au Conseil d'administration de SoLocal lors de sa séance tenue le 24 novembre 2016.

Nous avons également rencontré Maître Hélène Bourbouloux, en sa qualité de mandataire ad'hoc de la société SoLocal group, ainsi que messieurs Robert de Metz, Président et Jean-Pierre Rémy, Directeur Général.

Nous avons pris connaissance du business plan 2016-2019 établi par le management de la société et examiné les principales hypothèses qui sous-tendent ces prévisions, afin d'en apprécier la cohérence.

Nos travaux ont été effectués à partir de la documentation financière et juridique intéressant SoLocal qui a été mise à notre disposition par le Groupe et qui sont résumés en Annexe 1.

Nous rappelons que le Conseil d'administration de SoLocal Group avait désigné de manière volontaire, le cabinet Finexsi en qualité d'expert indépendant, pour établir un rapport destiné à apporter aux actionnaires de la société, une information aussi complète que possible, avant l'assemblée générale mixte de SoLocal Group convoquée pour le 19 octobre 2016, en vue de se prononcer sur le projet de plan de restructuration de la dette financière du 28 septembre 2016. La société Finexsi a établi un rapport d'expert indépendant, le 5 octobre 2016 (disponible sur le site internet du Groupe). En accord avec SoLocal, nous avons rencontré

l'équipe du cabinet Finexsi ayant participé à la mission d'expertise indépendante, afin de faciliter nos travaux de prise de connaissance.

Dans le cadre de nos approches de valorisation de l'action SoLocal, selon des méthodes intrinsèques et analogiques, nous avons utilisé des données publiques (sites internet, publications) et les bases de données financières Bloomberg, Epsilon Research et ID MidCaps.

Nos travaux n'avaient pas pour objet de délivrer une opinion sur les prévisions de la société SoLocal. Ils n'avaient pas non plus pour objet d'apprécier l'opportunité de l'opération. Le présent rapport est exclusivement destiné à présenter aux actionnaires notre opinion sur les modalités de l'opération et notre avis sur son équité, d'un point de vue financier.

○ Présentation de Solocal Group SA

SoLocal Group SA est une société anonyme à Conseil d'administration, au capital de 233.259.384 € divisé en 38.876.564 actions de 6 € de nominal chacune. Son siège social est situé 204, Rond-Point du Pont de Sèvres - 92 649 Boulogne-Billancourt. Elle est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 552 028 425.

La répartition du capital de SoLocal au 10 novembre 2016 était la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	en %	Droits de vote	en %
Edmond de Rothschild Asset Management	2 347 974	6,0%	2 347 974	6,0%
DNCA Investments	1 960 333	5,0%	1 960 333	5,0%
Public	34 294 358	88,2%	34 341 583	88,3%
Salariés de Solocal Group	220 328	0,6%	220 328	0,6%
Capital auto-détenu	53 571	0,1%	-	0,0%
Total	38 876 564	100,0%	38 870 218	100,0%

Source : Société SoLocal

Sur la base des informations communiquées par SoLocal et des informations publiques, on observe les évolutions actionnariales suivantes depuis le 8 août 2016 :

- le 7 septembre 2016, Aleph Holding Limited II Sarl a déclaré à la société un franchissement de seuil à la baisse le seuil statutaire des 2,0 % du capital de SoLocal Group au 1^{er} septembre 2016;
- le 19 septembre 2016, Aleph Holding Limited II Sarl a déclaré à la société un franchissement de seuil à la baisse le seuil statutaire de 1,0 % 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 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 ;
- le 18 octobre 2016, l'association RegroupementPPLocal a déclaré avoir franchi en hausse, le 17 octobre 2016, en vertu de procurations obtenues en vue de l'assemblée générale des actionnaires de la société du 19 octobre 2016 pour lesquelles le déclarant peut exercer les droits de vote librement en l'absence d'instructions spécifiques des actionnaires concernés, les seuils de 10 % du capital et des droits de vote de la Société et détenir 4.108.984 actions de la société représentant autant de droits de vote, soit 10,57 % du capital et 10,56 % des droits de vote de la société ;
- le 24 octobre 2016, l'association RegroupementPPLocal a déclaré avoir franchi en baisse, le 20 octobre 2016, par suite de l'expiration de procurations reçues d'actionnaires de la société après l'assemblée générale des actionnaires qui s'est tenue le 19 octobre 2016, les seuils de 10 % et 5 % du capital et des droits de vote de la société et détenir 50 actions de la société représentant autant de droits de vote.

▪ **Historique de la société**

Solocal Group, anciennement dénommé ODA, avait pour activité initiale la vente d'espaces publicitaires dans la presse écrite pour le compte de l'agence de publicité HAVAS.

En 1946, le Ministère des PTT, lui a attribué la régie publicitaire des annuaires français.

En 1998, France TELECOM a acquis la participation d'HAVAS dans le capital d'ODA, qui devint en 2000, la société PagesJaunes.

La société a été introduite en Bourse sur l'Eurolist d'Euronext Paris le 8 juillet 2004.

En 2006, la société France TELECOM a vendu à KKR/Goldman Sachs, les 54 % qu'elle détenait dans le capital du Groupe PagesJaunes.

Comme l'ensemble des acteurs du secteur, le Groupe PagesJaunes a été confronté à l'effondrement de son activité historique de distribution d'annuaires, mais a entrepris une transformation profonde et un développement important dans le domaine digital.

Il s'affiche en 2009 comme le premier créateur de sites internet en France et lance alors le Pack Visibilité Internet à destination des entreprises. PagesJaunes est le premier éditeur français à dépasser, en 2009, le million de téléchargements sur iPhone.

Les années 2010 à 2013, verront le lancement du site 123people, site de recherche en temps réel de personnes sur internet, les acquisitions des sites : Keltravo, Embauche.com, AvendreAlouer, Chrono resto. En 2013, PagesJaunes Group a pris la dénomination de SoLocal Group et a présenté en février 2013 un programme « *Digital 2015* », visant à accélérer la transformation de la société pour capter les leviers de croissance du marché digital.

▪ **Les activités de SoLocal Group**

SoLocal group est le leader européen de la communication digitale locale. Son activité recouvre deux domaines : « *Internet* » (73 % de son chiffre d'affaires 2015) et « *Imprimés et Vocal* » (26 % de son chiffre d'affaires 2015).

⇒ **Activité Internet**

Cette activité recouvre deux segments le « *Search local* » et le « marketing digital ».

Search local

L'activité « *Search local* » développée par SoLocal consiste à offrir aux entreprises des solutions diverses pour accroître leur visibilité :

- Display ou affichage publicitaire ;
- Référencement ;
- Classement ;
- Contenu informatif ;
- Fonctionnalités transactionnelles.

Cette activité repose sur le volume et la qualité de l'audience de sites propres (PagesJaunes, Mappy, AvendreAlouer) et de partenariats avec les grands acteurs internet (Google, Bing, Apple, Facebook). En 2015, le Groupe a enregistré 2,23 milliards de visites sur ses sites.

Le chiffre d'affaires de l'activité « *Search local* » s'est élevé à 496 M€, représentant 78 % du chiffre d'affaires « *Internet* » total en 2015. Cette activité dégage un taux de marge d'EBITDA de 39 % et s'avère ainsi très rentable pour le Groupe.

Marketing digital

L'activité marketing digital vise à permettre à des professionnels de se mettre en valeur auprès des consommateurs. Les technologies utilisées recouvrent :

- une offre site : service clés en main de création, hébergement et référencement ;
- une offre programmatique : ciblage à partir de données sur les intentions d'achat des internautes ;

- une offre services transactionnels : possibilité pour les consommateurs de prendre rendez-vous ou d'acheter dans la continuité de la consultation de sites (PagesJaunes Doc, AvendreAlouer, PagesJaunes Resto, ...).

Cette activité a généré un chiffre d'affaires de 144 M€ en 2015, soit 22 % du chiffre d'affaires « *Internet* » du Groupe.

⇒ **Activité Imprimés et Vocal**

Cette activité recouvre le domaine historique de la société.

Activité Imprimés

SoLocal a développé son activité traditionnelle de publication, distribution et ventes d'annuaires. L'édition 2015 comprend 239 annuaires différents, dont la parution est échelonnée tout au long de l'année. La société peut se prévaloir en 2015, de 672 millions de consultations des annuaires imprimés. Depuis 2013, cette activité est exclusivement réalisée sur le territoire français.

Activité Vocal

Ce secteur d'activité recouvre les renseignements téléphoniques (118 008), l'annuaire inversé (QuiDonc) et une activité de marketing direct (télémarketing, saisie d'entrées et expédition de publipostages). Ce secteur « *Imprimés et Vocal* », cœur de métier historique du Groupe est en décroissance constante depuis plusieurs années. En 2010 il représentait environ la moitié du chiffre d'affaires du Groupe. En 2015 le chiffre d'affaires « *Imprimés et Vocal* » s'élève à 232 M€, ne représentant plus que 26 % du chiffre d'affaires consolidé de SoLocal. Cette décroissance avait été largement anticipée par la société, qui en février 2013, indiquait lors de la présentation de son programme « *Digital 2015* » que l'activité digitale représenterait en 2015, 75 % de son chiffre d'affaires global.

▪ **Synthèse des principaux agrégats d'exploitation 2013-2015**

Nous présentons ci-après les principales informations financières consolidées figurant dans le document de référence 2015 de SoLocal Group, sur la période 2013-2015.

SoLocal - Données consolidés [m€]	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Chiffre d'affaires	878	936	999
EBITDA récurrent ⁽²⁾ [ou MBO ⁽¹⁾ pour 2013]	261	301	424
Marge d'EBITDA	30%	32%	42%
Résultat d'exploitation	143	214	329
Résultat net	27	59	115
Capitaux propres part du groupe	- 1 328	- 1 369	- 1 867
Endettement net	- 1 091	- 1 136	- 1 580

⁽¹⁾ MBO : Marge Brute Opérationnelle - Chiffre d'affaires diminué des achats externes, des charges opérationnelles (nettes des produits opérationnels) et des salaires et charges. Les salaires et charges présentés dans la marge brute opérationnelle ne tiennent pas compte de la participation des salariés et des charges de rémunération en actions.

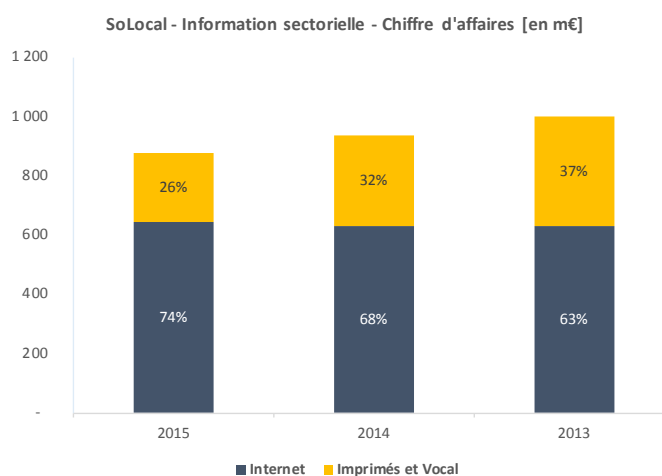
⁽²⁾ EBITDA récurrent : EBITDA hors éléments exceptionnels. L'EBITDA correspond au chiffre d'affaires après déduction des charges externes, des salaires et charges sociales (participation des salariés et rémunération en actions comprises) et des coûts de restructuration et d'intégration.

Source : Document de référence 2015.

Les agrégats reproduits ci-dessus font apparaître :

- une baisse de chiffre d'affaires continue sur la période ;
- une marge d'EBITDA en forte décroissance entre 2013 et 2015 ;
- un poids relatif des charges financières brutes (essentiellement constituées des intérêts sur dettes financières) rapportées à la marge d'EBITDA qui demeure à un niveau élevé (entre 30 et 33 %) sur la période 2014-2015.

Comme indiqué précédemment, SoLocal Group poursuit sa mutation stratégique. Les agrégats attachés aux deux secteurs d'activité de la société, « Internet » et « Imprimés et Vocal » ont ainsi évolué de manière divergente. Nous présentons ci-dessous l'évolution du chiffre d'affaires et l'évolution de la marge d'EBITDA de chacune de ces deux activités.

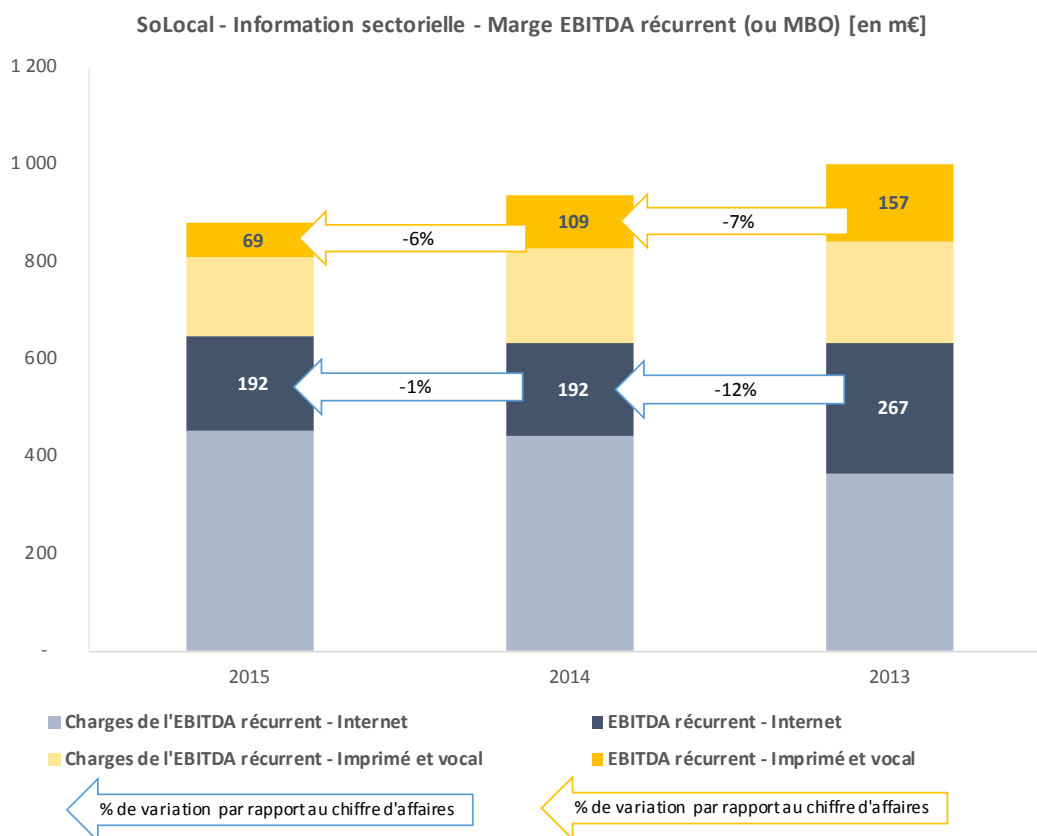


Source : Document de référence 2015.

L'activité « *Imprimés et Vocal* » représentait en 2013 un chiffre d'affaires de 366 M€, soit 37 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'élevant à 999 M€. En 2015, elle ne représentait plus que 233 M€ soit 26 % du chiffre d'affaires total.

Sur la même période, l'activité « *Internet* » a légèrement progressé passant de 633 M€ à 646 M€. Cette croissance n'a pas permis de combler la diminution de CA de 134 M€ sur la période 2013-2015 de l'activité « *Imprimés et Vocal* ».

Nous présentons ci-dessous un graphique permettant d'observer l'évolution de la rentabilité de chacune de ces deux activités.



Source : Document de référence 2015.

Le Groupe subit depuis 2013 une détérioration significative, en valeur absolue, de sa marge totale, liée à la baisse de son chiffre d'affaires et également de son taux de marge global qui en l'espace de deux ans est passé de 42 % à 30 %.

Le taux de marge d'EBIDTA de l'activité historique du Groupe (« *Imprimés et Vocal* ») demeurait plus élevé que celui de l'activité « *Internet* » jusqu'en 2014. En 2015 les deux activités ont dégagé un taux de marge identique de 30 %.

▪ **Éléments relatifs au marché publicitaire et position de SoLocal**

Le plan du management « *Conquérir 2018* » présente de manière synthétique la structure du marché publicitaire en France.

Ce marché de 34 milliards d'euros est encore largement dominé par la publicité traditionnelle qui représente près de 80 % en 2015. Le marketing digital et la publicité digitale (Segment « *Internet* ») représentent respectivement 12 % et 8 % du marché global.

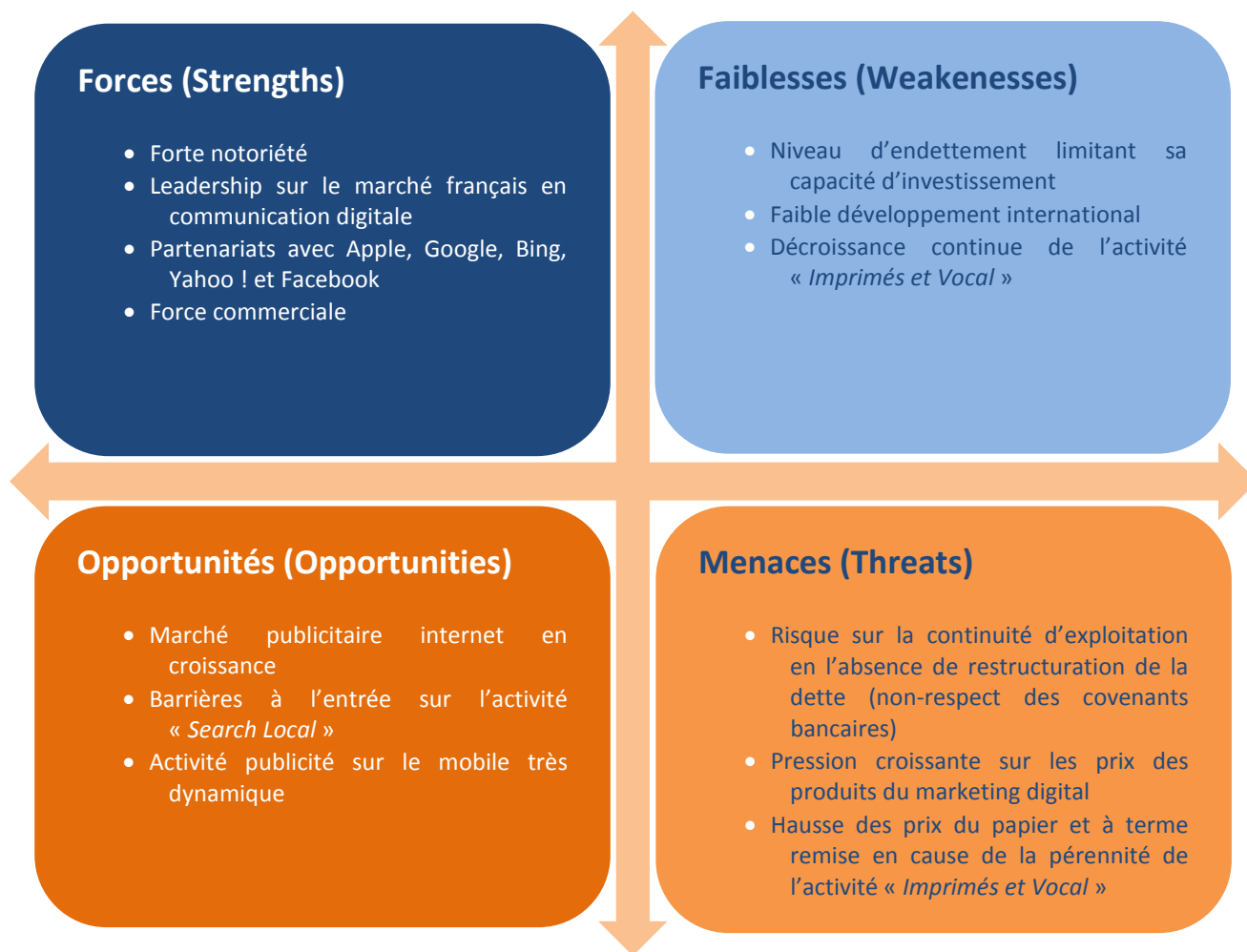
Les perspectives de croissance du digital en France, dans la publicité locale, sont très favorables, au vu du développement observé dans d'autres pays occidentaux. À titre d'exemple, la part du digital dans la publicité locale représente 43 % aux États-Unis, et 40 % au Royaume Uni.

En matière de revenus générés par l'activité Publicité digitale, SoLocal se situe en France en seconde position derrière Google.

L'activité publicité traditionnelle est en décroissance régulière au profit du digital. Le secteur le plus affecté étant l'activité publicité « *Imprimés et Vocal* ».

▪ **Forces et faiblesses de la société, Menaces et opportunités sur son marché**

La matrice SWOT (Strengths,Weaknesses,Opportunities,Threats) présente ci-après les forces et faiblesses, ainsi que les opportunités et menaces qui peuvent être identifiées au regard des caractéristiques propres au Groupe SoLocal et de son environnement.



Le Groupe est confronté à des défis importants pour assurer sa pérennité.

Tout en confortant sa place de leader sur le marché de la publicité locale internet en France, il lui faut conquérir de nouveaux marchés à l'international, en préservant son niveau de marge actuel, afin de pallier la baisse de son activité historique « *Imprimés et Vocal* ».

La conquête de nouveaux clients à l'international, l'adaptation des outils et plateformes de SoLocal nécessitent des investissements opérationnels et stratégiques qui paraissent peu compatibles avec la situation financière actuelle du Groupe, dont l'endettement net au 30 septembre 2016 représentait plus de 3 fois l'EBITDA consolidé, tel que défini dans le contrat avec les établissements financiers.

- **La situation financière du Groupe**

- **Analyse des données financières de SoLocal depuis son introduction en bourse**

Nous présentons dans les paragraphes qui suivent l'évolution du résultat consolidé, des principaux agrégats actifs et passifs et de l'endettement de la société depuis 2004, année de cotation de la société sur Eurolist d'Euronext Paris.

- **Compte de résultat consolidé**

Le tableau ci-dessous reprend les principaux agrégats consolidés ressortant du compte de résultat consolidé du Groupe SoLocal sur la période 2004-2015 :

SoLocal - Comptes consolidés historiques

[en 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
% de variation					24%	7%	7%	7%	8%	2%	0%	2%
CA Imprimés et Vocal				779	721	662	588	527	443	366	304	232
% de variation					-7%	-8%	-11%	-10%	-16%	-17%	-17%	-24%
Chiffre d'affaires	967	1 061	1 093	1 159	1 192	1 164	1 126	1 102	1 066	999	937	878
% de variation		10%	3%	6%	3%	-2%	-3%	-2%	-3%	-6%	-6%	-6%
EBITDA récurrent Internet ⁽¹⁾							250	258	270	267	192	192
% CA Internet							46%	45%	43%	42%	30%	30%
EBITDA récurrent Imprimés et Vocal ⁽¹⁾							268	236	195	157	109	69
% CA Imprimés et Vocal							46%	45%	44%	43%	36%	30%
EBITDA récurrent ⁽²⁾ [ou MBO ⁽³⁾]	407	463	484	509	552	529	518	494	465	424	301	261
% du 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
% du 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	0,0%	à	2,6%	2,8%	27,9%	10,7%	10,2%	18,5%	22,3%	26,6%	33,0%	45,2%

^(a) retraité de l'application rétroactive de l'interprétation IFRIC 21 tel que présenté dans le Document de Référence 2015 de SoLocal

⁽¹⁾ la décomposition de l'EBITDA récurrent a été mise en place à partir de l'exercice 2011 (avec 2010).

⁽²⁾ MBO : Marge Brute Opérationnelle - Chiffre d'affaires diminué des achats externes, des charges opérationnelles (nettes des produits opérationnels) et des salaires et charges. Les salaires et charges présentés dans la marge brute opérationnelle ne tiennent pas compte de la participation des salariés et des charges de rémunération en actions.

⁽³⁾ EBITDA récurrent : EBITDA hors éléments exceptionnels. L'EBITDA correspond au chiffre d'affaires après déduction des charges externes, des salaires et charges sociales (participation des salariés et rémunération en actions comprises) et des coûts de restructuration et d'intégration.

Source : Documents de Référence de 2005 à 2015.

L'évolution du chiffre d'affaires du Groupe sur la période 2004-2015 appelle les commentaires suivants :

- Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe a culminé à 1.192 M€ en 2008 et n'a cessé de se contracter depuis lors. Il s'établissait à 878 M€ au 31 décembre 2015. L'année 2016 n'augure pas d'inversion de cette tendance puisque le chiffre d'affaires consolidé au

30 septembre 2016 est en repli de 7%⁶ par rapport à celui réalisé sur les 9 premiers mois de l'exercice 2015.

- Cette diminution du chiffre d'affaires consolidé provient exclusivement de la dégradation de l'activité « *Imprimés et Vocal* ». En 3 ans le chiffre d'affaires généré par cette activité a été pratiquement divisé par 2 passant de 443 M€ en 2012 à 232 M€ en 2015.
- Depuis 2009, la croissance de l'activité « *Internet* » n'a pas permis de compenser la baisse du chiffre d'affaires de l'activité « *Imprimés et Vocal* ».
- Nous relevons également que le taux de croissance de l'activité « *Imprimés et Vocal* » s'est très fortement ralenti au cours des trois derniers exercices du Groupe SoLocal, entraînant donc un repli marqué du chiffre d'affaires total (soit 6 % par an, sur chacun de ces exercices). Au cours des 9 premiers mois de l'année 2016, le chiffre d'affaires réalisé sur l'activité « *Internet* » est stable par rapport à la même période 2015. L'activité marketing digital reste dynamique, mais le segment « *Search local* » est en repli. La capacité à renouer avec une croissance des revenus de l'activité « *Internet* » constitue un enjeu majeur pour le Groupe.

L'observation de l'évolution de l'EBIT et de l'EBITDA récurrent du Groupe depuis 2004 nous conduit à souligner les points suivants :

- L'EBITDA récurrent a chuté de près de 50 % sur la période 2010-2015, passant de 518 M€ à 261 M€. Plus des trois quarts de cette dégradation provient de l'activité « *Imprimés et Vocal* », et s'explique par la baisse du chiffre d'affaires de cette activité.
- Le taux d'EBITDA récurrent s'est maintenu sur la période 2005-2012, dans une fourchette de 44% à 46 % du chiffre d'affaires. En 2013, le taux d'EBITDA récurrent du Groupe a légèrement diminué pour représenter 42 % du chiffre d'affaires. Cette dégradation s'est ensuite accentuée puisqu'en 2014, le taux de marge d'EBITDA récurrent s'élevait à 32 % du chiffre d'affaires, puis à 30 % du chiffre d'affaires en 2015.
- L'évolution de l'EBIT du Groupe a été assez similaire à l'évolution de l'EBITDA sur la période 2005-2012. Sur la période 2013 à 2015, l'EBIT du Groupe a été affecté par des coûts de restructuration, et une forte augmentation des dotations aux amortissements liés aux investissements réalisés pour la mutation numérique. L'EBIT est égal à 16 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe au 31 décembre 2015, alors qu'il représentait 38 % au 31 décembre 2012.
- Les intérêts de la dette ont représenté plus de 45 % de l'EBIT consolidé sur l'exercice 2015. En l'absence de restructuration de la dette, le Groupe se retrouverait dans l'incapacité d'effectuer les investissements prévus dans son plan stratégique 2016-2018, estimés entre 70 et 75 M€ par an.

⁶ Source : Communiqué SoLocal du 25 novembre 2016 - Résultats T3 2016

■ Bilan consolidé

SoLocal - Comptes consolidés historiques

[en m€]	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 ^(a)	2015
Actif immobilisé	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	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 ^(a) [ou MBO ^(a)]	- 1,5	- 1,2	3,9	3,7	3,4	3,7	3,7	3,9	3,7	3,7	3,8	4,2

^(a) retraité de l'application rétroactive de l'interprétation IFRIC 21 tel que présenté dans le Document de Référence 2015 de SoLocal

Source : Documents de Référence de 2005 à 2015.

Le tableau ci-dessus permet de constater que l'acquisition de 54 % du capital de PagesJaunes par KKR/Goldman Sachs en 2006 est à l'origine d'une transformation radicale de la structure financière de la société. En effet le 24 novembre 2006, le management du Groupe a mis en paiement un dividende exceptionnel de 9 € par action, représentant un montant total de 2.519,7 M€. Un emprunt senior moyen terme de 1.950 M€ a été émis par le Groupe le 24 octobre 2006, avec pour seul objet le financement du dividende exceptionnel mentionné ci-avant. À la suite du prélèvement opéré sur ses réserves en 2006, la société affichait des capitaux propres consolidés négatifs s'élevant à -2.061 M€ au 31 décembre 2006. Par la suite, les dividendes versés au titre des exercices 2006 à 2010 ont été les suivants :

SoLocal - Historique des dividendes versés

[en m€]	2006	2007	2008	2009	2010
Montant de dividendes	303	269	269	182	163

Source : Documents de Référence de 2006 à 2010.

Même si à partir de l'exercice 2011, aucun dividende n'a été versé, la capacité du Groupe à se désendetter a été fortement obérée par les distributions rappelées ci-avant.

Depuis 2006, les capitaux propres consolidés du Groupe demeurent négatifs, et s'élèvent au 31 décembre 2015 à -1.328 M€.

L'évolution de l'endettement de la société est présentée aux paragraphes suivants.

Le tableau de trésorerie sur la période 2004-2015 est reproduit ci-dessous :

SoLocal - Flux de Trésorerie

[en m€]	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 ^(a)	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	- 269,5	- 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 de trésorerie liés aux opérations de financements	- 268,0	- 252,7	- 855,5	- 274,7	- 274,8	- 278,2	- 194,0	- 196,8	- 172,4	- 150,2	- 52,9	- 34,6
Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	62,1	- 94,2	- 494,7	16,1	33,9	- 27,0	42,2	- 25,4	13,9	- 18,7	- 29,5	9,8

^(a) retraité de l'application rétroactive de l'interprétation IFRIC 21 tel que présenté dans le Document de Référence 2015 de SoLocal

Source : Documents de Référence de 2005 à 2015.

Ce tableau permet de compléter les constatations formulées ci-avant sur l'évolution de la structure bilancielle consolidée du Groupe.

Les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement cumulés sur la période 2006-2011, se sont élevés à 2.074 M€, soit un montant sensiblement supérieur aux flux cumulés de trésorerie dégagés par l'activité sur cette même période s'élevant à 1.731 M€.

Sur cette période, les cash-flows opérationnels du Groupe n'ont cessé de baisser du fait de la chute continue de l'activité « *Imprimés et Vocal* » non compensée par la montée en puissance de l'activité « *Internet* ». Alors que les flux de trésorerie dégagés par l'activité en 2006 s'élevaient à 310 M€, ils n'étaient plus que de 240 M€ en 2011. Ils n'ont cessés de se dégrader depuis pour atterrir à 134 M€ en 2015.

Parallèlement les flux de trésorerie affectés aux opérations d'investissement augmentaient et ont culminé à 90 M€ en 2015. Cette forte progression s'explique par la nécessité pour la société de financer les outils techniques nécessaires au maintien de sa compétitivité.

○ **Endettement de la société SoLocal : historique et situation actuelle**

▪ **Analyse historique de l'endettement**

L'origine de l'endettement de SoLocal, remonte à 2006, dans le contexte rappelé aux paragraphes précédents.

Depuis l'année 2006, la société SoLocal a réalisé plusieurs opérations de refinancement :

⇒ **Le 29 avril 2011**, le Groupe a annoncé avoir refinancé 962 M€ (représentant environ la moitié de sa dette bancaire) avec une extension de la maturité de la dette de près de 2 ans, l'échéance passant de novembre 2013 à septembre 2015. Le Groupe annonçait envisager une émission obligataire. Un emprunt obligataire de 350 M€, à échéance 2018, a été émis le 20 mai 2011, avec une rémunération à taux fixe de 8,875 %.

Suite au refinancement de 70 % de sa dette, la société indiquait que le profil de maturité de ses dettes⁷ était le suivant :

- bancaire Tranche A 1 : nominal de 638 M€ à échéance novembre 2013 Dette
- bancaire Tranche A 3 : nominal de 962 M€ à échéance septembre 2015 Dette
- obligataire : nominal de 350 M€ à échéance 2018. Emprunt

⁷ Source : *Communiqué du 27 octobre 2011*

⇒ **En novembre 2012**, le Groupe a procédé à un nouvel aménagement de sa dette bancaire. Au 31 décembre 2012, la maturité de la dette bancaire renégociée et obligataire était la suivante:⁸

- Dette
bancaire Tranche A 1 : 49,6 M€ à échéance novembre 2013
- Dette
bancaire Tranche A 3 : 962 M€ dont 7,5 M€ à échéance septembre 2013, 30 M€ à échéance 2014, et 924,5 M€ à échéance 2015
- Dette
bancaire Tranche A 5 : 356,4 M€ dont 13,6 M€ à échéance septembre 2013, 54,3 M€ à échéance 2014 et 288,5 M€ à échéance 2015
- Emprunt
obligataire : nominal de 350 M€ à échéance 2018.

⇒ **En avril 2014**, l'assemblée générale des actionnaires a approuvé le principe d'une augmentation de capital d'au moins 440 M€. Une augmentation de capital avec maintien du DPS, d'un montant de 361 M€, et une augmentation de capital de 79 M€ réservée à certains créanciers ont été réalisées.

Parallèlement suite à l'homologation du plan de sauvegarde financière accélérée, le 9 mai 2014, de nouvelles conditions ont été obtenues, en ce qui concerne le crédit syndiqué :

- La Dette
bancaire Tranche A 3 a été convertie en Tranche A 6 pour 296 M€ et en Tranche A 7 pour 602,1 M€ ;
- La Dette
bancaire Tranche A 5 a été convertie en Tranche A 6 pour 104 M€ et en Tranche A 7 pour 211,7 M€ ;
- La Dette
bancaire Tranche A 6 a été remboursée avec les fonds issus de l'augmentation de capital décrite ci-dessus.

À l'issue de ces opérations, la totalité du crédit syndiqué de SoLocal est regroupée sur la Tranche A 7. La maturité de la Tranche A 7, totalisant un nominal de 814 M€, a été fixée à mars 2018 (avec une faculté d'extension à mars 2020 sous condition de refinancement de l'emprunt obligataire de 350 M€ à plus de 90 % avant mars 2018).

La société a par ailleurs précisé également avoir obtenu un desserrement des contraintes de ses conventions bancaires, le contrat de crédit syndiqué ayant été amendé en juin 2014⁹. Le

⁸ Source : Document de référence 2012

⁹ Source : Document de référence SoLocal Group 2014

covenant de levier financier (rapport entre la dette nette et la MBO) a été fixé à 4,5 jusqu'en mars 2015, puis à 4,25 jusqu'en septembre 2015, puis à 4 à partir de décembre 2015.

La société indiquait disposer d'une ligne de crédit revolving de 60 M€, utilisée à hauteur de 20 M€ au 31 décembre 2014.

L'endettement comptable du Groupe SoLocal du 31 décembre 2014 au 30 septembre 2016

Nous présentons ci-dessous une synthèse de l'endettement financier brut et net du Groupe SoLocal, au 31 décembre 2015 et au 30 septembre 2016.

SoLocal - Endettement financier net				
[en m€]	30.09.2016	30.06.2016	31.12.2015	31.12.2014
Emprunt Tranche A 7	784	784	800	814
Emprunt obligataire	338	338	350	350
Crédit revolving (part utilisée)	41	44	-	20
Endettement	1 163	1 165	1 150	1 184
Autres dettes financières	13	11	- 7	- 4
Endettement financier brut	1 175	1 176	1 143	1 180
Trésorerie nette	- 90	- 108	- 53	-
Endettement financier net	1 085	1 068	1 090	1 180

Source : Document de Référence de 2015 et Rapports financiers au 30 juin 2016 et au 30 septembre 2016.

Les principales conditions de rémunération et de remboursement des emprunts et crédits souscrits par la société SoLocal sont les suivantes :

⇒

Tranche A 7

Emprunt

Cet emprunt est remboursable in fine en mars 2018, avec une faculté d'extension en mars 2020 (sous condition de refinancement d'ici mars 2018 de plus de 90% de l'emprunt obligataire).

Il contient :

- des clauses de remboursement anticipé obligatoire ;
- en cas de changement de contrôle ;
- une clause de remboursement partiel anticipé pour chaque année civile à hauteur d'un pourcentage des flux de trésorerie consolidés du Groupe diminué du service de la dette, variant en fonction du ratio de levier :
 - 67 % si le ratio de levier est > à 3 ;
 - 50 % s'il est compris entre 2,5 et 3,00 ;

- 25 % s'il est < 2,50.

Il contient des contraintes financières dont les principales sont les suivantes :

- le ratio de levier (Dette nette consolidée/EBITDA consolidé, tel que défini avec les établissements financiers) doit être \leq à 4 à chaque fin de trimestre civil ;
- le ratio EBITDA consolidé/charge nette consolidée d'intérêts (tels que définis avec les établissements financiers) doit être \geq à 3 à chaque date de fin de trimestre civil ;
- si le ratio de levier est $>$ à 3,50, les investissements au cours de l'exercice suivant sont limités à 70 M€.

Le taux de rémunération de la Tranche A 7 est fonction du ratio de Levier :

- Euribor + 400 bps si ratio de levier est $>$ à 3
- Euribor + 325 bps si $2,5 <$ ratio de levier $<$ 3
- Euribor + 250 bps si ratio de levier $<$ 2,5

⇒ **Emprunt obligataire**

Cet emprunt dont SoLocal dispose au travers de l'entité PagesJaunes Finance & Co SCA, a été ramené au 30 septembre 2016 à 337,8 M€ suite à un rachat partiel de 12,2 M€. Cet emprunt est à taux fixe de 8,875 %.

⇒ **Crédit revolving**

La ligne de crédit revolving de 41,1 M€, entièrement tirée au 30 septembre 2016, est amortissable de 2,7 M€ trimestriellement, avec une maturité mars 2018 (et possibilité d'extension à mars 2020). Elle porte ses intérêts à un taux identique à celui de la Tranche A 7.

▪ **Situation financière du Groupe au 30 septembre 2016**

L'endettement financier net du Groupe SoLocal s'établissait au 30 juin 2016 à 1.068 M€ (et à 1.085 M€ selon les informations figurant dans le rapport financier de SoLocal group au 30 septembre 2016).

Le management du Groupe a souligné qu'au 30 juin 2016, le Groupe ne respectait pas le ratio de Levier financier. Il a également indiqué, que ce ratio n'était toujours pas respecté au 30 septembre 2016.

Le rejet du projet de restructuration financière par l'Assemblée générale des actionnaires réunie le 19 octobre 2016 a eu pour conséquence de libérer les créanciers, parties aux accords avec SoLocal, de leur engagement de renoncer à déclarer l'exigibilité anticipée de la dette financière de SoLocal Group, au titre du non-respect du ratio de levier financier, aux 30 juin et 30 septembre 2016. Les créanciers ont adressé le 20 octobre 2016 un courrier au Président du Conseil d'administration de SoLocal Group indiquant qu'ils étaient désormais libérés de l'engagement de renonciation ci-dessus mentionné.

Dans le cadre de l'accord annoncé le 3 novembre 2016, SoLocal a indiqué que : « *Les trois créanciers parties à l'accord avec la société, ont accepté, sous condition résolutoire de l'absence d'adoption du projet révisé de restructuration financière, de renoncer à déclarer l'exigibilité anticipée de la dette financière de SoLocal Group, au titre du non-respect de covenant de levier financier au 30 juin 2016 et, le cas échéant au 30 septembre 2016. L'adoption du plan révisé de restructuration financière rendrait sans objet ce non-respect de covenant* ».

La procédure de conciliation ouverte par le Tribunal de Commerce de Nanterre est par ailleurs constitutive d'un cas de défaut, au titre de la documentation des obligations garanties senior à 8,875 % à échéance 2018, émises par PagesJaunes Finance & Co SCA ; ce cas de défaut ayant pour effet de déclencher l'exigibilité anticipée desdites obligations.

SoLocal détient deux principaux emprunts :

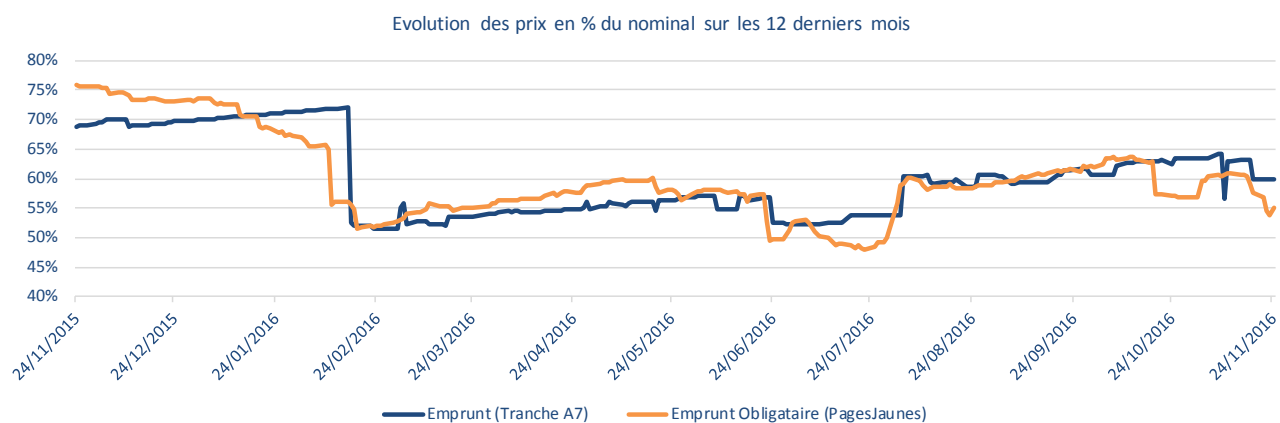
- le contrat de crédit syndiqué qui se décompose comme suit au 30 septembre 2016 :
 - la Tranche A 7 au nominal de 784 M€ ;
 - une ligne de crédit revolving de 41 M€ ;
- l'emprunt obligataire d'un montant de 338 M€ émis en 2011 avec un coupon fixe de 8,875 % et un remboursement à l'échéance fixée au 1^{er} juin 2018.

Ces emprunts peuvent faire l'objet de transactions. Si l'on se réfère aux indications données par la base de données Bloomberg, on observe des décotes importantes par rapport à la valeur nominale ce qui traduit la perception d'un risque élevé sur la capacité de SoLocal à faire face à ses échéances de remboursement dans le contexte actuel.

<i>(en m€)</i>	<i>Valeur comptable à fin septembre</i>	<i>Prix en % du nominal au 24 novembre 2016</i>
<i>Emprunt bancaire – Tranche A 7</i>	783	59,8%
<i>Emprunt obligataire</i>	338	55,1%

Ces données¹⁰ ont évolué comme suit sur les 12 derniers mois :

¹⁰ Issues de la base de données Bloomberg



Source : Données Bloomberg

L'absence d'information précise sur les volumes de transactions et l'identité des porteurs de dette ne permet pas d'apprécier la pertinence de ces prix et leur caractère représentatif.

- **Présentation des motifs et des termes de l'opération**

- **Motifs de l'opération**

Les dirigeants de la société SoLocal Group ont soumis à l'approbation des actionnaires réunis le 19 octobre 2016, un projet de restructuration financière ainsi qu'un plan stratégique « *Conquérir 2018* ». Le plan de restructuration financière n'a pas recueilli un avis favorable de la part des deux tiers des actionnaires.

Le 3 novembre 2016, la société a annoncé avoir recueilli l'accord de toutes les parties prenantes en négociation sur un projet de plan révisé de restructuration financière. Ce plan révisé apporte des améliorations susceptibles de favoriser :

- la souscription des actionnaires actuels à l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription ;
- et vise à :
 - Renforcer les fonds propres de SoLocal Group
 - Ramener l'endettement de la société à 400 M€
 - Permettre le financement du plan « *Conquérir 2018* ».

Ce plan révisé sera soumis au vote des actionnaires à l'occasion d'une assemblée qui a été convoquée pour se tenir le 15 décembre 2016.

Nous précisons que, préalablement aux opérations d'augmentation de capital qui sont envisagées dans le cadre de ce plan, il sera proposé aux actionnaires actuels de la société de décider d'une réduction de capital par réduction de la valeur nominale des actions permettant la réalisation de l'augmentation de capital avec DPS. Le capital de la société serait ainsi ramené d'un montant de 233.259.384 € à un montant de 3.887.656,40 € divisé en 38.876.564 actions d'une valeur nominale de 0,10 € chacune.

- **Les émissions proposées dans le cadre du plan et leurs principales modalités**

Les différentes étapes prévues dans le plan destinées à renforcer les fonds propres de la société sont les suivantes :

- **Une augmentation de capital d'un montant nominal maximum de 40.500.000 €,** avec maintien du droit préférentiel de souscription, sera ouverte aux actionnaires de SoLocal Group. Les actions nouvelles (au maximum 405.000.000 actions) seraient émises à 1 €, incluant donc une prime d'émission de 0,9 € par action. Ce montant

maximum s'entend hors actions supplémentaires à émettre en cas de mise en œuvre de la faculté d'augmentation du nombre d'actions à émettre, en cas de demandes excédentaires de souscription, dans le cadre de cette augmentation de capital. Le plafond pourrait dans ce cas être augmenté de 15 % et pourrait être à 465.750.000 actions. Les actionnaires pourront souscrire à l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription :

- À titre irréductible à hauteur de leurs droits préférentiels de souscription ;
- À titre réductible pour la totalité de l'augmentation de capital ; les ordres à titre réductible seront servis en fonction de la demande globale.

- **Il sera attribué aux actionnaires de la société juste avant la date de réalisation de l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription, 3 actions nouvelles, pour 2 actions anciennes.** Le montant nominal total de l'augmentation de capital résultant de cette attribution d'actions gratuites ne pourra excéder 5.850.000 € ; ce montant étant le cas échéant augmenté des actions qui auront été émises entre le 30 septembre 2016 et la date de l'émission et de l'attribution des actions gratuites, à l'exception des actions qui seraient émises en vertu des délégations, votées par l'assemblée du 15 décembre 2016.
- **Il est ensuite prévu l'émission d'obligations à option de conversion et remboursables en actions, ou en numéraire au gré de la société, à raison d'une action pour une obligation (« *mandatory convertible bonds* ») ci- après « MCB ».**

La souscription de l'intégralité des MCB sera réservée aux créanciers financiers titulaires de créances sur la société au titre du Contrat de Crédits, et sera libérée par compensation d'une partie de leurs créances.

La valeur nominale de chaque MCB sera de 2 €. Les MCB seront souscrites au pair. Ils ne porteront pas intérêt et auront une maturité de 5 ans. Chaque créancier peut toutefois, demander à tout moment, le remboursement des MCB qu'il détient, en actions.

Le nombre de MCB qui sera émis sera 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.

En retenant l'hypothèse d'un encours de dettes financières au titre du contrat de crédits, en date du 24 octobre 2006, tel que modifié par avenants, d'un montant total en principal de 1.164 M€, la formule de calcul déterminant le nombre de MCB à émettre est la suivante :

Souscription en numéraire	$X \geq 300 \text{ M€}$	$X = 0$	$0 < X < 300 \text{ M€}$
Nombre MCB émis	0	100 000 000	$100\,000\,000 - X/3$

- **Le plan prévoit enfin une émission d’actions nouvelles assorties de bons de souscription d’actions, réservée aux créanciers.**

Nous présentons ci-après les caractéristiques de cette émission, en retenant l’hypothèse d’un encours de dettes financières au titre du Contrat de Crédits, en date du 24 octobre 2006, tel que modifié par avenants, d’un montant total en principal de 1.164 M€.

Le nombre total d’actions nouvelles qui seront émises, le prix de souscription et le montant total de l’augmentation de capital résultant de ladite émission (hors augmentation de capital résultant de l’exercice des bons de souscription émis concomitamment à ces actions nouvelles) seront fonction notamment d’un montant « X » égal à la somme 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.

Le montant nominal total de l’augmentation de capital de la société (prime d’émission non incluse) résultant de l’émission des actions nouvelles (hors augmentation de capital résultant de l’exercice des bons de souscription émis concomitamment à ces actions nouvelles), ne pourra excéder 8.200.000 €. Le prix de souscription par action nouvelle ne pourra être inférieur à 2,14 € (soit 0,10 € de valeur nominale et 2,04 € de prime d’émission) ou à 2,12 € (soit 0,10 € de valeur nominale et 2,02 € 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 M€.

En retenant l’hypothèse d’un encours de dettes financières au titre du contrat de crédits, en date du 24 octobre 2006, tel que modifié par avenants, d’un montant total en principal de 1.164 M€, la formule de calcul déterminant le nombre total de BSA attachés aux actions nouvelles est la suivante :

Souscription numéraire	en	X ≥ 250 M€	X = 0	0 < X < 250 M€ ⁽¹⁾
Nombre total de BSA		0	45 000 000	45 000 000 x [1- (X/250 000 000)]

⁽¹⁾ Le nombre de BSA diminue de façon linéaire lorsque le montant levé en espèces est compris entre 0 et 250 M€.

Le nombre total d’actions auxquelles l’ensemble des BSA, donnera le droit de souscrire ne pourra excéder 45.000.000. Chaque BSA aura une durée d’exercice de 5 ans et donnera le droit de souscrire à une action nouvelle de la société au prix de 2 € (soit 0,10 € de nominal et 1,90 € de prime d’émission).

○ L’évolution de la gouvernance

Dans la mesure où le plan révisé de restructuration serait adopté par les créanciers et les actionnaires de SoLocal Group, il est prévu les aménagements suivants dans la gouvernance de la société :

- Le Conseil d'administration cooptera sans délai un administrateur et nommera un censeur, représentant les trois créanciers, détenant environ 37 % de l'encours de la dette financière qui ont fait part de leur accord sur le plan révisé. La nomination d'un censeur nécessitera une modification des statuts, soumise à l'Assemblée des actionnaires convoquée pour le 15 décembre 2016.

- Dans les 3 mois de la restructuration financière, le Conseil d'administration proposera la nomination de nouveaux administrateurs de manière à permettre aux 3 créanciers parties à l'accord, d'être représentés au sein du Conseil, proportionnellement à leur participation au capital, post restructuration financière, avec un minimum de deux représentants.

- Les 3 créanciers, parties à l'accord, ont d'ores et déjà indiqué qu'ils se déclaraient de concert vis-à-vis de la société SoLocal Group. Nous rappelons à cet égard, que l'obtention d'une dérogation de la part de l'AMF en faveur des créanciers parties à l'accord avec la société, agissant de concert, afin de ne pas avoir à lancer une offre publique en application de l'article 234-9 2° du Règlement Général de l'AMF, constitue une condition suspensive du plan révisé.

- **Les perspectives de SoLocal en cas de non-approbation du plan révisé**

Comme exposé aux paragraphes 2.1.1 à 2.1.2, la situation financière très dégradée de SoLocal Group est aujourd'hui préoccupante.

- **Bris de covenant bancaires**

Comme nous l'avons indiqué au paragraphe 2.2.1, les trois créanciers, parties à l'accord avec la société, ont accepté de renoncer à déclarer l'exigibilité anticipée de la dette financière de SoLocal Group, au titre du non-respect de covenant de levier financier au 30 juin 2016 et au 30 septembre 2016.

Toutefois, cette renonciation a été consentie sous condition résolutoire. Dans l'hypothèse où le plan révisé ne seraient pas adopté, les créanciers auraient la faculté de faire valoir l'exigibilité immédiate de leurs créances. SoLocal Group, au vu de sa situation financière actuelle, serait alors dans l'impossibilité de faire face à cette demande, et se retrouverait potentiellement en situation de cessation de paiements.

Nous rappelons également que la procédure de conciliation ouverte par le Tribunal de Commerce de Nanterre est constitutive d'un cas de défaut, au titre de la documentation des obligations garanties senior à 8,875 % à échéance 2018, émises par PagesJaunes Finance & Co SCA.

SoLocal apparaît à ce jour à ce point fragilisée, qu'en l'absence d'adoption du plan révisé de restructuration, sa continuité d'exploitation serait remise en cause.

- **Perspectives d'activité du Groupe en l'absence de restructuration financière**

La poursuite de l'activité de SoLocal Group, en l'absence de restructuration financière, apparaît donc très théorique : en effet, même dans l'hypothèse où ses créanciers renonceraient à l'exigibilité immédiate de leurs dettes, une large partie de celles-ci arrive à échéance en mars 2018 et ne pourra être remboursée.

Nous rappelons que les emprunts bancaires et obligataires de SoLocal Group sont garantis, en cas de défaut de la société, par un nantissement sur les titres de PagesJaunes SA¹¹, qui constituent un des principaux actifs de la société.

¹¹ Source : Document de Référence 2015

- **Éléments d'évaluation de SoLocal**
- **Données structurant l'évaluation de SoLocal**
- **Référentiel comptable**

La société SoLocal clôture ses comptes annuels au 31 décembre. Elle applique le référentiel comptable IFRS pour l'établissement de ses comptes consolidés, lesquels ont été certifiés sans réserve par les commissaires aux comptes au titre du dernier exercice clos le 31 décembre 2015. L'information financière semestrielle au 30 septembre 2016 a fait l'objet d'un rapport des commissaires aux comptes comprenant notamment une observation relative à la continuité de l'exploitation. Celle-ci attire l'attention sur la note de l'annexe qui expose le contexte de la restructuration financière et les incertitudes, si cette dernière n'aboutissait pas, sur la capacité du Groupe à poursuivre son activité dans des conditions normales.

- **Structure du capital et nombre d'actions**

Au 30 septembre 2016, le capital de la société SoLocal, est composé de 38.876.564 actions de valeur nominale 6 euros y compris 7.926 actions autodétenues¹².

Compte tenu des prix d'exercice pour obtenir les actions attribuées dans le cadre de plans de souscription, prix d'exercice supérieurs dans tous les cas à 99 €¹³ - il n'a pas été tenu compte de ces éventuelles actions dans le calcul de la valeur de l'action SoLocal. Concernant les conséquences des plans d'attribution gratuite d'actions consentis en 2014 et 2015, il n'a pas été retenu d'actions potentiellement à émettre compte tenu des conditions de performances attachées à leur attribution définitive entre 2017 et 2019, notamment celles relatives à la croissance du chiffre d'affaires.

En définitive nous retiendrons un nombre d'actions de 38.876.564.

- **Endettement net déterminé pour les besoins de l'évaluation**

Pour notre valorisation de SoLocal, nous avons intégré dans sa dette financière nette, telle qu'elle ressortait de ses livres au 30 septembre 2016, les provisions pour risques et charges dans la mesure où les coûts qu'elles sont censées couvrir ne sont pas intégrées dans l'EBITDA récurrent et donc dans la valeur d'entreprise déterminée selon les méthodes intrinsèques ou analogiques présentées ci-après.

¹² Source : Rapport financier au 30 septembre 2016

¹³ Les prix d'exercice sont des prix ajustés post regroupement d'actions intervenu en octobre 2015.

Dans le cadre de l'évaluation des capitaux propres de SoLocal dans l'hypothèse où la restructuration financière nécessaire conduirait à ramener les emprunts bruts au montant cible de 400 M€, la dette financière se détaillerait ainsi :

Solocal - Dette financière nette [en m€]	30/09/2016
Emprunts bancaires	783,6
Emprunts obligataires	337,8
Crédit revolving	41,1
Dette financière brute avant restructuration	1 162,6
Intérêts courus non échus	17,2
Autres dettes financières	5,6
Complément de prix	2,0
Dettes de crédit-bail	0,4
Trésorerie active ou équivalent de trésorerie	- 90,6
Découverts bancaires	2,2
Dette financière nette avant restructuration	1 099,4
Engagement retraite [net d'IS]	64,1
Provisions pour risques et charges [net d'IS]	31,1
Dette financière nette ajustée avant restructuration	1 194,6

Solocal - Dette financière nette [en m€]	30/09/2016
Dette cible	400,0
Intérêts courus non échus	17,2
Autres dettes financières	5,6
Complément de prix	2,0
Dettes de crédit-bail	0,4
Trésorerie active ou équivalent de trésorerie	- 90,6
Découverts bancaires	2,2
Dette financière nette après restructuration	336,8
Engagement retraite [net d'IS]	64,1
Provisions pour risques et charges [net d'IS]	31,1
Dette financière nette ajustée après restructuration	432,0

Source : Rapport financier 30 septembre 2016.

■ Plan d'affaires à moyen terme

Les plans d'affaires à moyen terme que nous avons utilisés pour apprécier la valeur de SoLocal Group, se fondent sur les projections réalisées par la société dans le cadre de son processus de prévision.

a) Plan d'affaires hors restructuration financière

Un plan d'affaires a été préparé dans l'hypothèse où la restructuration financière ne serait pas approuvée, ce qui empêcherait la mise en œuvre du plan stratégique « *Conquérir 2018* ». Ce plan a été revu par un cabinet de conseil indépendant. Une présentation des éléments de ce plan a été réalisée en août 2016 (cf. « *Restructuration financière # Conquérir 2018* » et présentation « *Investor Day* » du 31 août 2016). Il convient de noter que ce plan est établi en partant de l'hypothèse que les créanciers n'exigeraient pas le paiement des échéances contractuelles.

La société nous a par ailleurs communiqué des projections pour l'année 2020.

Le plan 2016-2020 se caractérise par :

- Des revenus qui continuent de s'éroder de plus de 6 % par an sur cette période. En effet :
 - faute d'investissements suffisants, la société n'est pas en capacité de répondre à l'attente de ses clients dans l'activité « *Search Local* » et subit une concurrence accrue ; cette décroissance n'est pas compensée par l'activité

marketing directe, pour laquelle le plan intègre cependant un taux de pénétration en progression.

- l'activité « *Imprimés et Vocal* » continue à décroître et devient marginale dans l'activité globale de la société.
- Un EBITDA récurrent, qui se dégrade fortement, la baisse des coûts directs des deux activités étant moins marquée que celle des revenus de chacune des deux activités. La marge d'EBITDA récurrent passerait ainsi de 31% en 2015 à 17% en 2019 et 13,3 % en 2020.
- Dès 2017, les cash-flows opérationnels ne permettent plus de couvrir les intérêts de la dette actuelle non restructurée.

b) Plan d'affaires post- restructuration financière

Un plan d'affaires a également été établi pour refléter les conséquences de la mise en œuvre du plan « *Conquérir 2018* » et sous-tend au préalable que la restructuration financière ait été approuvée et réalisée en 2016. Ce plan initialement préparé, et revu par deux cabinets de conseil indépendants, fin 2015 et au cours du premier semestre 2016 a fait l'objet également des communications, évoquées au paragraphe précédent en août 2016. L'objectif du plan stratégique « *Conquérir 2018* » est d'accélérer la croissance des activités « *Internet* », en maintenant le taux de marge opérationnelle de manière pérenne. Ce relais de croissance doit permettre de pallier la décroissance de l'activité historique « *Imprimés et Vocal* ».

Il se caractérise par :

- Un taux de croissance de l'activité « *Internet* », en progression sur la période 2016-2018, conduisant à une croissance annuelle de ces activités moyenne de 6% ;
- Une décroissance de l'activité « *Imprimés et Vocal* » s'inscrivant dans le trend constaté ces dernières années ;
- Une marge EBITDA récurrent / chiffre d'affaires proche de 30% (en ligne avec celle de 2015 de 31%) ;
- Un montant d'investissement relativement constant sur la durée du plan compris entre 70 M€ et 75 M€ et la stabilité du besoin en fonds de roulement;

Dans le cadre de l'établissement des comptes au 30 septembre 2016, et de l'analyse des résultats et de l'activité commerciale actuelle, la société a réexaminé le plan initial. Dans son communiqué en date du 25 novembre 2016, la société précise que « *La performance financière au 3ème trimestre 2016 confirme les perspectives annuelles. Cependant, l'incertitude autour du plan de restructuration financière nuit à nos activités, et depuis octobre dernier, affecte le momentum commercial, la génération de cash-flow et les perspectives pour 2018* ».

Nous avons pris connaissance du nouveau plan d'affaires 2016-2018, révisé en novembre 2016. Par ailleurs, à notre demande, la direction financière nous a communiqué une projection des mêmes agrégats en 2019. Le plan révisé met en évidence un léger recul, par rapport au plan initial, du chiffre d'affaires en 2017 et 2018 affectant les prévisions d'EBITDA notamment en 2018 de l'ordre de 5%. La société nous a informé que cette révision à la baisse des prévisions résultait de la difficulté, compte tenu de l'environnement actuel, à enregistrer

le niveau de commandes escompté. Le montant des investissements a également été légèrement revu à la baisse en année 2018.

En définitive le plan d'affaires révisé traduit un retard dans la mise en œuvre du plan « *Conquérir 2018* » lequel nécessite préalablement la réussite d'une restructuration financière. Les perspectives d'activité moyen / long terme ne seraient cependant pas remise en cause.

c) Plan d'affaires post- restructuration financière établi pour les besoins de nos travaux d'évaluation

Sur la base du plan d'affaires révisé 2016-2018 et de la projection 2019, communiqués par la direction financière, nous avons extrapolé des résultats et flux pour une période de 2 ans postérieure au plan révisé, afin d'établir au-delà de cette période de prévision, un flux de trésorerie susceptible d'être généré de manière normative par SoLocal.

Les principales hypothèses pour déterminer ces extrapolations de prévisions et les composantes du flux normatif sont :

- Un taux de croissance de l'activité « *Internet* » convergeant vers un taux cible de croissance générale de 1 % ;
- Le maintien du chiffre d'affaires 2019 « *Imprimés et Vocal* » en 2020 ;
- Le maintien d'un taux marge d'EBITDA récurrent cible de 29 % ;
- Un montant d'investissement et d'amortissement légèrement inférieur à 70 M€ avec un montant cible normatif de 65 M€ ;
- Un montant de besoins en fonds de roulement constant en ligne avec les analyses du management et représentant -38 % du chiffre d'affaires.

○ **Cours de bourse et références de valorisation**

▪ **Analyse du cours de bourse et valorisation induite**

Les actions de SoLocal Group ont été inscrites à la négociation sur le marché boursier français en juillet 2004. Elles sont actuellement inscrites au compartiment B Euronext Paris sous le Code ISIN FR0012938884.

La cotation a été suspendue du 1^{er} au 3 août 2016 (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.

Nous présentons ci-après des cours spot et moyens pondérés par les volumes du titre SoLocal, ainsi que les échanges opérés, au cours d'une période assez longue pour en apprécier les évolutions.

Nous retiendrons les dates marquantes suivantes :

- Le cours spot au 23 novembre 2016 préalablement à l'annonce des résultats du troisième trimestre 2016 ;
- Le 7 novembre, reprise de la cotation du titre postérieurement à la présentation du second plan de restructuration financière ;
- Le 19 octobre date de l'assemblée générale n'ayant pas approuvé le premier plan de restructuration ;

- Le 23 septembre 2016, séance préalable à la suspension du cours jusqu'au 28 septembre (finalisation des termes du projet définitif de la restructuration financière) ;
- Le 29 juillet 2016, veille de l'annonce du premier plan de restructuration.

Tableau des cours Solocal au 24/11/2016		
Date	Nature du cours	€/action
24/11/2016	SPOT	3,12
	CMPV* 1 mois	3,29
07/11/2016	SPOT	3,37
	CMPV* 1 mois	3,30
19/10/2016	SPOT	3,16
	CMPV* 1 mois	3,33
23/09/2016	SPOT	2,53
	CMPV* 1 mois	2,45
29/07/2016	SPOT	3,40
	CMPV* 1 mois	2,75
	CMPV* 2 mois	2,77
	CMPV* 6 mois	3,92
	CMPV* 1 an	5,95
	CMPV* 2 ans	11,07
Plus haut au 6/02/2015		23,07
Plus bas au 27/06/2016		2,08

* Cours moyen pondéré par les volumes

Source : Bloomberg

Par ailleurs, le tableau ci-dessous indique les volumes de titres et les capitaux correspondant échangés quotidiennement et la rotation du capital (et du flottant) induite par ces échanges. Il permet d'apprécier la liquidité du titre et par conséquent, la pertinence du cours référence susceptible de représenter une valeur de marché.

Analyse de la liquidité de l'action Solocal					% du capital (a)		% du flottant (b)	
	Titres échangés (moyenne quotidienne)	Titres échangés (cumul)	Capital moyen échangé K€	Capital moyen cumulé K€	Volume moyen échangé /j	Rotation	Volume moyen échangé /j	Rotation
Au 24/11/2016	79 647	79 647	249	249	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Moyenne 1 mois	339 673	4 755 428	1 116	15 623	0,9%	12,2%	1,0%	13,3%
Moyenne 2 mois	772 958	23 188 735	2 608	78 248	2,0%	59,6%	2,2%	65,1%
Moyenne 3 mois	573 689	29 258 143	1 825	93 059	1,5%	75,3%	1,6%	82,1%
Moyenne 6 mois	433 731	49 879 048	1 319	151 689	1,1%	128,3%	1,2%	140,0%
Moyenne 1 an	365 392	88 059 488	1 436	346 073	0,9%	226,5%	1,0%	247,1%
Moyenne 2 ans	342 809	170 033 281	3 051	1 531 588	0,9%	437,4%	1,0%	477,2%

Source : Bloomberg

(a) Ratio entre le nombre de titres échangés et le nombre total d'actions sur une base de 38 876 565

(b) Ratio entre le nombre total de titres échangés et le flottant (Bloomberg) sur une base de 35 630 000

Sur les 12 derniers mois précédents le 24 novembre 2016, le volume d'actions SoLocal échangé est de 88.059.488 actions soit environ 365 millions d'actions par jour de bourse (y compris les jours de suspension de cours). Sur cette même période, la rotation du capital s'est établie à 226,5%.

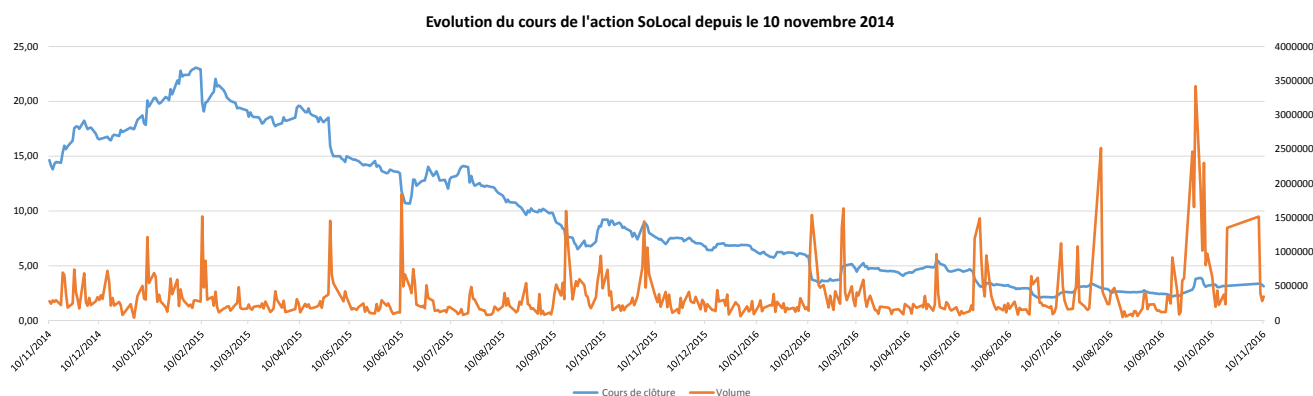
Ainsi, compte tenu des volumes d'actions SoLocal échangés et de la rotation du capital qui en résulte, nous devons examiner si les cours de bourse peuvent ou non être considérés comme des références pertinentes pour déterminer l'évaluation de l'action.

La présentation des cours de bourse présentée dans le « *tableau des cours SoLocal au 24/11/2016* » ainsi que la courbe ci-dessous (laquelle retrace les valeurs de l'action et les volumes échangés quotidiennement depuis plus de 2 ans) mettent en évidence que l'évolution du cours s'inscrit dans une tendance baissière continue.

Depuis le 6 février 2015, date à laquelle le cours s'élevait à 23,07 €, la valeur boursière de l'action, appréciée par rapport au CMPV 1 mois au 24 novembre 2016, a perdu plus de 85%.

Cette tendance baissière trouve probablement son origine dans la survenance de divers événements :

- l'annonce et l'ouverture de la procédure de sauvegarde financière accélérée (2^{ème} trimestre 2014) ;
- les augmentations de capital susceptibles d'être dilutives (juin 2014, mars 2015 ...) ;
- l'annonce des résultats périodiques mettant en évidence une tendance baissière du CA et des marges ;
- le rapprochement des échéances de dette, les bris de covenant de crédit, l'annonce de la restructuration financière et des projets de plans.



En théorie, le cours de bourse traduit la valeur des actions dans la mesure où il existe un niveau de flottant et de liquidité suffisant, que les transactions sont librement négociées et qu'aucun événement extraordinaire n'en affecte son évolution normale. En l'espèce, et compte tenu de ce qui a été exposé précédemment, il apparaît peu probable que les cours reflètent parfaitement la valeur intrinsèque de la société. La tendance baissière et les variations sur les derniers mois semblent en effet indiquer que le cours résulte d'un arbitrage par les différents actionnaires, difficilement modélisable, autour de différents scénarii possibles : poursuite d'exploitation avec divers scénarii de restructuration financière, mutation stratégique du Groupe, mise en œuvre des clauses de défaut de crédit, ...

Ainsi, en définitive, nous estimons que le cours de bourse ne peut constituer, au cas présent, une référence pertinente.

À titre informatif, sur la base d'un cours de 3,29¹⁴ € : et d'un nombre d'actions de 38.876.564, la capitalisation boursière théorique s'établit à 128 M€. Compte tenu de la dette financière au 30 septembre 2016 avant restructuration de 1.195 M€, il peut être extériorisé une valeur d'entreprise théorique de **1.323 M€**.

¹⁴ CMPV 1 Mois au 24/11/2016

■ Analyse du cours cible des analystes financiers

Le titre SoLocal fait l'objet d'un suivi de la part d'une vingtaine d'analystes. Nous nous sommes attachés à étudier les dernières études disponibles. Nous constatons qu'aucune note n'a été publiée postérieurement à l'annonce du second plan de restructuration.

Les dernières analyses publiées que nous avons exploitées sont les suivantes :

Analyste	Date	Objectif de cours
Société Générale	17/10/2016	2,90 €
Kepler Cheuvreux	01/09/2016	2,50 €
Alpha Value	17/08/2016	2,58 €
Natixis	03/08/2016	7,00 €
Exane BNP Paribas	02/08/2016	1,60 €
ShareWise	29/07/2016	6,35
Gilbert Dupont	20/05/2016	3,50
Oddo Securities	20/05/2016	3,75
HSBC	20/05/2016	1,80
CM-CIC	20/05/2016	3,50

03/11/2016 : annonce des modalités du 2nd plan de restructuration

01/08/2016 : annonce des modalités du 1^{er} plan de restructuration

Sources : Thomson Reuters, Bloomberg

Sur les dernières notes d'analystes, nous avons retenu 3 notes après la date d'annonce des modalités du plan de restructuration du 1^{er} août 2016 et 4 notes avant la date d'annonce.

On constate que l'objectif de cours est divisé par deux avant et après la date d'annonce. Exception faite de l'analyse Natixis, nous observons que les objectifs de cours n'ont eu de cesse d'être révisés à la baisse depuis le début de l'année 2016. Ces dégradations successives se fondaient sur les rumeurs d'une restructuration de la société s'accompagnant d'impacts dilutifs sur le résultat par action.

Nous considérons que la référence aux objectifs de cours ne peut être retenue pour la présente expertise étant observé qu'aucun analyste n'a communiqué d'objectif de cours depuis la publication du dernier projet de restructuration financière.

Nous avons écarté cette référence.

○ Approche de valorisation en cas d'absence de restructuration financière

En préalable, il convient de rappeler, comme exposé au § 4.2, que la poursuite de l'activité de SoLocal, en l'absence de restructuration financière, apparaît très théorique dans la mesure où quand bien même ses créanciers renonceraient à l'exigibilité immédiate de leurs dettes, une large partie de celles-ci, venant à échéance en mars 2018, ne pourra être remboursée.

La société SoLocal a établi un business plan 2016-2020, en l'absence de restructuration financière, comme rappelé au § 5.1.4 du présent rapport.

Nous avons réalisé une évaluation de l'entreprise par actualisation des flux futurs de trésorerie en retenant les paramètres suivants :

- un taux d'actualisation de 9,6%, identique à celui retenu pour la valorisation par l'actualisation des flux futurs de trésorerie dans le contexte d'une approbation de la restructuration et de la mise en œuvre du plan « *Conquérir 2018* » ;
- une valeur terminale déterminée par application d'un multiple 6 sur l'EBITDA estimé 2020.

Nous présentons ci-après le résultat de notre calcul et une sensibilité de celui-ci aux paramètres ci-dessus.

		Multiple d'EBITDA de la valeur terminale				
		4 x	5 x	6 x	7 x	8 x
Taux d'actualisation	8,6%	372	431	490	549	608
	9,1%	366	424	482	540	597
	9,6%	361	417	474	531	587
	10,1%	355	411	467	522	578
	10,6%	350	405	459	514	568

La valeur d'entreprise est inférieure à la valeur de la dette financière au 30 septembre 2016 d'un montant de 1.195 M€. La valeur des fonds propres est donc négative conférant une valeur négative à l'action SoLocal.

Le taux d'actualisation retenu dans cette approche dans le cas où il n'y aurait pas de restructuration est théorique et constitue nécessairement un taux par défaut. Il est donc retenu par simplification le même taux que celui retenu dans notre approche avec restructuration. En tout état de cause, l'analyse de sensibilité sur ce taux ne remet pas en cause notre conclusion sur la valeur négative des capitaux propres.

○ Approche de valorisation en cas de restructuration

▪ Références de valorisation écartées

• Offres reçues dans le cadre de la recherche d'investisseurs initiée par la société

L'expert indépendant Finexsi a examiné les 3 offres non engageantes reçues dans le cadre de la recherche d'investisseurs - susceptibles de participer à l'assainissement de la situation financière - initiée par SoLocal fin 2015. Après analyse des offres, Finexsi estime que « la valeur d'entreprise induite par ces offres s'établit dans une fourchette post-restructuration de 533 M€ à 728 M€ (extériorisant un multiple d'EBITDA 2015 de SoLocal de 2x à 2,7x) ». Il précise que « les offres prévoient toutes que la dette soit ramenée à un montant résiduel de 300 M€ à 400 M€ » préalablement à l'entrée de ces éventuels investisseurs.

Compte tenu du caractère non engageant de ces propositions, nous ne les avons pas examinées de manière approfondie, dans la mesure où nous estimons qu'elles ne peuvent constituer une référence de valorisation. Il nous a été précisé qu'il n'existait pas d'autres offres fermes depuis celles présentées par Finexsi dans son rapport.

- **Actif net comptable**

Cette approche patrimoniale vise à déterminer la valeur des capitaux propres d'une entreprise par différence entre la valeur comptable des actifs et des passifs réels qu'elle possède. Nous avons estimé que cette méthode ne pouvait pas valablement être retenue dans la mesure où elle n'intégrait ni la juste valeur des actifs incorporels, créés en interne, et donc sa capacité à générer des bénéfices dans le futur, ni d'une manière générale toutes les plus-values latentes sur ces actifs.

Cette référence permet néanmoins d'extérioriser une valorisation « plancher », dans la mesure où elle donne une valeur de l'actif net de la société. Ainsi, à titre indicatif, sur la base du montant de l'actif net comptable consolidé au 30 juin 2016 - soit un montant négatif de - 1.310,2 M€ - la valeur de l'action SoLocal serait négative de 33,69 €.

- **Méthode de valorisation retenue**

- **À titre indicatif : méthode analogique des multiples des comparables boursiers**

Fondée sur l'hypothèse d'efficience des marchés financiers, la méthode des multiples des comparables boursiers repose sur l'application à certains agrégats de référence de l'entreprise à évaluer, de multiples déterminés à partir d'un échantillon d'entreprises cotées « comparables ». Cette méthode requiert donc de déterminer un échantillon de sociétés cotées comparables, c'est-à-dire présentant des critères pertinents de comparaison. Ces critères peuvent être, selon les cas, les activités de l'entreprise, les zones géographiques, la répartition à l'exposition à certains risques, les profils de rentabilité

SoLocal connaît depuis plusieurs années une baisse de ses principaux agrégats d'exploitation et travaille à une réorientation stratégique avec les plans « *Digital 2015* » et « *Conquérir 2018* ».

Il est donc très difficile d'identifier des sociétés comparables et de constituer un échantillon réellement pertinent. Nous avons néanmoins cherché à mettre en place cette approche en élargissant l'échantillon de sociétés déterminé par l'expert indépendant Finexsi. L'augmentation du nombre d'éléments peut, éventuellement et sous la réserve des commentaires ci-avant, permettre de fiabiliser les résultats. Pour se faire, nous avons intégré dans le précédent échantillon des sociétés comprises dans le panel de sociétés établi par la direction de SoLocal et présentés lors de l'Investor Day du 31 août 2016.

Nous avons retenu l'EBITDA comme seul agrégat susceptible de servir de base à la mise en œuvre de cette méthode. Nous avons appliqué les multiples médians d'EBITDA 2016, 2017 et

2018 de l'échantillon aux mêmes agrégats estimés de SoLocal, pour déterminer une fourchette de valeurs d'entreprise.

Les résultats se présentent ainsi, le détail est présenté en Annexe 2 :

	Multiple d'EBITDA		
	2016e	2017e	2018e
Echantillon de comparables			
Médiane	9,2 x	9,0 x	8,4 x
SoLocal			
Bloomberg estimates	5,4 x	5,5 x	5,5 x

Nous constatons que le multiple médian de l'échantillon est significativement supérieur à celui de SoLocal.

L'approche par les comparables boursiers aboutit à une valeur d'entreprise comprise entre **1.949 M€** et **2.097 M€** (en fonction des multiples de l'échantillon de comparables).

Comme précisé ci-avant, les résultats de cette méthode ne sont présentés qu'à titre purement indicatif compte tenu des réserves exposées ci-avant et relatives à la difficulté à déterminer un échantillon de sociétés cotées dont les caractéristiques fondamentales seraient susceptibles de pouvoir être considérées comparables à celles de SoLocal à date du présent rapport.

- **À titre indicatif : méthode des transactions des comparables boursiers**

La méthode des multiples de transactions consiste à appliquer aux agrégats financiers de la société, objet de l'évaluation, les multiples des mêmes agrégats constatés lors de transactions intervenues sur des sociétés comparables.

Cette méthode requiert donc de déterminer un échantillon de transactions portant sur des sociétés dont le profil peut être estimé comparable. Pour les mêmes raisons que celles exposées au § 5.4.2.1, relatives à la difficulté d'identifier des sociétés comparables, nous estimons que les résultats de cette méthode sont à apprécier avec beaucoup de prudence. Nous les présentons donc à titre indicatif.

Pour déterminer un échantillon de transactions portant sur des sociétés agissant sur des secteurs « comparables » à ceux sur lequel intervient SoLocal, nous avons utilisé une base de données des transactions du marché européen, mise à disposition par la société Epsilon Research.

Nous avons pu ainsi accéder à un échantillon de transactions, réalisées entre 2010 et 2016, sur le marché des entreprises de e-commerce. Les transactions que nous avons retenues sont les suivantes :

Date d'annonce	Acquéreur	Cible	Pays	% Acquis	Valeur d'entreprise	EV/EBITDA	EV/Sales	EV/EBIT
08/04/2016	Maintel Holdings	Warden Holdco	UK	100%	56 224	9,9x	0,5x	nc
05/01/2015	Ctrip.com International	Travelfusion	England	100%	123 502	26,3x	11,9x	26,7x
21/07/2014	Ymagis	dcinex	Belgique	100%	97 539	3,1x	1,1x	10,0x
10/07/2014	Next Co	Trovit Search SL	Japan	100%	78 535	12,9x	4,5x	13,4x
13/02/2014	Vivendi	Telindus France	France	100%	95 000	8,6x	nc	10,3x
07/01/2013	Mediaproduccion SL	Servicios Audiovisuales Overon SL	Espagne	51%	89 095	5,6x	1,4x	9,4x
26/06/2012	Mediapost Holding	Adverline	France	100%	58 356	10,1x	2,3x	12,2x
01/06/2012	Moneysupermarket.com Group	MoneySavingExpert	UK	100%	113 835	7,2x	5,8x	7,2x
19/09/2011	Google	DailyDeal	Allemagne	100%	79 043	nc	nc	nc
05/10/2010	Locatel Europe	Codiam	France	100%	12 000	nc	1,0x	nc
22/09/2010	Anovo	Euroterminal Telecom	Espagne	65%	1 988	nc	0,2x	nc
Médiane						9,3x	1,4x	10,3x

Source : Epsilon

Nous constatons que le multiple médian VE/EBITDA est proche de celui constaté dans la précédente méthode analogique (multiple des comparables boursiers). Comme précisé ci-avant, les résultats de cette méthode ne sont présentés qu'à titre purement indicatif compte tenu des réserves exposées ci-avant et relatives à la difficulté à déterminer un échantillon de transactions susceptibles de pouvoir extérioriser un multiple réellement pertinent.

- **À titre principal : méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs**

Cette méthode est retenue à titre principal dans la mesure où elle permet d'apprécier la valeur d'entreprise de SoLocal en fonction de ses perspectives d'activité et de la trésorerie susceptible d'être générée dans le futur.

a) Présentation de la méthode

Selon cette méthode, la valeur des fonds propres d'une société correspond à la somme de ses flux futurs de trésorerie disponibles, actualisés au coût moyen pondéré des capitaux engagés, minorée de l'endettement financier net (ou majorée de la trésorerie nette à la date de l'évaluation) à laquelle s'ajoute une valeur terminale. Le calcul de la valeur terminale a été déterminé par actualisation d'un flux futur dit « normatif » à un horizon infini.

b) Mise en œuvre de la méthode

À partir des éléments du plan d'affaires déterminé sur la période 2016-2020 (cf. § 5.1.4), nous avons calculé les flux de trésorerie disponibles de la manière suivante :

+	EBITDA (équivalent à l'excédent brut d'exploitation)
-	Impôt
+/-	Variation du BFR
-	Investissements
=	Flux de trésorerie disponible ou Free Cash-Flows

Nous avons actualisé les flux ainsi dégagés chaque année selon le coût moyen pondéré du capital déterminé selon le modèle MEDAF. Le coût moyen pondéré du capital (CMPC ou son acronyme anglais WACC), représente le taux de rentabilité annuel moyen attendu par les actionnaires et les créanciers, en retour de leur investissement. En l'espèce, le WACC a été déterminé à partir des éléments suivants :

- Taux sans risque : 0,56 % (moyenne 1 mois au 23 novembre 2016 OAT TEC 10 - Source TEC 10 France Trésor) ;
- Prime de risque marché: nous avons retenu une prime de risque de 7,6% (moyenne arithmétique « Prime moyenne journalière Bloomberg novembre 2016 » et « 3 dernières primes de risque publiées IDMidCaps) ;
- Beta désendetté: 0,98 (Béta ajusté Bloomberg 2 ans des sociétés comparables de notre échantillon) ;
- Structure financière post restructuration : 36,4% (ration dettes / valeurs des fonds propres)
- Un coût de la dette post restructuration retenue pour 8%¹⁵
- Prime de risque spécifique : une prime complémentaire a été ajoutée pour tenir compte de l'exigence de rendement additionnel compte tenu des risques inhérents à la mutation stratégique en cours.

Dans ces conditions, le taux d'actualisation retenu s'élève à 9,6 %.

Enfin, la valeur terminale a été calculée selon le modèle de Gordon-Shapiro à partir d'un cash-flow disponible normatif, fondé notamment sur l'équilibre entre investissement normatif et dépréciation annuelle des actifs, et en retenant un taux de croissance à l'infini de 1,0 %.

Déterminée selon le plan d'affaires présenté au § 5.1.4 et les hypothèses décrites supra, la valeur d'entreprise SoLocal s'établit en valeur centrale de 1.480 M€, soit 6,5x l'EBITDA 2016. A hauteur de 72 %, elle est constituée de la valeur terminale. La sensibilité de cette dernière valeur au taux de croissance perpétuelle et au taux d'actualisation s'établit ainsi :

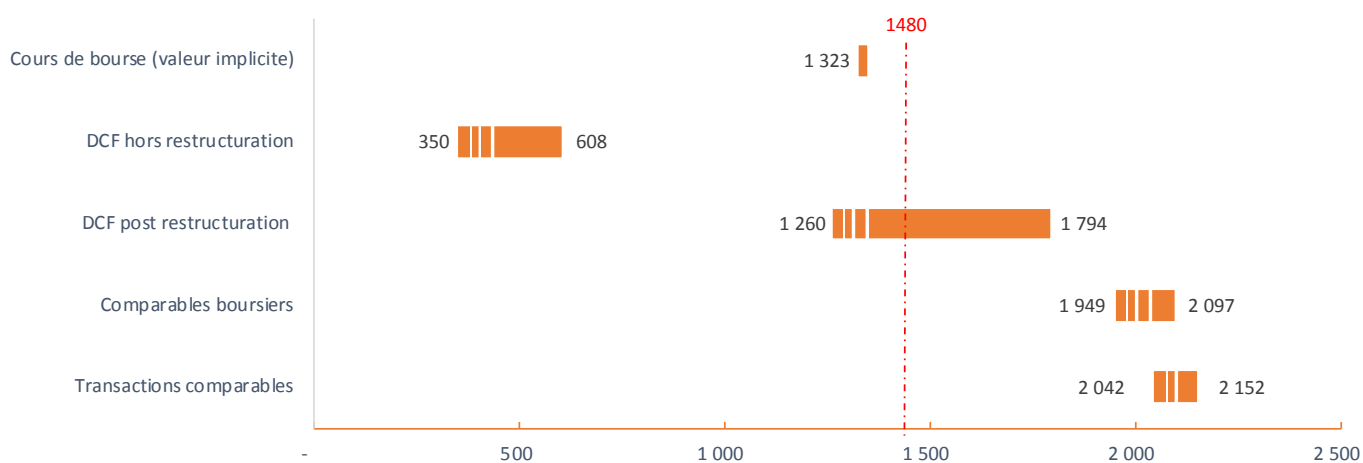
		Taux de croissance à l'infini				
		0,5%	0,8%	1,0%	1,3%	1,5%
Taux d'actualisation	8,6%	1 579	1 628	1 680	1 735	1 794
	9,1%	1 486	1 528	1 574	1 622	1 674
	9,6%	1 402	1 440	1 480	1 523	1 568
	10,1%	1 328	1 361	1 397	1 435	1 475
	10,6%	1 260	1 291	1 323	1 357	1 392

La valeur centrale déterminée par l'expert Finexsi selon la même méthode s'élevait à 1.550 M€. La valeur qui résulte de nos travaux - soit 1.480 M€, est inférieure de 4%. Ce constat résulte principalement de la révision du plan d'affaires réalisée en novembre 2016 (cf. § 5.1.4).

○ Synthèse des éléments de valorisation

¹⁵ Source : Communiqué SoLocal du 28 septembre 2016

Synthèse de valorisation [en millions d'euros]



La valeur centrale déterminée selon la méthode intrinsèque des flux de trésorerie prévisionnels futurs, soit 1.480 M€, nous paraît la valeur la plus pertinente à retenir dans la suite de nos calculs.

Compte tenu de la dette financière au 30 septembre 2016 déterminée pour les besoins de l'évaluation, soit 432 M€ post restructuration, la valeur des fonds propres s'élève à 1.048 M€.

• Analyse des conséquences du plan révisé de Restructuration

Le Plan initial de restructuration financière reposait sur des conditions et des modalités qui ont été appréciées par un expert indépendant dans son rapport du 5 octobre 2016. Cet expert indépendant a conclu que les modalités de cette opération étaient équitables du point de vue financier pour les actionnaires de SoLocal.

Avec le rejet de ce plan initial, un plan révisé a été approuvé à l'unanimité par le Conseil d'Administration, l'Association RegroupementPPLocal et un Groupe des créanciers. Ce plan révisé a été élaboré avec le souci de présenter des aménagements au plan initial dans l'intérêt du Groupe et des actionnaires de SoLocal.

Le plan dans sa structure initiale n'a pas été modifié. Ainsi, il vise toujours à ramener la dette de SoLocal à 400 M€ et les prix de souscription demeurent inchangés :

- un prix de souscription de 1 euro pour les actionnaires dans le cadre de l'augmentation qui leur sera réservée ;
- l'émission de MCB à option de conversion et remboursables en actions au prix de 2 € ;
- un prix de souscription des actions attachés de BSA qui s'inscrit dans une fourchette allant de 2,14 € à 4,73 € en fonction de la participation des actionnaires à l'augmentation de capital.

Les modifications apportées au plan sont décrites au § 3 et résumées ci-après :

- L'octroi aux actionnaires existants de 3 actions gratuites pour 2 actions détenues (à comparer à l'octroi d'une action gratuite par action détenue dans le projet initial) ;
- La réduction substantielle du nombre de bons de souscription d'actions souscrits par les créanciers : 45 millions de BSA créanciers en l'absence de toute levée de nouveaux capitaux, pas de BSA créanciers au-delà de 250 M€ de nouveaux capitaux levés (à comparer à 45 à 155 millions de BSA créanciers dans le projet initial) ;
- Une dette résiduelle de 400 M€ : la société aura la possibilité, à tout moment, de rembourser les obligations émises à 100 % de leur valeur nominale (à comparer à 101% dans le projet initial) ;
- La poursuite de la recherche d'investisseurs susceptibles de participer au renforcement des fonds propres du Groupe dans le cadre de l'augmentation de capital avec maintien du DPS des actionnaires ;
- Si le plan de restructuration financière est approuvé par les créanciers et les actionnaires, le Conseil d'administration cooptera sans délai un administrateur et nommera un censeur représentant les créanciers parties à l'accord avec la société. En fonction du niveau de levée de nouveaux capitaux, le Conseil d'administration proposera à une assemblée générale qui se réunira postérieurement à la restructuration financière, la nomination d'administrateurs représentant les créanciers parties à l'accord avec la société (qui entendent se déclarer de concert) en proportion de leur part dans le capital de la société post restructuration financière.

○ **Incidence de l'opération sur la structure financière**

Le plan révisé de restructuration doit s'apprécier au regard de ses conséquences sur la structure financière du Groupe.

Le projet de restructuration financière de SoLocal s'articule autour de 3 volets majeurs :

- une réduction des deux tiers de la dette, de 1.164 M€ à 400 M€ ;
- une attribution gratuite d'actions aux actionnaires ;
- un renforcement des fonds propres par le biais :
 - d'une augmentation de capital ouverte aux actionnaires garantie par les créanciers ;
 - d'une émission éventuelle d'actions nouvelles assorties de BSA réservée aux créanciers ;
 - et d'une émission éventuelle de MCB réservée aux créanciers.

Les effets des différentes étapes de ce plan de restructuration sur la dette brute et sur les fonds propres de SoLocal sont détaillés dans les paragraphes ci-après.

▪ **Évolution de la dette brute**

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.

Evolution de la dette brute

[en m€]	% de souscription du collectif d'actionnaires et de nouveaux investisseurs				
	0%	25%	50%	75%	100%
Dette initiale à restructurer	1 164,0	1 164,0	1 164,0	1 164,0	1 164,0
Augmentation de capital avec maintien du DPS (à 1 €)					
Augmentation de capital des actionnaires (1)	0,0	80,0	179,9	279,9	379,9
Augmentation garantie en capital des créanciers (2)	399,9	299,9	199,9	100,0	0,0
Augmentation de capital réservée aux créanciers					
Créances converties en capital (3)	164,1	250,8	317,4	384,1	384,1
<i>prix de souscription</i>	<i>2,14</i>	<i>3,19</i>	<i>3,98</i>	<i>4,73</i>	<i>4,73</i>
Attribution de MCB (à 2 €)					
Créances converties en capital (4)	200,0	133,4	66,7	0,0	0,0
Numéraire (1)	0,0	80,0	179,9	279,9	379,9
Conversion de créances (2) + (3) + (4)	764,0	684,0	584,1	484,1	384,1
Montant de la dette après restructuration (avant BSA)	400,0	400,0	400,0	400,0	400,0
Attribution de BSA					
Nombre de BSA	45,0	27,0	9,0	0,0	0,0
Trésorerie (BSA à 2€)	90,0	54,0	18,0	0,0	0,0
Dette après exercice des BSA	310,0	346,0	382,0	400,0	400,0

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, et par conséquent ne sont pas intégrés dans le calcul de la dette résiduelle.

Avant exercice des BSA, les différentes étapes de la restructuration conduisent à une réduction de la dette brute d'un montant nominal de 764 M€.

Selon le business plan (avec restructuration) qui nous a été communiqué, le ratio de levier de SoLocal passerait de 4,71x à une fourchette comprise entre 1,35x et 1,74x.

Concernant les termes de la dette résiduelle, la proposition de restructuration prévoit notamment un remboursement in fine au bout de 5 ans et un taux d'intérêt, variant selon les modalités figurant dans le tableau ci-dessous. Le taux d'intérêt sur la durée du plan « *Conquérir 2018* » évolue entre 8 % (en 2017) et 7% (en 2018).

Montant	400 M€	
Maturité	5 ans	
Intérêts (Marge + Taux EURIBOR 3 mois avec un minimum de 1%)	Ratio de levier financier net consolidé (L)	Marge
	L > 2,0x	9,00%
	1,5x < L ≤ 2,0x	7,00%
	1,0x < L ≤ 1,5x	6,00%
	0,5x < L ≤ 1,0x	5,00%
L ≤ 0,5x	3,00%	

Il est également prévu :

- des covenants financiers (ratio de levier < 3,5 et ratio d'intérêt > 3)
- une limitation du niveau annuel de capex à 10% du chiffre d'affaires si le ratio de levier est supérieur à 1,5x.

▪ **Incidence de l'opération sur les fonds propres**

L'incidence des différentes étapes de l'opération sur les fonds propres de la société, se présente de la manière suivante :

Evolution des fonds propres

[en m€]	% de souscription du collectif d'actionnaires et de nouveaux investisseurs				
	0%	25%	50%	75%	100%
Capitaux propres à fin septembre 2016	-1 293,6	-1 293,6	-1 293,6	-1 293,6	-1 293,6
Augmentation de capital avec maintien du DPS (à 1 €)					
Augmentation de capital des actionnaires (1)	0,0	100,0	199,9	299,9	399,9
Augmentation garantie en capital des créanciers (2)	399,9	299,9	199,9	100,0	0,0
Augmentation de capital réservée aux créanciers					
Créances converties en capital (3)	164,1	250,8	317,4	384,1	384,1
<i>prix de souscription</i>	2,14	3,19	3,98	4,73	4,73
Attribution de MCB (à 2 €)					
Créances converties en capital (4)	200,0	133,4	66,7	0,0	0,0
Numéraire (1)	0,0	100,0	199,9	299,9	399,9
Conversion de créances (2) + (3) + (4)	764,0	684,0	584,1	484,1	384,1
Montant de la dette après restructuration (avant BSA)	-529,6	-509,6	-509,6	-509,6	-509,6
Attribution de BSA					
Nombre de BSA	45,0	27,0	9,0	0,0	0,0
Trésorerie (BSA à 2€)	90,0	54,0	18,0	0,0	0,0
Dette après exercice des BSA	-439,6	-455,6	-491,6	-509,6	-509,6

Comme indiqué ci-avant, les MCB s'analysent comme des fonds propres. À fin septembre 2016, les fonds propres de la société s'établissent à -1.294 M€. Ils devraient être ramenés entre -510 M€ et -530 M€ après restructuration et avant exercice des BSA.

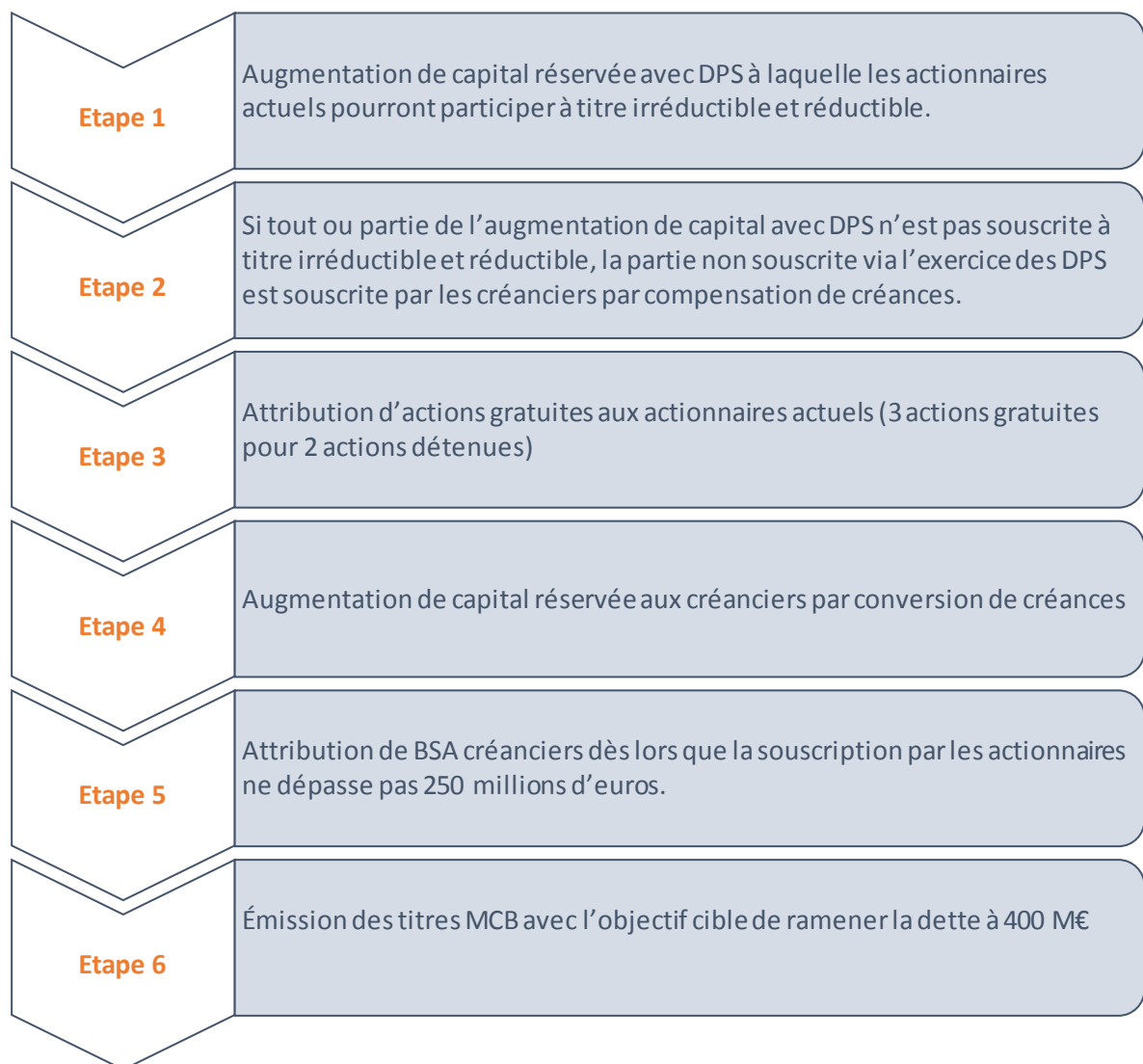
Il convient de souligner que les fonds propres de la société post-restructuration demeureront négatifs et nécessiteraient plusieurs années de résultat pour redevenir positifs.

○ Incidence de l'opération du point de vue de l'actionnaire

▪ Appréciation de l'incidence pour l'actionnaire au regard de sa dilution

L'incidence de l'opération pour l'actionnaire doit s'analyser au regard de sa situation dans le capital et du caractère dilutif du plan de restructuration envisagée.

Nous avons apprécié la dilution potentielle des actionnaires à chacune des étapes du plan révisé de restructuration. Ces différentes étapes se déclinent de la manière suivante :



Le montant de l'augmentation de capital avec DPS portera sur 400.000.000 d'actions et pourra être augmenté jusqu'à 115% de la taille initiale en cas de sursouscription (clause d'extension). Le montant de 400.000.000 d'actions repose sur une hypothèse de dette à 1.164 millions d'euros et sera ajusté en fonction du montant de la dette à la date de restructuration.

Pour limiter les effets en matière de dilution, les actionnaires actuels de SoLocal se verront octroyer des actions gratuites dont le nombre a été augmenté dans le plan révisé. Celles-ci ont été portées à l'équivalent de 1,5 action (contre 1 action dans le plan initial) pour chaque action détenue.

Le tableau suivant simule les conséquences en matière de dilution avec une augmentation de capital avec maintien du DPS selon les 5 hypothèses suivantes :

- Avec deux scénarios « extrêmes » :
 - aucune souscription par les actionnaires actuels
 - une souscription à hauteur de 400 millions d'euros (soit 100%)

- Et trois scénarios « intermédiaires »
 - une souscription à hauteur de 100 millions d'euros (soit 25%)
 - une souscription à hauteur de 200 millions d'euros (soit 50%)
 - une souscription à hauteur de 300 millions d'euros (soit 75%)

Pour mesurer les effets des aménagements apportés par ce plan révisé, nous avons indiqué, à titre d'information, la dilution observée dans le plan initial qui a été rejeté. En fonction de ces différents scénarii, on obtient alors les taux de détention suivants pour les actionnaires actuels :

[en m€]	% 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					
Nombre d'actions détenues par les actionnaires	38,9	138,8	238,8	338,8	438,7
soit en % du total	8,9%	31,6%	54,4%	77,2%	100,0%
(% dans le plan initial)	8,9%	31,6%	54,4%	77,2%	100,0%
Attribution gratuites d'actions					
Attribution d'actions gratuites aux actionnaires	58,3	58,3	58,3	58,3	58,3
(Plan initial)	38,9	38,9	38,9	38,9	38,9
Nombre d'actions détenues par les actionnaires	97,2	197,2	297,1	397,1	497,1
soit en % du total	19,6%	39,7%	59,8%	79,9%	100,0%
(% dans le plan initial)	16,3%	37,2%	58,1%	79,1%	100,0%
Augmentation de capital réservée					
Nombre d'actions détenues par les actionnaires	97,2	197,2	297,1	397,1	497,1
soit en % du total	16,9%	34,3%	51,5%	68,7%	86,0%
(% dans le plan initial)	14,0%	32,0%	49,8%	20,1%	0,0%
Attribution des MCB					
Nombre d'actions détenues par les actionnaires	97,2	197,2	297,1	397,1	497,1
soit en % du total	14,4%	30,7%	48,7%	68,7%	86,0%
(% dans le plan initial)	11,9%	28,5%	47,0%	67,6%	85,5%
Prix de souscription moyen par les actionnaires (€)	-	0,63	0,77	0,84	0,87
Prix de souscription moyen par les créanciers (€)	1,32	1,54	1,87	2,67	4,73
Attribution des BSA					
Nombre d'actions détenues par les actionnaires	97,2	197,2	297,1	397,1	497,1
soit en % du total	13,5%	29,5%	48,0%	68,7%	86,0%
(% dans le plan initial)	11,1%	25,0%	39,0%	52,9%	67,0%

16

Sur ces bases et à titre d'exemple, un actionnaire qui détiendrait 2 millions d'actions de SoLocal avant la restructuration (soit **5,14%**) se verrait diluer dans les proportions suivantes selon sa souscription ou non à l'augmentation de capital (et avant exercice des BSA Créanciers) :

- En l'absence de souscription, il détiendra 5,0 millions d'actions (2 millions d'actions préexistantes + 3 millions d'actions gratuites) ce qui lui confèrera une participation de **0,74%** post restructuration.
- En cas de souscription à hauteur de **25%**, il détiendra 10,1 millions d'actions (2 millions d'actions préexistantes + 3 millions d'actions gratuites + 5,1 millions d'actions souscrites) ce qui lui confèrera une participation de **1,58%** post restructuration.
- En cas de souscription à hauteur de **50%**, il détiendra 15,3 millions d'actions (2 millions d'actions préexistantes + 3 millions d'actions gratuites + 10,3 millions d'actions souscrites) ce qui lui confèrera une participation de **2,50%** post restructuration.
- En cas de souscription à hauteur de **75%**, il détiendra 20,4 millions d'actions (2 millions d'actions préexistantes + 3 millions d'actions gratuites + 15,4 millions d'actions souscrites) ce qui lui confèrera une participation de **3,53%** post restructuration.

¹⁶ Les effets sont quasiment linéaire jusqu'au seuil de 75% de souscription par les actionnaires à l'augmentation de capital.

- En cas de souscription à hauteur de **100%**, il détiendra 25,6 millions d'actions (2 millions d'actions préexistantes + 3 millions d'actions gratuites + 20,6 millions d'actions souscrites) ce qui lui confèrera une participation de **4,42%** post restructuration.

Il apparait ainsi que les actionnaires actuels seront dilués au bénéfice des créanciers dans des proportions qui varieront en fonction du niveau de leur souscription.

En l'absence de souscription, les actionnaires se verront fortement dilués. La dilution maximale conduit à une détention de 14,4% du capital pour les actionnaires actuels (avant exercice des BSA et 13,5% après exercice des BSA). Dès lors, le mécanisme induit par ce plan incite les actionnaires à souscrire pour réduire leur dilution.

Le fait d'avoir ainsi attribué gratuitement des actions aux actionnaires permet de limiter leur dilution sans contrepartie additionnelle. Cette attribution d'actions gratuites a ainsi pour conséquence d'atténuer la dilution maximale en la ramenant à 14,4% contre 11,9% dans le plan initial (soit une amélioration de 21%). Cette dilution maximale s'avère élevée, mais doit s'apprécier au regard de l'importance de la réduction de l'endettement avec l'objectif de le ramener de 1.164 M€ à un montant cible de 400 M€.

▪ **Appréciation de l'incidence pour l'actionnaire au regard de son retour sur investissement**

Pour l'actionnaire, les conséquences du plan de restructuration doivent également s'apprécier en simulant les effets en termes de création de valeur sur le titre SoLocal. Pour cette analyse, il convient d'observer la situation de l'actionnaire en fonction :

- du prix qu'il a pu payer pour acquérir ses actions auquel s'ajoute le montant qu'il versera lors de la souscription à l'augmentation de capital ;
- et de la valeur des actions qu'il détiendra après la restructuration.

Le prix de revient versé par l'actionnaire pour acquérir ses actions sera fonction de sa propre situation avant la restructuration et des périodes durant lesquelles il a acquis ses titres.

La valeur par action post restructuration n'étant pas connue, il nous paraît approprié pour cette analyse de retenir la valeur qui ressort de notre approche d'évaluation multicritère, soit une valeur de capitaux propres post restructuration de **1.048 M€** (avec **1.480 M€** de valeur d'entreprise et **432 M€** de dette financière nette sur la base de sa valeur nominale post restructuration).

Nous avons également ajusté cette valeur de la composante optionnelle attachée aux BSA Créanciers¹⁷.

Pour déterminer la valeur d'une action, il convient de retenir le nombre total d'actions composant le capital post restructuration. Celui-ci sera fonction du comportement de

¹⁷ La valeur optionnelle des BSA a été déterminée à partir de la méthode de Black & Sholes (avec une hypothèse de volatilité de 35%) et conduit à réduire la valeur des capitaux propres pour anticiper la dilution de ces instruments. Cette valeur optionnelle oscille entre 0,3 et 0,5 € par action selon les hypothèses de souscriptions (0, 25 %, 50 %, 75 % ou 100 %)

l'ensemble des actionnaires qui pourront souscrire à l'augmentation de capital (avec DPS). Ainsi, et à titre d'exemple, un actionnaire pourra souscrire à hauteur de 25% de ses droits et la valeur théorique de son action de SoLocal ne sera pas la même si la souscription par l'ensemble des actionnaires est inférieure, identique ou supérieure à 25%.

Par conséquent, cette analyse doit être menée en simulant :

- le comportement individuel de l'actionnaire ;
- le comportement collectif de l'ensemble des actionnaires.

La valeur théorique par action s'établit comme suit selon les hypothèses de souscription par les actionnaires (0%, 25%, 50%, 75% ou 100%) :

Pourcentage de souscription	Valeur de l'action	
0%		1,53
25%		1,62
50%		1,71
75%		1,81
100%		1,81

Il convient de souligner que ces simulations n'appréhendent aucune valeur pour les DPS. Dans l'hypothèse où un actionnaire souhaiterait céder les DPS qu'il n'aurait pas exercés, il est peu probable dans le contexte de cette opération qu'il puisse y avoir un marché et des cotations. À titre d'information, la valeur théorique d'un DPS s'élèverait à 1,95 €¹⁸.

• **Simulation à un prix de revient à 3,05 €**

Pour cette analyse, nous retenons 3,05 € comme prix de revient par action, soit le cours moyen des 60 derniers jours de bourse avant l'annonce de la restructuration financière du 1^{er} août 2016. Ainsi, le retour sur investissement se présente comme suit selon les hypothèses de souscription par les actionnaires (0 %, 25 %, 50 %, 75 % ou 100 %) :

Comportement collectif		Comportement individuel				
		0%	25%	50%	75%	100%
		0%	126%	138%	143%	145%
25%	132%	146%	151%	153%	155%	
50%	140%	154%	160%	162%	164%	
75%	149%	164%	169%	172%	174%	
100%	149%	164%	169%	172%	174%	

Un actionnaire, qui détient 100 actions et qui souscrirait à l'augmentation de capital en exerçant la moitié de ses droits préférentiels de souscription (soit 50 %) alors que l'ensemble des souscriptions aura été de 25%, aura un retour sur investissement de 151 %. Ce ratio de 151 % est déterminé à partir d'une valeur théorique post restructuration (a) égale à 1.235 € et divisée par un prix de revient (b) s'élevant à 819 €.

¹⁸ La valeur du DPS a été calculée pour un prix de souscription de 1 €, d'un TERP (*Theoretical Ex-Rights Price* ou le *Prix théorique après détachement des droits*) de 1,19 € et à partir du cours au 23 novembre 2016, soit 3,14 €

- Avec **(a)** =
- Valeur théorique post restructuration égale à 1,62 € par action
 - Calculé à partir d'un nombre d'actions en prenant en compte les actions existantes (100 actions), la souscription individuelle avec DPS (soit 514 titres) et les attributions d'actions gratuites (soit 150 actions)
- Et **(b)** =
- Prix de revient : 100 actions x 3,05 € soit 305 €
 - Plus la souscription à l'augmentation de capital pour 514 titres de 1 €:
 $[100 \times (72/7)] \times 50\% \times 1 = 514 \text{ €}$

Il apparaît que la valeur par action post restructuration confère un retour sur investissement quelles que soient les hypothèses de souscription. Cette situation trouve son fondement dans l'attribution des actions gratuites qui vient augmenter le nombre d'actions post restructuration sans contrepartie financière.

• **Simulation à un prix de revient à 10 €**

A titre illustratif, nous retenons ici 10 € comme prix de revient par action. Ainsi, le retour sur investissement se présente comme suit selon les hypothèses de souscription par les actionnaires (0%, 25%, 50%, 75% ou 100%) :

		Comportement individuel				
		0%	25%	50%	75%	100%
Comportement collectif	0%	38%	62%	77%	88%	97%
	25%	40%	65%	82%	93%	102%
	50%	43%	69%	86%	99%	108%
	75%	45%	73%	91%	105%	114%
	100%	45%	73%	91%	105%	114%

Un actionnaire, qui détient 100 actions et qui souscrirait à l'augmentation de capital en exerçant la moitié de ses droits préférentiels de souscription (soit 50 %) alors que l'ensemble des souscriptions aura été de 25%, aura un retour sur investissement de 82 %. Ce ratio de 82 % est déterminé à partir d'une valeur théorique post restructuration **(a)** égale à 1.235 € et divisée par un prix de revient **(b)** s'élevant à 1.514 €.

- Avec **(a)** =
- Valeur théorique post restructuration égale à 1,62 € par action
 - Calculé à partir d'un nombre d'actions en prenant en compte les actions existantes (100 actions), la souscription individuelle avec DPS (soit 514 titres) et les attributions d'actions gratuites (soit 150 actions)
- Et **(b)** =
- Prix de revient : 100 actions x 3,05 € soit 305 €
 - Plus la souscription à l'augmentation de capital pour 514 titres de 1 €:
 $[100 \times (72/7)] \times 50\% \times 1 = 514 \text{ €}$

Il apparaît que la valeur par action post restructuration confère un retour sur investissement sensiblement différent de l'hypothèse d'un prix de revient à 3,05 €. On observe que le retour sur investissement (> à 100 %) intervient à partir d'une souscription individuelle de 75 %.

○ **Incidence de l'opération du point de vue de la situation des créanciers**

▪ **Incidence au regard du pourcentage de détention par les créanciers dans le capital post restructuration**

Les effets de la restructuration du point de vue de créanciers doivent également s'analyser par la participation qu'ils auront dans le capital de SoLocal. Comme indiqué ci-dessus, la participation des créanciers sera fonction du comportement des actionnaires actuels.

Le tableau ci-après simule les pourcentages de détention en fonction d'un total de souscriptions par les actionnaires variant de 0, 100, 200, 300 ou 400 M€ :¹⁹

[en m€]	Souscription des actionnaires à l'augmentation de capital DPS				
	0%	25%	50%	75%	100%
	0	100	200	300	400
Après la garantie de souscription de capital (avec DPS)					
Nombre d'actions détenues par les créanciers	400	300	200	100	0
soit % du total	80,4%	60,3%	40,2%	20,1%	0,0%
Après l'augmentation de capital réservée					
Nombre d'actions détenues par les créanciers	477	378	280	181	81
soit % du total	83,1%	65,7%	48,5%	31,3%	14,0%
Après émission des MCB					
Nombre d'actions détenues par les créanciers	577	445	313	181	81
soit % du total	85,6%	69,3%	51,3%	31,3%	14,0%
Groupe Ad Hoc :	31,7%	25,6%	19,0%	11,6%	5,2%
Autres :	19,9%	16,2%	12,0%	7,3%	3,3%
Attribution des BSA					
Nombre d'actions détenues par les créanciers	622	472	322	181	81
soit % du total	86,5%	70,5%	52,0%	31,3%	14,0%
Groupe Ad Hoc :	32,0%	26,1%	19,2%	11,6%	5,2%
Autres :	20,2%	16,4%	12,1%	7,3%	3,3%

Pour cette analyse, les MCB étant des instruments dilutifs, leur conversion en titre de capital est également appréhendée.

La détention des créanciers décroît en fonction de l'importance des souscriptions par les actionnaires.

Les trois créanciers (fonds gérés par ou conseillés par Paulson & Co, Inc, Monarch Alternative Capital (Europe) Ltd et Amber Capital Uk Holdings Ltd) [désignés « Groupe Ad hoc »] qui ont signé l'accord avec la société et détiennent 37% de la dette ont été regroupés sur une ligne distincte. Ils ont déclaré qu'ils agiront de concert et solliciteront auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) une dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique

¹⁹ L'octroi des actions gratuites et leur dilution pour les créanciers ont été appréhendés avant la garantie de souscription en capital afin de traduire l'évolution du pourcentage de détention par les créanciers à chacune des étapes.

sur les actions de la société, dans l'hypothèse où ils viendraient à franchir ensemble le seuil de 30% du capital ou des droits de vote de la société. L'obtention de cette dérogation est une condition suspensive du plan révisé.

On observera que ce seuil de 30% sera franchi dès lors que la souscription par les actionnaires à l'augmentation de capital sera inférieure à 9 %.

▪ **Incidence au regard de la contre-valeur issue de la conversion des dettes**

Le point de vue des créanciers peut également s'analyser en comparant la valeur de la dette qu'ils détiennent avant la restructuration et la valeur théorique des actions qu'ils recevront en échange.

Ainsi, le créancier renonce à une fraction de sa créance et reçoit en échange des titres qui seront sujets à des variations de valeur et qui lui donneront la possibilité de récupérer son investissement initial.

L'impact de la restructuration pour les créanciers peut se mesurer en fonction de leur détention dans le capital post restructuration. En contrepartie d'une dette nominale de 1.164 M€, les créanciers recevront par exemple en cas de souscription à 100% par les actionnaires : 400 M€ de nouvelle dette, 380 M€ de cash et des actions de la société.

La souscription par les créanciers se fera par compensation de créance au nominal ce qui sur un plan juridique apparaît fondé puisque le remboursement est contractuellement prévu au nominal. Par conséquent, il nous paraît approprié d'analyser les effets de la restructuration en prenant comme référence la valeur de la dette au nominal en la comparant avec la valeur par action de SoLocal post restructuration.

La valeur des actions de SoLocal reçues en échange peut être estimée par référence à celle ressortant de notre approche d'évaluation multicritère. Ainsi, et si l'on reprend l'exemple ci-dessus, on obtient pour 1.164 M€ de dette:

- un versement en numéraire pour 380 M€ ;
- une dette de 400 M€ avec remboursement in fine à 5 ans et un taux d'intérêt qui ressortirait entre 7 % à 8 % sur la période 2017 à 2019 (en fonction d'un ratio de levier sur la base du business plan de la société).
- des titres de capital représentant 14% du capital, et donc un équivalent en action estimé à 147 M€ (1,81 x 578,2 millions d'actions)

Cela conduit à un total de 927 M€ soit une décote de 20% par rapport à la valeur nominale de la dette. Le tableau ci-après présente ces décotes ou prime en fonction de la souscription par les actionnaires dans le cadre de l'augmentation de capital avec maintien du DPS (avant exercice des BSA) :

Comportement collectif des actionnaires	Nbre d'actions (M)	Valeur théorique par action (€)	Détention (créancier)	[a]	[b]	[c]	[a] + [b] + [c]	Prime / Décote par rapport Dette 1.164 M€	Exposition au risque Action
				Valeur de la part Action (M)	Valeur de la Part Dette (M)	Cash - Produit de l'AK (M)	Valeur d'équivalence (M)		
0%	674	1,53	85,6%	884	400	-	1 284	10%	69%
25%	642	1,62	69,3%	719	400	80	1 199	3%	60%
50%	610	1,71	51,3%	536	400	180	1 116	-4%	48%
75%	578	1,81	31,3%	328	400	280	1 008	-13%	33%
100%	578	1,81	14,0%	147	400	380	927	-20%	16%

A partir de cette étude, on observe ainsi que si les actionnaires ne souscrivent pas à l'augmentation de capital, alors les créanciers détiendront 86 % du capital ce qui traduit une prime de 10 % par rapport au nominal de la dette. Ce scénario extrême implique toutefois qu'il n'y ait pas pour le créancier de remboursement en numéraire et donc essentiellement une conversion en titre de capital de sa dette.

A titre d'information, il est présenté dans le tableau suivant une simulation prenant en compte des hypothèses de décote allant de 0 à 40% sur la valeur nominale de la dette. Cette simulation repose sur des valeurs de dette avant restructuration (décotée) et des valeurs par action de SoLocal après restructuration.

Comportement collectif des actionnaires	Décote par rapport à la valeur nominale				
	0%	10%	20%	30%	40%
0%	10%	23%	38%	58%	84%
25%	3%	14%	29%	47%	72%
50%	-4%	6%	20%	37%	60%
75%	-13%	-4%	8%	24%	44%
100%	-20%	-12%	0%	14%	33%

■ Incidence des BSA Créanciers

Le plan de restructuration prévoit d'attribuer des BSA aux créanciers avec une maturité de 5 ans et un prix d'exercice de 2 €. L'exercice de ces BSA permettrait de renforcer les fonds propres par la souscription en numéraire.

Le nombre de BSA créanciers susceptible d'être attribué aux créanciers (en fonction de la conversion de leur dette en titre de capital) a été aménagé dans le plan révisé. Cet aménagement a pour conséquence de réduire la possibilité pour les créanciers de souscrire à de nouvelles actions de SoLocal et donc restreint la faculté qui leur est offerte de bénéficier d'une plus-value potentielle au cas où le cours de l'action SoLocal dépasserait 2 €.

Le plan initial prévoyait un nombre de BSA qui pouvait aller jusqu'à 155 millions dans le cas extrême où les actionnaires actuels souscrivaient à la totalité de l'augmentation de capital avec DPS. L'exercice de la totalité de ces BSA conduisait à accroître la dilution potentielle des actionnaires et permettait aux créanciers de détenir 33% du capital (contre 14,5% avant exercice des BSA) dans le cas d'une souscription de 100% par les actionnaires.

Le plan révisé prévoit dorénavant un nombre de BSA qui sera compris dans une fourchette allant de 0 à 45 millions de BSA en fonction des fonds levés. Il est ainsi prévu de plafonner le nombre de BSA à 45 millions dans l'hypothèse où il n'y aurait aucune levée de nouveau fonds et de n'attribuer aucun BSA créanciers au-delà de 250 M€ de nouveaux capitaux levés. Les créanciers auront une détention de 14 % dans le capital de la société en cas de souscription à 100 % par les actionnaires et ne disposeront donc pas de BSA pour accroître cette détention.

▪ **Incidence en matière de gouvernance**

Le plan révisé apporte des aménagements en termes de gouvernance décrits au §3.3 du présent rapport et rappelés ci-après :

- Si le plan est approuvé par les créanciers et les actionnaires, le Conseil d'administration cooptera sans délai un administrateur et nommera un censeur (sous réserve que l'assemblée générale qui doit statuer sur le plan révisé modifie les statuts de la société pour permettre la nomination de censeurs) représentant les trois créanciers parties à l'accord avec la société.
- Puis dans les trois mois de la réalisation de la restructuration financière, l'Assemblée générale ordinaire se réunira notamment pour statuer sur les modifications éventuelles à apporter à la composition du Conseil d'administration à la suite de la restructuration financière ; à cette occasion, le Conseil d'administration proposerait la nomination d'administrateurs de telle manière que la représentation au sein du Conseil d'administration des trois créanciers parties à l'accord avec la société, soit proportionnelle à leur participation au capital post restructuration financière avec un minimum de 2 membres.

Par conséquent, le plan révisé prévoit que les trois créanciers soient représentés au sein du Conseil d'administration de manière proportionnelle à leur participation au capital de SoLocal.

○ **Autres éléments d'appréciation**

L'équité de l'opération du point de vue financier pour l'actionnaire doit également s'apprécier au regard des conditions des prix de souscriptions proposés dans les différentes émissions de titres de capital.

L'Annexe 1 du rapport du Conseil d'administration de SoLocal à l'assemblée générale du 15 octobre 2016 décrit les éléments d'appréciation des prix des émissions de titres envisagées dans le cadre du projet de restructuration financière. Il est ainsi rappelé dans ce rapport que les prix qui ont été définis pour ces émissions de titres résultent des discussions menées avec le groupe de créanciers avec lequel un accord de principe avait été trouvé le 1er août 2016, qui ont abouti au projet initial, puis, à la suite du rejet de ce projet initial lors de l'assemblée générale mixte du 19 octobre 2016, des discussions menées avec l'association RegroupementPPLocal et un groupe de trois créanciers, représentant environ 37 % de l'encours de la dette financière, qui ont abouti au projet révisé annoncé le 3 novembre 2016.

▪ Le prix de souscription lors de l'augmentation de capital avec maintien du DPS

Le prix de souscription lors de l'augmentation de capital avec maintien du DPS s'élèvera à 1 €. Comme indiqué ci-avant les créanciers viendront en garantie de cette augmentation de capital en cas de non souscription par les actionnaires pour ce même prix de 1 € par compensation de créances au nominal.

Ce prix de souscription fait ressortir une décote par rapport au *TERP* (prix théorique après détachement des droits). Cette décote s'inscrit dans une fourchette de 24 % à 36 % en fonction des souscriptions par les actionnaires :

[en m€]	% de souscription à l'augmentation de capital				
	0%	25%	50%	75%	100%
Capitalisation avant restructuration ⁽¹⁾	122	122	122	122	122
Augmentation de capital avec DPS	400	400	400	400	400
Augmentation de capital réservée	164	251	317	384	384
Emission des MCB	200	133	67	-	-
Capitalisation après restructuration	886,1	906,1	906,1	906,1	906,1
Nombre d'actions final (avant BSA)	673,8	642,3	610,3	578,2	578,2
TERP (€ par action)	1,31	1,41	1,48	1,57	1,57
Décote par rapport à 1€	-24%	-29%	-33%	-36%	-36%

⁽¹⁾ Calculé selon le cours de bourse au 23 novembre 2016 s'élevant à 3,14 €.

▪ Le prix de souscription lors de l'émission des MCB

Les MCB (*Mandatory Convertibles Bonds*) sont des obligations subordonnées à option de conversion et remboursables en actions (ou au numéraire au gré de la société) avec des caractéristiques décrites au §3.2 du présent rapport. Ils seront souscrits par les créanciers par compensation de créances et auront une valeur nominale de 2 €. Ce prix de souscription de 2 € est supérieur à celui de l'augmentation de capital avec maintien du DPS et à la valeur par action post restructuration qui ressort de nos travaux d'évaluation (et s'élevant entre 1,53 € et 1,81 €).

▪ Le prix de souscription des actions nouvelles assorties de BSA

Les actions nouvelles assorties de BSA seront souscrites par les créanciers par compensation de créance. Le prix de souscription varie en fonction des souscriptions par les actionnaires. Ces prix se présentent comme suit selon les hypothèses de souscriptions :

[en m€]	% de souscription par les actionnaires				
	0%	25%	50%	75%	100%
Nombre d'actions souscrites par les créanciers (ABSA)	77	79	80	81	81
Montant levé	164	251	317	384	384
Estimation de la valeur optionnelle du BSA	0,34	0,38	0,44	0,50	0,50
Prix de souscription de l'ABSA (€)	2,14	3,19	3,98	4,73	4,73
Prix de souscription ajusté de la valeur du BSA (€)	1,94	3,06	3,93	4,73	4,73

Les prix de souscription des actions nouvelles assorties de BSA observés ci-dessus sont supérieurs à celui de l'augmentation de capital avec maintien du DPS et à la valeur par action post restructuration qui ressort de nos travaux d'évaluation (et s'élevant entre 1,53 € et 1,81 €).

• Conclusion

Le plan révisé de restructuration financière répond au souci de faire face à une situation particulièrement délicate à laquelle est confrontée la société SoLocal avec une dette de 1.164 M€ rendue exigible. Son adoption apparaît déterminante à l'heure où la continuité de l'entreprise est fragilisée. Les créanciers ont indiqué qu'ils ne soutiendront pas le projet de restructuration s'il n'était pas accepté par les actionnaires.

Ce plan élaboré sous l'égide d'un mandataire ad hoc a reçu l'accord des parties en présence. Ce plan de restructuration a pour objectif d'aboutir à une solution équilibrée pour chacune des parties prenantes avec d'une part, des actionnaires qui seront dilués de manière plus ou moins importante en fonction de leur décision de souscription à l'augmentation de capital et, d'autre part, des créanciers qui vont devoir renoncer à une partie significative de leur dette.

Le dispositif envisagé vise à ramener le niveau de l'endettement à 400 M€, soit un niveau jugé soutenable pour permettre à SoLocal de poursuivre son activité et déployer son plan stratégique « *Conquérir 2018* ».

Les modalités de cette restructuration sont particulièrement complexes. Aussi, l'appréciation des conséquences du plan est complexe à modéliser. En effet, elles sont liées à plusieurs facteurs et notamment :

- aux comportements individuels de chacun des actionnaires, mais également au comportement collectif de l'ensemble des actionnaires ;
- au cours de bourse de la société SoLocal post restructuration qui s'avère particulièrement incertain au regard de la situation actuelle et des incertitudes quant à la réussite de la restructuration financière.

Une analyse des conséquences de la restructuration en se plaçant dans les conditions actuelles avant cette restructuration n'apparaît pas appropriée. En effet, la poursuite de l'activité de SoLocal, en l'absence de restructuration financière, serait compromise. Un tel scénario conduirait à devoir retrancher à la valeur d'entreprise de SoLocal sa dette actuelle ce qui n'est pas soutenable et aurait pour conséquence de retenir une valeur nulle de l'action SoLocal.

Les travaux que nous avons mis en œuvre pour apprécier la valeur de SoLocal nous conduisent à privilégier une valeur d'entreprise issue des « *Discounted Cash Flow* » avec une dette financière nette après restructuration :

- une valeur d'entreprise (valeur centrale) qui s'élève 1.480 M€ ;
- une dette financière nette de 432 M€ ;
- soit une valeur de fonds propres de 1.048 M€ et une valeur par action se situant dans une fourchette de 1,53 € à 1,81 € (en fonction du nombre d'actions après augmentations de capital)

Ces valeurs supposent que la restructuration financière sera approuvée.

Le plan initial de restructuration financière reposait sur des modalités qui ont été appréciées par un expert indépendant qui a conclu que ces modalités étaient équitables pour les actionnaires de SoLocal. Les conditions proposées aux actionnaires dans le plan révisé sont plus favorables que celles du précédent plan qui a été rejeté, lors de l'Assemblée Générale du 19 octobre 2016, avec notamment l'octroi d'actions gratuites supplémentaires et une réduction de nombre de BSA susceptible d'être attribué aux créanciers.

Les actionnaires sont incités à souscrire à l'augmentation de capital à un prix de 1 € qui présente une décote si l'on se réfère à la valeur par action après restructuration ressortant de notre analyse (1,53 € à 1,81 €). Cette souscription leur permettra de limiter leur dilution de manière significative. La dilution sera atténuée par l'octroi des actions gratuites.

Les créanciers quant à eux pourront souscrire à 1 € au titre de la garantie à l'augmentation de capital avec maintien du DPS. Les autres émissions (actions nouvelles assorties de BSA et MCB) prévoient des prix de souscriptions pour les créanciers se situant dans une fourchette de 1,94 € et 4,73 € et qui s'avèrent supérieurs à la valeur par action ressortant de notre analyse (1,53 € à 1,81 €) et au prix de souscription offert aux actionnaires.

À l'issue des différentes étapes de la restructuration, la situation des créanciers peut être appréciée en mettant en perspective la valeur nominale des créances qu'ils détiennent sur la société et la valeur des actifs (actions, dettes résiduelles et le cas échéant cash) qu'ils détiendront une fois le plan approuvé. La souscription par les créanciers se fera par compensation de créance au nominal ce qui sur un plan juridique apparaît fondé puisque le remboursement est contractuellement prévu au nominal. Par conséquent, il nous paraît approprié d'analyser les effets de la restructuration en prenant comme référence la valeur de la dette au nominal en la comparant avec la valeur par action de SoLocal post restructuration. Les créanciers se verront ainsi consentir des conditions qui pourront conduire à une prime ou décote (allant de -20% à +10%) si l'on compare avec la « contrevaletur » reçue en contrepartie d'une fraction de leur dette nominale. A titre informatif, cette « contrevaletur » conduirait à des décotes ou primes allant de -20% à +84% si l'on simule une décote de 0 à 40% de la valeur nominale de la dette.

Ils recevront des actions SoLocal et, le cas échéant, des BSA qui leur permettront de retrouver un potentiel de valeur qui demeure difficilement quantifiable et qui sera fonction de l'évolution du cours de bourse de SoLocal après la restructuration.

Cette situation visant à accorder ces conditions aux créanciers trouve son fondement dans le fait que les créanciers peuvent se prévaloir d'un rang de priorité vis-à-vis des détenteurs du capital et qu'il n'existe pas à ce jour d'alternative crédible pour sortir la société de l'impasse financière dans laquelle elle se trouve.

En synthèse et compte tenu des observations qui précèdent, les conditions retenues pour les différentes émissions nous paraissent équitables d'un point de vue financier pour les actionnaires dès lors qu'elles sont de nature à assurer la continuité de l'entreprise.

Didier Kling

Le 30 novembre 2016

Annexes

Annexe 1 : Présentation du Cabinet Didier Kling & Associés et détails de son intervention

Présentation du Cabinet Didier Kling & Associés

Le cabinet Didier Kling & Associés, créé en 1979, est une société d'expertise comptable membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Paris. Le cabinet Didier Kling & Associés est membre du réseau Crowe Horwath Partenaires, organisation française, membre du réseau Crowe Horwath International. L'activité du cabinet se répartit entre : audit légal, opérations d'apports-fusions, arbitrage, évaluation financière, expertise indépendante et expertise judiciaire.

Les associés et principaux collaborateurs du cabinet ont une expérience significative dans les missions d'opinion concernant des sociétés cotées. Le cabinet dispose des moyens techniques nécessaires à ses missions et est constamment abonné à plusieurs bases de données financières.

Liste des missions d'expertise indépendante réalisées par la cabinet Kling & Associés au cours des derniers mois

Plusieurs missions d'expertise indépendante au sens du Titre VI Livre II du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers ont été réalisées par le Cabinet Didier Kling & Associés au cours des 48 derniers mois. Celles-ci sont résumées ci-dessous :

Date	Cible	Initiatrice	Type d'offre
juin-16	FONCIERE DE PARIS SIIC	GECINA	Expertise indépendante (OPM)
déc-13	ASSYTEM	HDL Development	Offre publique d'achat
mars-13	RUE DU COMMERCE	ALTACOM	Offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire
mars-13	MRM		Augmentation de capital réservée

Adhésion à une association professionnelle reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers :

Le cabinet Didier KLING & Associés est membre de l'association professionnelle des experts indépendants (APEI), reconnue par l'AMF en application des articles 263-1 et suivants de son Règlement général.

Rémunération de l'expert

Le montant des honoraires perçus par Didier Kling & Associés au titre de la présente mission s'élève à 85.000 € euros, hors taxes et hors frais.

Listes de 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

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
- Madame Noémie BAROUX, Avocat

Conseil du comité ad hoc des créanciers (HOULIHAN LOKEY)

- Monsieur Laurent BENSIMON, Managing Director

Mandataire ad hoc

- Maître Hélène BOURBOULOUX

Informations utilisées

Les informations significatives utilisées dans le cadre de notre mission ont été de plusieurs natures :

Informations communiquées par la société SoLocal :

- ✓ Comptes annuels et consolidés au 31 décembre 2015 certifiés par les commissaires aux comptes ;
- ✓ Comptes semestriels au 30 juin 2016 ayant fait l'objet d'un examen limité par les commissaires aux comptes ;
- ✓ Comptes trimestriels au 30 septembre 2016 ;
- ✓ documentation juridique « corporate » de SoLocal ;
- ✓ Plan d'affaires 2016-2020 sans restructuration financière ;
- ✓ Plan d'affaires révisé 2016-2020 sans restructuration financière ;
- ✓ Plan d'affaires 2016-2018 après restructuration « *Conquérir 2018* » ;
- ✓ Plan d'affaires révisé 2016-2019 après restructuration « *Conquérir 2018* » ;
- ✓ Rapport sur la revue stratégique du Groupe SoLocal ;
- ✓ Travaux d'analyse du conseil financier sur les effets de la restructuration financière envisagée ;
- ✓ Rapport sur l'examen des prévisions du Groupe (Independent Business Review) ;
- ✓ Rapport Finexsi du 5 octobre 2016 ;
- ✓ Projet de note d'opération et avis de réunion de SoLocal comprenant le projet des résolutions.

Informations du marché :

Communication financière de SoLocal sur les exercices 2011 à 2016 ;

Cours de bourse, comparables boursiers, consensus de marché, transaction : Bloomberg et Epsilon Research;

Données de marchés (Taux sans risque, prime de risque, bêta...): Bloomberg, Epsilon Research, IDMidCaps, Agence France Trésor.

Personnes associées à la réalisation de la mission

L'associé signataire, Didier Kling a été assisté de Christophe BONTE, associé, et de deux collaborateurs expérimentés dans ce type de mission.

La revue indépendante a été effectuée par Dominique MAHIAS, Associée et Directeur Général Délégué du Cabinet Didier Kling & Associés.

Annexe 2 : Présentation des comparables boursiers

en millions d'euros	Pays	Capitalisation boursière ⁽¹⁾	Valeur d'entreprise	EBITDA/CA	Multiple d'EBITDA			Beta désendetté ⁽²⁾
					2016e	2017e	2018e	
Auto Trader Group Plc.	Royaume-Uni	3 771	4 258	64%	17,4 x	15,8 x	14,3 x	n/a
Axel Springer Se	Allemagne	4 705	5 704	18%	9,8 x	9,1 x	8,4 x	0,85
Expedia Inc.	Etats-Unis	18 766	20 139	25%	13,2 x	10,7 x	8,9 x	1,14
Italiaonline SpA	Italie	259	153	17%	2,3 x	2,1 x	1,9 x	0,40
Monster Worldwide Inc.	Etats-Unis	303	332	7%	7,7 x	7,6 x	7,3 x	1,74
Tamedia	Suisse	1 717	1 824	21%	9,2 x	9,0 x	8,6 x	0,52
Triboo SpA	Italie	74	65	37%	5,2 x	4,2 x	3,7 x	0,64
Trinity Mirror Plc.	Royaume-Uni	234	359	23%	1,9 x	1,9 x	1,9 x	0,57
TripAdvisor Inc.	Etats-Unis	8 525	8 068	26%	23,1 x	21,6 x	18,1 x	1,17
Yellow Pages Ltd.	Canada	578	865	28%	5,3 x	5,4 x	5,7 x	1,10
Yelp Inc.	Etats-Unis	2 805	2 463	21%	24,2 x	16,6 x	11,9 x	1,16
Médiane		1 717	1 824	23%	9,2 x	9,0 x	8,4 x	0,98
Solocal	France	124	1 201	26%	5,4 x	5,5 x	5,5 x	n/a

⁽¹⁾ Capitalisation boursière moyenne sur 30 jours en date du 23 novembre 2016

⁽²⁾ Beta ajusté désendetté 2 ans

Source : Bloomberg

⇒ **Auto Trader Group Plc.**

Auto Trader Group PLC fonctionne comme un marché automobile numérique. La plate-forme de la société permet à ses utilisateurs d'acheter et de vendre une gamme de véhicules, tels que des voitures, des camions et des fourgonnettes.

⇒ **Axel Springer Se**

Axel Springer SE est un éditeur. La société publie des journaux quotidiens et hebdomadaires, des livres et des magazines pour les jeunes adultes, les familles, les hommes et les femmes. Springer produit des programmes de télévision et de radio, détient des intérêts dans les stations de télévision et de radio, et offre des services de médias électroniques en ligne. La société offre également des services d'impression commerciale.

⇒ **Expedia**

Expedia, Inc. fournit des services de voyage en ligne pour les voyageurs de loisirs et de petite entreprise. La société offre une vaste gamme de services de réservation et de magasinage de voyages, offrant un accès en temps réel aux honoraires, aux prix et aux informations de disponibilité pour les compagnies aériennes, les hôtels et les sociétés de location de voitures.

⇒ **Italiaonline SpA**

Italiaonline propose des solutions de marketing web et de publicité numérique, y compris la planification des médias et les services de génération de prospects via les médias sociaux et les moteurs de recherche. La société est également un opérateur sur le marché italien des annuaires d'entreprises imprimés, numériques et mobiles.

⇒ **Monster Worldwide Inc.**

Monster Worldwide, Inc. est une société mondiale de solutions d'emploi en ligne. La société offre des solutions personnalisées et des technologies de pointe à travers une variété de secteurs public et privé. Monster a une présence aux Etats-Unis, en Europe et en Asie et utilise le Web, les applications mobiles et les médias sociaux pour mettre en relation les employeurs avec les demandeurs d'emploi à tous les niveaux.

⇒ **Tamedia**

Tamedia AG est une société de presse suisse basée à Zurich. Avec des journaux quotidiens et hebdomadaires, des magazines, des plateformes en ligne et des imprimeries de journaux.

⇒ **Triboo SpA**

Triboo SpA est une maison de vente de publicité numérique. La société offre des services de publicité numérique entre les produits et la technologie pour les annonceurs en ligne nationaux et internationaux et les agences de médias.

⇒ **Trinity Mirror Plc.**

Trinity Mirror Plc. publie principalement des journaux nationaux et régionaux au Royaume-Uni. Les autres activités médiatiques de la société comprennent des sites Web, des magazines et des expositions.

⇒ **TripAdvisor Inc.**

TripAdvisor Inc. est une entreprise de recherche de voyages en ligne. La plate-forme de recherche sur les voyages de la société regroupe les commentaires et les opinions des membres sur les destinations, les hébergements (y compris les hôtels, les chambres d'hôtes, les hébergements spéciaux et les locations de vacances), les restaurants et les activités à travers le monde.

⇒ **Yellow Pages Ltd.**

Yellow Pages Limited par le biais de ses filiales publie des annuaires et offres des prestations de services. La société gère des annuaires imprimés, numériques et mobiles, et offre des services de gestion des stocks, de solutions Web, d'optimisation des dépenses des médias et de services de génération de prospects.

⇒ **Yelp Inc.**

Yelp Inc. exploite un site Web de réseautage social, d'examen des utilisateurs et de recherche locale. La société fournit le site comme un guide pour les capacités de recherche en ligne pour

ses visiteurs de trouver des commentaires et des détails sur les entreprises locales. Yelp fournit des listes d'entreprises à travers les États-Unis et le Canada.