



Europcar Mobility Group S.A.

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 163 884 278 euros
Siège social : 13 ter boulevard Berthier, 75017 Paris
489 099 903 R.C.S. Paris

NOTE D'OPÉRATION

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

- l'admission sur Euronext Paris d'un maximum de 1 105 264 000 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit des Créanciers Obligataires s'étant engagés à souscrire au cours de la période ouverte dans le respect de l'Accord de *Lock-Up* (ou tout cessionnaire de tels droits de souscription) et des Créanciers Obligataires Garants, d'un montant brut maximum, prime d'émission incluse, de 210 000 160 euros, au prix unitaire de 0,19 euros, à souscrire en numéraire par versement d'espèces (l'« **Augmentation de Capital Réservee #1** ») ;
- l'admission sur Euronext Paris d'un maximum de 2 992 311 000 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit des Créanciers Obligataires, au *pro rata* de leurs Créances Obligataires, à la Date de Référence, d'un montant brut maximum, prime d'émission incluse, de 1 137 078 180 euros, au prix unitaire de 0,38 euros, à souscrire par compensation avec le montant des créances liquides et exigibles détenues par les Créanciers Obligataires, à la Date de Référence (l'« **Augmentation de Capital Réservee #2** ») ;
- l'admission sur Euronext Paris d'un maximum de 139 208 000 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit des Prêteurs CS, au *pro rata* de leurs Créances CS, à la Date de Référence, d'un montant brut maximum, prime d'émission incluse, de 52 899 040 euros, au prix unitaire de 0,38 euros, à souscrire par compensation avec le montant total des Créances CS liquides et exigibles détenues par les Prêteurs CS à la Date de Référence (l'« **Augmentation de Capital Réservee #3** », ensemble avec l'Augmentation de Capital Réservee #1 et l'Augmentation de Capital Réservee #2, les « **Augmentations de Capital Réservees** ») ;
- l'admission sur Euronext Paris d'un nombre maximum de 421 192 000 bons de souscription d'actions au prix de 0,01 euro par action nouvelle (sans prime d'émission), attribués gratuitement par la Société aux Créanciers Obligataires Garants (en rémunération de leur Engagements de Garantie) (les « **BSA de Garantie** ») et l'admission sur Euronext Paris d'un nombre maximum de 421 192 000 actions nouvelles, susceptibles d'être émises sur exercice des BSA de Garantie ;
- l'admission sur Euronext Paris d'un nombre maximum de 78 974 000 bons de souscription d'actions au prix de 0,01 euro par action nouvelle (sans prime d'émission), attribués gratuitement par la Société aux Prêteurs RCF, aux porteurs d'Obligations et aux Créanciers Obligataires Garants ayant effectivement participé au refinancement du RCF (en rémunération de leur participation effective dans les Nouveaux Crédits Senior) (les « **BSA de Participation** ») et l'admission sur Euronext Paris d'un nombre maximum de 78 974 000 actions nouvelles, susceptibles d'être émises sur exercice des BSA de Participation ;
- l'admission sur Euronext Paris d'un nombre maximum de 78 974 000 bons de souscription d'actions au prix de 0,01 euro par action nouvelle (sans prime d'émission), attribués gratuitement par la Société aux Membres du Comité de Coordination (en rémunération de temps consacré et de leurs efforts conséquents dans la négociation et la structuration de la Restructuration Financière ainsi que de leur rôle de coordination global assuré dans le cadre de la Restructuration Financière) (les « **BSA de Coordination** », ensemble avec les BSA de Garantie et les BSA de Participation, les « **BSA** ») et l'admission sur Euronext Paris d'un nombre maximum de 78 974 000 actions nouvelles, susceptibles d'être émises sur exercice des BSA de Coordination, ensemble avec les précédentes, les « **Actions Nouvelles** »,

en prenant pour hypothèse l'approbation du projet de réduction de la valeur nominale des actions de la Société, qui sera soumis à l'approbation des actionnaires lors de l'Assemblée Générale devant se réunir le 20 janvier 2021.

La réalisation des opérations précitées reste soumise :

- dans la mesure où de telles autorisations seraient nécessaires, à toutes les autorisations requises au titre du contrôle des concentrations par les autorités de la concurrence compétentes ;
- le cas échéant, à la cessation de toutes les activités du Groupe pouvant impliquer toute personne ou toute entité se situant dans un pays faisant l'objet de sanctions à l'échelle internationale et la mise en place de standards satisfaisants pour les Membres du Comité de Coordination en matière de sanctions écrites, de code de conduite anticorruption, de cartographie des risques et de procédures d'évaluation ;
- à l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société devant se tenir le 20 janvier 2021 des résolutions nécessaires à la mise en œuvre du projet de plan de sauvegarde financière accélérée de la Société dont les opérations d'émissions susvisées, étant précisé que les résolutions relatives aux émissions forment un tout indissociable et sont interdépendantes ;
- à l'arrêté du projet de plan de sauvegarde financière accélérée de la Société par jugement du tribunal de commerce de Paris. Selon le calendrier indicatif actuellement envisagé, le tribunal devrait examiner la demande d'arrêté du projet de plan le 25 janvier 2021 et le jugement d'arrêté du plan devrait être rendu le 1^{er} février 2021 ;
- à la reconnaissance du jugement d'arrêté du Plan de Sauvegarde dans le cadre de la procédure de « *Chapter 15* », aux termes de décisions dont l'exécution n'est pas suspendue. Selon le calendrier indicatif actuellement envisagé, cette reconnaissance pourrait intervenir au cours du mois de février 2021 ;
- à l'approbation par l'AMF de la note d'opération relative à l'Augmentation de Capital avec DPS (tel que ce terme est défini ci-après). Selon le calendrier indicatif actuellement envisagé, cette approbation pourrait intervenir le 1^{er} février 2021 ; et
- à la réalisation de l'ensemble des opérations de règlement-livraison des actions issues des Augmentations de Capital Réservées et de l'Augmentation de Capital avec DPS, ainsi que d'émission des BSA. Selon le calendrier indicatif actuellement envisagé, ces opérations de règlement-livraison sont prévues pour intervenir le 23 février 2021.

Il est également envisagé de lancer une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription (l'« **Augmentation de Capital avec DPS** »), à l'issue de l'assemblée générale extraordinaire de la Société devant se tenir le 20 janvier 2021, qui fera l'objet d'un prospectus séparé devant être approuvé par l'AMF, selon le calendrier indicatif, le 1^{er} février 2021.

Les règlements-livraisons des actions issues des Augmentations de Capital Réservées et de l'Augmentation de Capital avec DPS doivent intervenir de manière concomitante, au plus tard le 31 mars 2021 selon les termes du Plan de Sauvegarde (tel que ce terme est défini ci-après) de telle sorte que les Actions Nouvelles issues des Augmentations de Capital Réservées ne donneront pas droit de participer à l'Augmentation de Capital avec DPS, et l'ensemble des BSA ne seront exerçables qu'à compter et sous réserve de la réalisation des règlements-livraisons susvisés.

Le règlement-livraison des Augmentations de Capital Réservées et de l'Augmentation de Capital avec DPS et plus généralement la réalisation du Plan de Sauvegarde dans lequel il s'inscrit demeurent soumis à l'accomplissement (ou à la renonciation), avant le règlement-livraison de l'Augmentation de Capital avec DPS, de certaines conditions suspensives incluses dans l'Accord de *Lock-up* (tel que ce terme est défini ci-après). En outre, les personnes qui se sont engagées à souscrire dans le cadre de l'Accord de *Lock-up* ont le droit, dans certaines conditions décrites dans la présente note d'opération, de résilier ledit accord avant le règlement-livraison de l'Augmentation de Capital avec DPS.

Les opérations d'émission prévues dans le plan de sauvegarde financière accélérée forment un tout indivisible, de sorte que si l'une d'entre elles ne pouvait se réaliser, aucune d'entre elles ne serait alors réalisée.



Le prospectus est composé d'une note d'opération, d'un résumé et du document d'enregistrement universel déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») le 6 mai 2020 sous le numéro D. 20-0448 ainsi que d'un premier amendement audit document d'enregistrement universel déposé le 12 janvier 2021 auprès de l'AMF.

Le prospectus a été approuvé par l'AMF, en sa qualité d'autorité compétente au titre du règlement (UE) 2017/1129. L'AMF approuve ce prospectus après avoir vérifié que les informations qu'il contient sont complètes, cohérentes et compréhensibles.

Le prospectus a été approuvé le 12 janvier 2021 et il est valide jusqu'à la date d'admission aux négociations des valeurs mobilières offertes, soit au plus tard jusqu'au 12 janvier 2022 et devra, pendant cette période et dans les conditions de l'article 23 du règlement (UE) 2017/1129, être complété par un supplément au prospectus en cas de faits nouveaux significatifs ou d'erreurs ou inexactitudes substantielles. Le prospectus porte le numéro d'approbation suivant : 21-011.

Cette approbation ne doit pas être considérée comme un avis favorable sur l'émetteur et sur la qualité des titres financiers faisant l'objet du prospectus. Les investisseurs sont invités à procéder à leur propre évaluation quant à l'opportunité d'investir dans les titres financiers concernés.

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

- du document d'enregistrement universel de la société Europcar Mobility Group S.A. (la « **Société** »), déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») le 6 mai 2020 sous le numéro D.20-0448 (le « **Document d'Enregistrement Universel** »),
- de l'amendement du Document d'Enregistrement Universel, déposé auprès de l'AMF le 12 janvier 2021 sous le numéro D.20-0048-A01 (l'« **Amendement au Document d'Enregistrement Universel** »),
- de la présente note d'opération (la « **Note d'opération** »), et
- du résumé du Prospectus (inclus dans la Note d'opération).

Des exemplaires du Prospectus peuvent être consultés sans frais au siège social de la Société, 13 ter boulevard Berthier, 75017 Paris, France, ainsi que sur le site Internet de la Société (<https://investors.europcar-group.com/fr>) et sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

SOMMAIRE

RÉSUMÉ DU PROSPECTUS	13
1. RESPONSABLE DU PROSPECTUS	20
1.1 Responsable du Prospectus	20
1.2 Attestation du responsable du Prospectus	20
1.3 Rapport d'expert.....	20
1.4 Informations contenues dans le Prospectus provenant d'une partie tierce	20
1.5 Approbation par l'Autorité des Marchés Financiers	20
2. FACTEURS DE RISQUE.....	21
2.1 Risques communs aux Emissions	21
2.2 Facteurs de risque liés à l'émission des BSA.....	24
3. INFORMATIONS DE BASE	26
3.1 Déclaration sur le fonds de roulement net.....	26
3.2 Capitaux propres et endettement	27
3.3 Intérêts des personnes physiques et morales participant à l'émission.....	29
3.4 Raisons de l'émission et utilisation du produit	30
4. INFORMATION SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DEVANT ÊTRE OFFERTES ET ADMISES À LA NÉGOCIATION SUR LE MARCHÉ RÉGLÉMENTÉ D'EURONEXT PARIS	43
4.1 Actions nouvelles	43
4.2 BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination	47
4.3 Autorisations	59
4.4 Date prévue d'émission des Actions Nouvelles	73
4.5 Restriction à la libre négociabilité des Actions Nouvelles.....	74
4.6 Réglementation française en matière d'offres publiques	74
4.7 Offres publiques d'acquisition lancées par des tiers sur le capital de l'émetteur durant le dernier exercice et l'exercice en cours.....	74
4.8 Régime fiscal des Actions Nouvelles et des BSA	74
4.9 Taxe sur les transactions financières françaises (« TTF Française ») et droits d'enregistrement.....	83
4.10 Incidence potentielle sur l'investissement d'une résolution au titre de la directive 2014/59/UE du parlement européen et du conseil	84
4.11 Identité et coordonnées de l'offreur des actions et/ou de la personne qui sollicite leur admission à la négociation, s'il ne s'agit pas de l'émetteur	84
5. CONDITIONS DE L'OFFRE	85
5.1 Conditions, calendrier prévisionnel.....	85
5.2 Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières	94
5.3 Prix de souscription	98
5.4 Placement et prise ferme	102
6. ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS ET MODALITÉS DE NÉGOCIATIONS	103
6.1 Admission aux négociations.....	103
6.2 Place de cotation.....	103
6.3 Offres simultanées d'actions	103
6.4 Contrat de liquidité.....	103
6.5 Stabilisation – Intervention sur le marché.....	103
7. DÉTENTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE.....	104

8.	DÉPENSES LIÉES À L'ÉMISSION	105
9.	DILUTION.....	106
9.1	Incidence théorique de l'émission sur la quote-part des capitaux propres...	106
9.2	Incidence théorique de l'émission sur la situation de l'actionnaire	106
9.3	Incidence sur la répartition du capital de la société.....	107
10.	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES.....	110
10.1	Conseillers ayant un lien avec l'offre.....	110
10.2	Autres informations vérifiées par les commissaires aux comptes.....	110
10.3	Equivalence d'information	110
ANNEXE 1	111

REMARQUES GÉNÉRALES

Dans la Note d'opération, les expressions « **Europcar Mobility Group** » ou la « **Société** » désignent la société Europcar Mobility Group S.A. L'expression le « **Groupe** » désigne le groupe de sociétés constitué par la Société et l'ensemble des sociétés entrant dans son périmètre de consolidation.

Informations prospectives

Le Prospectus contient des indications sur les objectifs du Groupe ainsi que des déclarations prospectives concernant notamment ses projets en cours ou futurs. Ces indications sont parfois identifiées par l'utilisation du futur, du conditionnel et de termes à caractère prospectif tels que « croire », « s'attendre à », « pouvoir », « estimer », « considérer », « avoir pour objectif », « avoir l'intention de », « souhaiter », « envisager de », « anticiper », « devoir » ou, le cas échéant, la forme négative de ces mêmes termes, ou toute autre variante ou terminologie similaire. Ces informations ne sont pas des données historiques et ne doivent pas être interprétées comme des garanties que les faits et données énoncés se produiront. Ces informations sont susceptibles d'être affectées par des risques connus ou inconnus, et d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes et d'autres facteurs liés notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire qui pourraient faire en sorte que les résultats futurs, les performances et les réalisations du Groupe soient significativement différents des objectifs formulés ou suggérés. Les informations prospectives mentionnées dans le Prospectus sont données uniquement à la date du Prospectus. Sauf obligation légale ou réglementaire qui s'appliquerait, le Groupe ne prend aucun engagement de publier des mises à jour des informations prospectives contenues dans le Prospectus afin de refléter tout changement affectant ses objectifs ou les événements, conditions ou circonstances sur lesquels sont fondées les informations prospectives contenues dans le Prospectus, étant rappelé qu'aucune de ces informations prospectives ne constitue une garantie de résultats réels.

Facteurs de risque

Parmi les informations contenues dans le Prospectus, les investisseurs sont invités à lire et prendre attentivement en considération les facteurs de risque décrits au Chapitre 2 de l'Amendement au Document d'Enregistrement Universel et à la section 2 « *Facteurs de Risque* » de la Note d'opération, avant de prendre toute décision d'investissement. La réalisation de tout ou partie de ces risques est susceptible d'avoir un effet défavorable sur les activités, l'image, les résultats, la situation financière ou les perspectives du Groupe. En outre, d'autres risques, non encore identifiés ou considérés comme non significatifs par la Société à la date du Prospectus, pourraient également avoir un effet défavorable et les investisseurs pourraient ainsi perdre tout ou partie de leur investissement.

Arrondis

Certaines données chiffrées (y compris les données exprimées en milliers ou en millions) et pourcentages présentés dans la Note d'opération ont fait l'objet d'arrondis. Le cas échéant, les totaux présentés dans la Note d'opération peuvent légèrement différer de ceux qui auraient été obtenus en additionnant les valeurs exactes (non arrondies) de ces données chiffrées.

Information relative à la Société

L'information faisant l'objet du présent Prospectus permet de rétablir, en tous points significatifs et en tant que de besoin, l'égalité d'accès entre les différents actionnaires et investisseurs à l'information relative à la Société.

DÉFINITIONS

Pour les besoins de la présente Note d'Opération, les termes commençant par une majuscule ci-après auront la signification suivante :

« Accord de <i>Lock-up</i> »	désigne l'accord de <i>lock-up</i> en langue anglaise (« <i>lock-up agreement</i> ») conclu le 25 novembre 2020 entre la Société et le Comité de Coordination des Obligataires <i>Cross-Holders</i> et amendé le 6 décembre 2020 en vigueur jusqu'au 31 mars 2021, ou toute autre date ultérieure convenue par écrit, sauf résiliation anticipée conformément à ses termes.
« Actions Nouvelles »	a le sens donné à ce terme en page de garde de la Note d'Opération.
« AGUO »	désigne l'assemblée générale unique des obligataires.
« Augmentation de Capital avec DPS »	a le sens donné à ce terme en page de garde de la Note d'Opération.
« Augmentation de Capital Réservée #1 »	a le sens donné à ce terme en page de garde de la Note d'Opération.
« Augmentation de Capital Réservée #2 »	a le sens donné à ce terme en page de garde de la Note d'Opération.
« Augmentation de Capital Réservée #3 »	a le sens donné à ce terme en page de garde de la Note d'Opération.
« Augmentations de Capital Réservées »	a le sens donné à ce terme en page de garde de la Note d'Opération.
« BSA »	a le sens donné à ce terme en page de garde de la Note d'Opération.
« BSA de Coordination »	a le sens donné à ce terme en page de garde de la Note d'Opération.
« BSA de Garantie »	a le sens donné à ce terme en page de garde de la Note d'Opération.
« BSA de Participation »	a le sens donné à ce terme en page de garde de la Note d'Opération.
« CECA »	désigne le comité des établissements de crédit et assimilés
« Comité de Coordination des Obligataires <i>Cross-Holders</i> »	désigne un comité <i>ad hoc</i> de porteurs d'obligations et d'autres dettes composé de fonds anglo-saxons, qui, représentaient, à la date de signature de l'Accord de Lock-Up, 1,1 milliard de dette en principal : 51,1% des Obligations

2024 ; 72,7% des Obligations 2026 ; 22,2% des Fleet Notes ; 100% du Prêt CS, les membres dudit comité s'étant portés acquéreurs de ce financement avant l'ouverture de la procédure de mandat *ad hoc* et 44,9% du RCF, les détenteurs d'Obligations s'étant portés acquéreurs d'expositions des banques RCF dans le cadre de sous-participations.

« Conditions Suspensives »	a le sens donné à ce terme à la section 2.1 de la Note d'Opération.
« Créances CS »	désigne le montant en principal et en intérêts courus et impayés au titre du Prêt CS.
« Créances Obligataires »	désigne le montant en principal et en intérêts courus et impayés au titre des Obligations.
« Créanciers Obligataires »	désigne, à tout moment, les porteurs d'Obligations, lesquels sont notamment appelés à participer à l'AGUO.
« Créanciers Obligataires Garants »	désigne <ol style="list-style-type: none">a) les Membres du Comité de Coordination ; etb) tout Créancier Obligataire qui a souscrit des Engagements de Garantie au cours de la période d'engagement de garantie ouverte le 7 décembre 2020 et qui a expiré le 18 décembre 2020.
« Date d'Enregistrement »	désigne le 25 novembre 2020.
« Date de Référence »	désigne le dernier jour de la période de souscription de l'Augmentation de Capital avec DPS (telle que fixée par la Société) à la clôture des marchés.
« Date de Restructuration Effective »	désigne la date à laquelle toutes les conditions relatives au caractère effectif de la réalisation du Plan de Sauvegarde auront été accomplies ou levées, en ce compris la réalisation de toutes les étapes nécessaires pour mener à bien la Restructuration, et notamment toutes les émissions de titres de dettes et de valeurs mobilières qui y sont prévues, peu important que les recours ou les délais de recours ne soient pas expirés, telle que cette date aura été constatée par le directoire de la Société et qui devrait intervenir aux termes du Plan de Sauvegarde au plus tard le 31 mars 2021.

« ECH »	désigne la société Europcar Holding S.A.S., société par actions simplifiée ayant son siège social situé au 13 ter boulevard Berthier, 75017 Paris et enregistrée sous le numéro 428 713 937 RCS Paris.
« ECI »	désigne la société Europcar International S.A.S.U., société par actions simplifiée ayant son siège social situé au 13 ter boulevard Berthier, 75017 Paris et enregistrée sous le numéro 542 065 305 RCS Paris.
« ECP »	désigne la société Europcar Participations S.A.S.U., société par actions simplifiée ayant son siège social situé au 13 ter boulevard Berthier, 75017 Paris et enregistrée sous le numéro 814 422 200 RCS Paris.
« Emission »	désigne les Augmentations de Capital Réservées et l'attribution de BSA.
« Engagements de Garantie »	désigne l'Engagement de Garantie Augmentation de Capital avec DPS, l'Engagement de Garantie Augmentation de Capital Réservée #1, l'Engagement de Garantie Financement Flotte et l'Engagement de Garantie Refinancement RCF.
« Engagement de Garantie Augmentation de Capital avec DPS »	désigne, dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec DPS, l'engagement des Créanciers Obligataires Garants à souscrire intégralement en espèces le nombre d'actions non-souscrites à titre irréductible ou à titre réductible dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec DPS, <i>au prorata</i> de leur détention respective de Créances Obligataires à la Date d'Enregistrement.
« Engagement de Garantie Augmentation de Capital Réservée #1 »	a le sens donné à ce terme à la section 5.2.2 de la Note d'Opération.
« Engagement de Garantie Financement Flotte »	désigne, dans le cadre de la Nouvelle Ligne de Trésorerie Flotte, l'engagement des Créanciers Obligataires Garants (i) à souscrire intégralement en espèces à la Nouvelle Ligne de Trésorerie Flotte à hauteur des montants qui n'auraient fait l'objet d'aucun engagement de souscription et (ii) à souscrire en espèces à la Nouvelle Ligne de Trésorerie Flotte à hauteur des montants pour lesquels un Créancier Obligataire manquerait à son engagement de souscription, que ce soit à titre partiel ou en totalité au prorata de leur détention respective de Créances Obligataires à la Date d'Enregistrement.

« Engagement de Garantie Refinancement RCF »	désigne, dans le cadre des Nouveaux Crédits Senior, l'engagement des Créanciers Obligataires Garants, au <i>prorata</i> de leur détention respective de Créances Obligataires à la Date d'Enregistrement, (i) à souscrire intégralement en espèces aux Nouveaux Crédits Senior à hauteur des montants qui n'auraient fait l'objet d'aucun engagement de souscription et (ii) à souscrire en espèces aux Nouveaux Crédits Senior à hauteur des montants pour lesquels un Prêteur RCF et/ou un Créancier Obligataire manquerait à son engagement de souscription, que ce soit à titre partiel ou en totalité.
« Fleet Notes »	désigne les obligations garanties de droit de l'Etat de New-York pour un montant de 500.000.000 euros émises par EC Finance PLC.
« Jour Ouvrable »	signifie un jour, sauf le samedi et le dimanche, lors duquel les banques à Londres (Royaume-Uni), à Paris (France) et à New York (États-Unis) sont ouvertes pour affaires.
« Membres du Comité de Coordination »	désigne les Créanciers Obligataires membres du Comité de Coordination des Obligataires <i>Cross-Holders</i> , à savoir : <ul style="list-style-type: none"> - Anchorage Capital Group L.L.C., une <i>limited private company</i> de droit américain enregistrée dans l'État du Delaware (États-Unis d'Amérique) sous le numéro 29746446 et ayant son siège social sis au 610 Broadway, New York, NY 10012, États-Unis d'Amérique, en tant que gestionnaire de fonds agissant au nom et pour le compte de certains fonds et affiliés gérés ou conseillés par elle ; - Attestor Limited, une <i>private limited company</i> de droit anglais enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles (Royaume-Uni) sous le numéro 12080120 et ayant son siège social sis au 7 Seymour Street, Londres, W1H 7JW, Royaume-Uni, au nom et pour le compte de certains fonds et comptes gérés par elle ou ses affiliés ; - Diameter Capital Partners LP, une <i>limited partnership</i> de droit américain enregistrée dans l'État du Delaware (États-Unis d'Amérique) sous le numéro 5182092 et ayant son siège social sis au 24 W 40th Street, 5th Floor, New York, NY 10018, États-Unis d'Amérique,

agissant comme gestionnaire de fonds au nom et pour le compte d'un ou plusieurs fonds d'investissement ;

- King Street Capital Management, L.P., une *limited partnership* de droit américain enregistrée dans l'État du Delaware (États-Unis d'Amérique) sous le numéro 3758391 et ayant son siège social sis au 299 Park Avenue, 40th Floor, New York, NY 10171, États-Unis d'Amérique, agissant pour elle-même et pour le compte de certains fonds gérés par King Street Capital Management, L.P. ; et
- Marathon Asset Management, L.P., une *limited partnership* de droit américain enregistrée dans l'État du Delaware (États-Unis d'Amérique) sous le numéro 3704928 et ayant son siège social sis au One Bryant Park, 38th Floor, New York, NY 10036, États-Unis d'Amérique, agissant pour le compte d'un ou plusieurs fonds gérés et/ou conseillés par Marathon Asset Management, L.P.

« Nouveaux Crédits Senior »

désigne ensemble le Nouveau Prêt à Terme et la Nouvelle Ligne RCF.

« Nouveau Prêt à Terme »

désigne la mise à disposition de la Société, aux fins de permettre le refinancement du RCF, d'un nouveau prêt à terme à hauteur de 500.000.000 euros à la date de réalisation des Augmentations de Capital (et, au plus tard, le 31 mars 2021).

« Nouvelle Ligne RCF »

désigne la mise à disposition de la Société, ECI, ECH et les autres entités du groupe emprunteuses au titre du RCF existant, d'une nouvelle ligne de trésorerie, aux fins de permettre le refinancement du RCF, à hauteur de 170.000.000 euros à compter de la date de réalisation des Augmentations de Capital et jusqu'à un mois avant la date d'échéance finale (*i.e.* 9 juin 2023).

« Nouvelles Liquidités en Capital »

désigne l'apport en capital d'un montant de 250 millions d'euros grâce à l'Augmentation de Capital avec DPS et à l'Augmentation de Capital Réservée #1.

« Nouvelle Ligne de Trésorerie Flotte »

désigne la mise à disposition des sociétés Europcar International et Europcar Participations d'une nouvelle ligne de trésorerie destinée à assurer le financement de la flotte automobile d'un montant de 225 millions d'euros.

« Obligations »	désigne les Obligations 2024 et les Obligations 2026.
« Obligations 2024 »	a le sens donné à ce terme à la section 3.4 de la Note d'Opération.
« Obligations 2026 »	a le sens donné à ce terme à la section 3.4 de la Note d'Opération.
« PGE »	a le sens donné à ce terme à la section 3.4 de la Note d'Opération.
« Plan de Sauvegarde »	désigne le projet de plan de sauvegarde financière accélérée approuvé par le CECA et l'AGUO de la Société le 7 janvier 2021 et devant être examiné par le tribunal de commerce de Paris le 25 janvier 2021, selon le calendrier indicatif, et arrêté le 1 ^{er} février 2021 ou le 2 février 2021.
« Prêt CS »	a le sens donné à ce terme à la section 3.4 de la Note d'Opération.
« Prêteurs CS »	désigne, à tout moment, les créanciers au titre du Prêt CS, lesquels sont notamment appelés à participer au CECA.
« Prêteurs RCF »	désigne les prêteurs du RCF et/ou, le cas échéant, toute personne ayant conclu, directement ou indirectement, une opération de sous-participation avec un prêteur du RCF.
« Restructuration Financière »	désigne l'ensemble des opérations convenues entre la Société et le Comité de Coordination des Obligataires Cross-Holders.
« RCF »	a le sens donné à ce terme à la section 3.4 de la Note d'Opération.
« SARFA »	désigne le contrat de renouvellement des actifs de premier rang existant conclu le 30 juillet 2010 (tel qu'il a pu être modifié, la dernière modification datant du 14 mai 2018) entre Securitifleet Holding S.A. en tant qu'Emprunteur, Europcar International S.A.S. en tant qu'Agent de l'Emprunteur et Crédit Agricole Corporate and Investment Bank en tant que <i>Lending Bank</i> , <i>Transaction Administrator</i> et <i>Common Security Agent</i> .

RÉSUMÉ DU PROSPECTUS

Prospectus approuvé en date du 12 janvier 2021 par l'Autorité des marchés financiers sous le numéro 21-011

Section 1 – Introduction

Nom et code ISIN (numéro international d'identification des valeurs mobilières) des valeurs mobilières

Libellé pour les actions : EUROPCAR MOBILITY GROUP Code ISIN : FR0012789949

Identité et coordonnées de l'émetteur, y compris son identifiant d'entité juridique (LEI)

Dénomination sociale : Europcar Mobility Group (la « Société ») et, avec l'ensemble de ses filiales, le « Groupe »)

Siège social : 13 ter boulevard Berthier, 75017 Paris, France. **Lieu et numéro d'immatriculation :** R.C.S. Paris 489 099 903 **Code LEI :** 969500XCGTMV08D76N87

Identité et coordonnées de l'autorité compétente qui a approuvé le Prospectus

Autorité des marchés financiers (« AMF ») – 17 place de la Bourse, 75002 Paris, France

Le Document d'Enregistrement Universel de la Société a été déposé le 6 mai 2020 auprès de l'AMF sous le numéro D. 20-0448.

L'Amendement au Document d'Enregistrement Universel de la Société a été déposé le 12 janvier auprès de l'AMF

Date d'approbation du prospectus : 12 janvier 2021

Avertissement au lecteur : (a) le résumé doit être lu comme une introduction au Prospectus ; (b) toute décision d'investir dans les valeurs mobilières qui font l'objet d'une offre au public et dont l'admission aux négociations sur un marché réglementé est demandée, doit être fondée sur un examen de l'intégralité du Prospectus par l'investisseur ; (c) l'investisseur peut perdre tout ou partie du capital investi ; (d) si une action concernant l'information contenue dans le Prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon le droit national des Etats membres de l'Union européenne ou de l'Espace économique européen, avoir à supporter les frais de traduction du Prospectus avant le début de la procédure judiciaire ; (e) une responsabilité civile n'incombe qu'aux personnes qui ont présenté le résumé, y compris sa traduction, que pour autant que le contenu du résumé soit trompeur, inexact ou incohérent, lu en combinaison avec les autres parties du Prospectus, ou qu'il ne fournisse 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.

Section 2 – Informations clés sur l'émetteur

2.1 - Qui est l'émetteur des valeurs mobilières?

Dénomination sociale : Europcar Mobility Group

Siège social : 13 ter boulevard Berthier, 75017 Paris

Forme juridique : société anonyme à directoire et conseil de surveillance

Droit applicable : droit français

Pays d'origine : France

Principales activités : Europcar Mobility Group est l'un des principaux acteurs du secteur de la mobilité, offrant des solutions alternatives à la possession de véhicule, avec une large palette de services de mobilité : location de voitures, location d'utilitaires, service de chauffeur, car-sharing ou location de voitures entre particuliers. Europcar Mobility Group opère à travers différentes marques pour répondre aux besoins spécifiques de chaque client ; ses 4 marques majeures étant : Europcar® pour la location de véhicules, Goldcar® pour la location de véhicules low-cost en Europe, InterRent® à destination des clients loisirs et Ubeeqo® une société européenne spécialisée dans la gestion de flotte et des solutions de mobilités à destination des entreprises et du grand public. Europcar Mobility Group propose ses différentes solutions et services de mobilité dans le monde à travers un réseau dans plus de 130 pays (incluant 18 filiales en propre en Europe et 2 en Australie et Nouvelle-Zélande, des franchisés et des partenaires).

Actionnariat : Au 31 décembre 2020, le capital social de la Société s'élève à 163 884 278 euros, divisé en 163 884 278 actions ordinaires d'une valeur nominale unitaire de 1,00 euros. Sur la base des informations portées à la connaissance de la Société, la répartition du capital social et des droits de vote est la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions ordinaires	% du capital social	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Eurazeo SE.....	48 988 240	29,89%	48 988 240	31,42 %
DWS Investment GmbH.....	9 161 334	5,59%	9 161 334	5,88 %
Merrill Lynch.....	8 282 744	5,05%	8 282 744	5,31 %
FCPE Europcar.....	615 428	0,38%	615 428	0,39 %
Public existant.....	88 075 993	53,74%	88 886 823	57,00%
Autodétention.....	8 760 539	5,35 %	-	-
TOTAL	163 884 278	100 %	155 696 914	100 %

Au 31 décembre 2020, Eurazeo est l'actionnaire de référence de la Société. Aucune entité ne contrôle la Société.

Principaux dirigeants : Madame Caroline Parot, Présidente du directoire de la Société.

Contrôleurs légaux des comptes : PricewaterhouseCoopers Audit (63 rue de Villiers, 92200 Neuilly-sur-Seine), membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles, représenté par Monsieur Romain Dumont et Mazars SA (61 rue Henri-Regnault, 92400 Paris La Défense), membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles, représenté par Madame Isabelle Massa.

2.2 - Quelles sont les informations financières clés concernant l'émetteur ?

Informations financières sélectionnées du Groupe

Données publiées (en millions d'euros)	31/12/2019 (IFRS 16)	31/12/2018 (Hors IFRS 16)	31/12/2017 (Hors IFRS 16)	30/06/2020 (IFRS 16)	30/06/2019 (IFRS 16)
Chiffre d'affaires	3 022	2 929	2 412	815	1 306
Résultat opérationnel courant	308	349	294	(247)	40
Résultat opérationnel	249	369	223	(268)	14
Résultat net	30	139	61	(286)	(69)
Flux nets de trésorerie	201	113	70	(147)	(13)
Trésorerie / (Dettes) nette(*)	4 107	3 242	3 114	3 789	3 717
Capitaux propres	838	890	838	537	709
Total actif	8 284	6 495	6 128	7 026	8 061

(*) La dette nette présentée dans ce tableau n'inclut pas les obligations locatives qui représentent 400 millions d'euros au 30 juin 2020, 484 millions d'euros au 31 décembre 2019 et 511 millions au 30 juin 2019.

Reserves dans le rapport d'audit ayant trait aux informations financières historiques : Néant

Estimations 2020 : Hypothèses : Les estimations de revenus et Corporate EBITDA ajusté pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 présentées ci-dessous sont fondées sur des données, des hypothèses et des estimations considérées comme raisonnables et ont été établies et élaborées sur une base : a) comparable aux informations financières historiques ; b) conforme aux méthodes comptables appliquées dans les états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 et pour la période intermédiaire de six mois close le 30 juin 2020. Aux fins de l'établissement de ses prévisions, le Groupe a pris les principales hypothèses suivantes :

- Hypothèses macro-économiques : Le Groupe n'anticipe pas de mesures gouvernementales associées à la pandémie Covid-19 supplémentaires à celles en vigueur dans les pays dans lesquels le Groupe poursuit ses activités. Les ajustements des politiques de mesures sanitaires adoptées dans la plupart des pays européens pour la période de vacances et de fêtes de fin d'année n'auront un impact que marginal par rapport à ces estimations.
- Hypothèses internes à la Société
 - Une cohérence du chiffre d'affaires attendu au regard des mesures sanitaires adoptées dans chacun des pays dans lesquels le Groupe poursuit ses activités ;
 - Un environnement social et réglementaire et des mesures d'accompagnement des États stables ;
 - Le retour des véhicules aux constructeurs permettant l'atteinte d'un taux d'utilisation en fin d'année en ligne avec la performance de fin d'année 2019 ;
 - La stabilité des conditions de vente des véhicules à risques et un marché du véhicule d'occasion continuant d'être porteur.

Estimations : Sur la base des hypothèses présentées ci-dessus, le Groupe estime, pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, que le Corporate EBITDA ajusté sera négatif de l'ordre de 270 millions d'euros (avant impact de l'application de la norme IFRS 16). Cette estimation de Corporate EBITDA correspond à un chiffre d'affaires de l'ordre de 1,8 milliard d'euros. Sur les éléments du Corporate EBITDA au résultat net, les évolutions attendues sur les principaux postes seraient les suivantes :

- Augmentation des charges non courantes : compte tenu de la deuxième vague de l'épidémie, le groupe a accéléré la mise en œuvre de chantiers de restructuration pour ajuster sa base de coûts à la réduction de son chiffre d'affaires, notamment sur les réseaux de station et les sièges sociaux. Les charges non courantes sont aussi en augmentation du fait de la comptabilisation des frais liés à la Restructuration Financière. Ce poste sera également affecté par des dépréciations d'actifs pour une valeur inférieure à 6% du montant des goodwill et des actifs incorporels du Groupe ;
- Impôts & Taxes : L'évaluation réalisée sur les comptes intermédiaires semestriels ont été faits sur la base de l'application d'un taux effectif d'impôt estimé à 21% au 30 juin 2020, en se basant sur un plan d'activité pré-Covid-19 révisé à court terme pour tenir des comptes des premières incidences liées à la crise sanitaire.

L'actualisation de ces estimations aura pour objet d'intégrer la revue des bases fiscales de chaque pays et apprécier les capacités à absorber les nouveaux déficits nés au cours de l'exercice 2020, en se basant sur un plan d'activité post Covid-19 et en appliquant une décote pour tenir compte des incertitudes liées à la crise sanitaire encore persistantes. Sans préjuger de la finalisation des travaux en cours, la Société estime à la date des présentes que le taux d'impôt effectif de l'année 2020 serait dans une fourchette de 6,5% à 9%.

Perspectives : Pour les besoins de la négociation du projet de restructuration financière (plus amplement décrit au Chapitre 1 « *Présentation de la Restructuration Financière* » du présent Amendement), la Société a préparé, et communiqué, en septembre 2020, à certains de ses créanciers soumis à des engagements de confidentialité, un plan d'affaires « Connect » afin d'identifier les besoins de nouvelles liquidités et des perspectives de certains agrégats financiers du Groupe relatifs aux exercices 2021, 2022 et 2023, extraits dudit plan d'affaires. Ces éléments ont été publiés dans le communiqué de presse de la Société en date du 26 novembre 2020 (se reporter à la Section 1.1 du présent Amendement) et sont présentés dans le présent Amendement aux fins d'établir l'équivalence d'information. Ces perspectives de chiffre d'affaires et Corporate EBITDA ont été établies conformément aux méthodes comptables appliquées dans les états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 et pour la période intérimaire de six mois close le 30 juin 2020. Ces perspectives ont été finalisées en septembre 2020 en prenant pour hypothèses générales que :

- L'épidémie Covid-19 n'impacterait pas davantage la Société ;
- La reprise économique se ferait progressivement dès 2021 et sera principalement constatée pour l'année 2023 dans ses marchés les plus significatifs permettant le rebond des volumes de jours de location ;
- Les opérations liées à la restructuration financière envisagée dans le cadre du Plan de Sauvegarde seront effectivement réalisées au cours premier trimestre 2021.

Certaines hypothèses et perspectives ont ainsi pu évoluer depuis la date de leur établissement et continueront d'évoluer compte tenu de la situation et des incertitudes liées à l'épidémie Covid-19 à la date du présent Amendement. A titre d'exemple, la deuxième vague de l'épidémie Covid-19 a frappé la plupart des pays européens en octobre/novembre 2020, un nouveau confinement a été décrété en Angleterre et Allemagne début janvier et la mise à disposition des vaccins s'est accélérée dans certains pays européens. Comme précédemment indiqué dans son communiqué de presse en date du 26 novembre 2020, les derniers événements liés à l'épidémie Covid-19 et les évolutions encore incertaines sur ses principaux territoires ne permettent pas à la Société de mesurer à la date du présent Amendement les impacts sur son activité et donc de formuler une *guidance* du Groupe pour 2021. Ces éléments ne doivent pas être assimilés à des prévisions ou estimations du bénéfice au sens du Règlement Délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019.

2.3 - Quels sont les risques spécifiques à l'émetteur ?

Un investissement dans les titres de la Société comprend de nombreux risques et incertitudes liés aux activités du Groupe pouvant résulter en une perte partielle ou totale de leur investissement pour les investisseurs notamment :

- **Risque de marché :** Par ses activités le Groupe est exposé à différents risques financiers qui, dans le contexte du Covid-19 et ses potentielles occurrences peuvent être exacerbés : le risque de marché et en particulier le risque de liquidité, ce dernier étant fortement accru à la suite de la deuxième vague de Covid-19, le risque de change, le risque de taux d'intérêt, le risque de crédit et le risque de prix. Le Groupe a entamé des négociations avec ses créanciers et annoncé dans un communiqué de presse du 26 novembre 2020, la conclusion d'un Accord de Lock-up avec notamment pour objectif la réduction à hauteur de 1.100 millions d'euros de l'endettement *corporate* du Groupe.
- **Risques liés à la mise en œuvre du projet de restructuration financière :** Ce projet repose essentiellement sur (i) l'apport de nouvelles liquidités via deux augmentations de capital d'un montant total de l'ordre de 250 millions d'euros et la mise à disposition au bénéfice du Groupe d'un nouveau financement flotte renouvelable pour un montant de 225 millions d'euros, intégralement garanties par les Créanciers Obligataires Garants, (ii) la réduction de l'endettement *corporate* de la Société à hauteur de 1.100 millions d'euros via la conversion en capital des Obligations 2024, des Obligations 2026 et du Prêt CS et (iii) le refinancement du RCF. En cas de non-approbation des résolutions nécessaires à la mise en œuvre du Plan de Sauvegarde par l'assemblée générale (lesquelles forment un tout indivisible), ou en cas de non-adoption du Plan de Sauvegarde par le tribunal de commerce de Paris, ou si les opérations prévues aux termes du Plan de Sauvegarde ne pouvaient pas être mises en œuvre, la Société considère que le Groupe ne disposerait pas d'un fonds de roulement net consolidé suffisant pour faire face à ses obligations pour les douze prochains mois et la continuité d'exploitation serait compromise. En conséquence, le Groupe pourrait faire l'objet de procédures de redressement judiciaire, et/ou être démantelé dans le cadre, le cas échéant, de procédures de liquidation judiciaire. Si de telles procédures étaient mises en œuvre, les actionnaires de la Société pourraient perdre la totalité de leur investissement dans la Société.
- **Risques liés à l'endettement significatif du Groupe :** La Société a annoncé le 3 mai 2020 la mise en place d'un plan de financement destiné à renforcer la liquidité du Groupe pour lui permettre de satisfaire ses besoins de financement de véhicules et ses besoins *corporate* liés aux impacts de la pandémie de Covid-19 qui ont généré un ralentissement significatif de l'activité. L'occurrence de la deuxième vague de Covid-19 a continué d'affecter la génération de trésorerie et le Groupe a donc accéléré la mise en œuvre de son plan de réduction de coûts. Le Groupe a annoncé le 7 septembre 2020 son intention de mettre en œuvre une restructuration de sa dette *corporate*. La non finalisation de la restructuration financière envisagée compromettrait à court terme la continuité d'exploitation du Groupe.
- **Risques liés à la capacité du Groupe à générer de la trésorerie et/ou obtenir du financement pour financer sa dette ou ses besoins prévisionnels de liquidité :** Le Groupe a engagé un plan extraordinaire de réduction des coûts et de préservation de ses liquidités annoncé le 23 mars 2020. Suite à la deuxième vague de Covid-19 ce plan d'économies a été renforcé. Un défaut d'exécution de ce plan compromettrait sa capacité à amortir l'impact négatif de la pandémie sur la génération de trésorerie et donc sur le niveau de liquidité. Néanmoins, l'exécution de ce plan de réduction des coûts n'est pas de nature à limiter le risque lié à la non finalisation de la restructuration financière mentionné ci-dessus.
- **Risques liés à la baisse de la demande de voyages et de transports dans les régions dans lesquelles le Groupe opère :** Le Groupe a généré 47 % de son chiffre d'affaires consolidé pour l'exercice clos au 31 décembre 2019 grâce aux locations au départ des agences situées dans les aéroports, chiffre d'affaires en forte réduction du fait de la fermeture ou de la réduction forte d'activité de la plupart des aéroports à travers le monde. Un événement tel que l'épidémie du Covid-19, accompagnée du maintien de mesures restrictives de confinement afin de la contrôler, a fortement réduit les déplacements professionnels ou touristiques et a donc un effet défavorable significatif sur l'activité, les résultats d'exploitation, la situation financière du Groupe et ses perspectives.
- **Risques liés à la concurrence élevée dans le secteur de la location de véhicules marqué par des évolutions structurelles :** Sur le plan international, le Groupe est principalement en concurrence avec plusieurs sociétés multinationales de location de véhicules et de brokers.
- **Risques liés à la stratégie, dont transformation digitale :** Outre les risques liés à la capacité du groupe à définir une stratégie pertinente et cohérente avec son environnement concurrentiel et ses propres ressources, il existe également des risques dans son exécution, notamment dans les plans de transformation engagés.
- **Risques liés à l'incapacité éventuelle du Groupe de prévenir les atteintes à la sécurité des données de ses clients et les cyberattaques :** L'incapacité du Groupe à maintenir la sécurité des données ou l'intégrité des systèmes qu'il détient, que ce soit de son propre fait ou en raison de fraudes, d'erreurs, d'omission ou d'actes malveillants de tiers, pourrait nuire à sa réputation et pourrait engager de multiples responsabilités.
- **Risques liés au capital humain (attraction, rétention des talents/sécurité des personnes/isolement) :** Si le Groupe venait à perdre les services de certains de ses collaborateurs, sa capacité à mettre en œuvre sa stratégie avec succès, ses plans financiers, ses plans marketing et ses autres objectifs s'en trouveraient significativement affectés.

Section 3 – Informations clés sur les valeurs mobilières

3.1 – Quelles sont les principales caractéristiques des valeurs mobilières ?

1) Actions nouvelles émises dans le cadre des augmentations de capital et sur exercice des bons de souscription d'actions

Nature, catégorie et code ISIN : Les actions nouvelles émises (A) dans le cadre (i) de l'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice des Créanciers Obligataires s'étant engagés à souscrire au cours de la période ouverte dans le respect de l'Accord de *Lock-Up* (ou tout cessionnaire de tels droits de souscription) et des Créanciers Obligataires Garants, d'un montant brut maximum, prime d'émission incluse, de 210 000 160 euros, au prix unitaire de 0,19 euros, à souscrire en numéraire par versement d'espèces (l'« **Augmentation de Capital Réserve #1** »), (ii) de l'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice des Créanciers Obligataires, au prorata de leurs Créances Obligataires, à la Date de Référence, d'un montant brut maximum, prime d'émission incluse, de 1 137 078 180 euros, au prix unitaire de 0,38 euros, à souscrire par compensation avec le montant des créances liquides et exigibles détenues par les Créanciers Obligataires, à la Date de Référence (l'« **Augmentation de Capital Réserve #2** ») et (iii) de l'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de

souscription des actionnaires au bénéfice des Prêteurs CS, au prorata de leurs Créances CS, à la Date de Référence, d'un montant brut maximum, prime d'émission incluse, de 52 899 040 euros, au prix unitaire de 0,38 euros, à souscrire par compensation avec le montant total des Créances CS liquides et exigibles détenues par les Prêteurs CS à la Date de Référence (l'« **Augmentation de Capital Réservee #3** », ensemble avec l'Augmentation de Capital Réservee #1 et l'Augmentation de Capital Réservee #2, les « **Augmentations de Capital Réservees** ») et (B) sur exercice (i) des bons de souscription d'actions qui seraient attribués gratuitement au bénéfice des Créanciers Obligataires Garants (en rémunération de leur Engagements de Garantie) (les « **BSA de Garantie** »), (ii) des bons de souscription d'actions qui seraient attribués gratuitement au bénéfice des Prêteurs RCF, des porteurs d'Obligations et des Créanciers Obligataires Garants ayant effectivement participé au Refinancement du RCF en rémunération de leur participation effective dans les Nouveaux Crédits Senior (les « **BSA de Participation** »), et (iii) des bons de souscription d'actions qui seraient attribués gratuitement au bénéfice des Membres du Comité de Coordination (en rémunération du temps consacré et de leurs efforts conséquents dans la négociation et la structuration de la Restructuration Financière ainsi que de leur rôle de coordination global assuré dans le cadre de la Restructuration Financière) (les « **BSA de Coordination** », ensemble avec les BSA de Garantie et les BSA de Participation, les « **BSA** ») seront des actions ordinaires, de même catégorie que les actions existantes de la Société (ISIN FR0012789949) qui seront soumises à toutes les stipulations des statuts de la Société et qui seront régies par le droit français (ensemble, les « **Actions Nouvelles** »).

Monnaie, dénomination, valeur nominale et nombre d'Actions Nouvelles susceptibles d'être émises

Devise : Euro

Libellé pour les actions : Europcar Mobility Group

Mnémonique : EUCAR.

Valeur nominale : 0,01 euro (à l'issue de la réduction de la valeur nominale des actions de la Société)

Nombre maximum d'Actions Nouvelles susceptibles d'être émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee #1 : 1 105 264 000

Nombre maximum d'Actions Nouvelles susceptibles d'être émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee #2 : 2 992 311 000

Nombre maximum d'Actions Nouvelles susceptibles d'être émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee #3 : 139 208 000

Nombre maximum d'Actions Nouvelles susceptibles d'être émises sur exercice des BSA de Garantie : 421 192 000

Nombre maximum d'Actions Nouvelles susceptibles d'être émises sur exercice des BSA de Coordination : 78 974 000

Nombre maximum d'Actions Nouvelles susceptibles d'être émises sur exercice des BSA de Participation : 78 974 000

Droits attachés aux Actions Nouvelles : Les Actions Nouvelles porteront jouissance courante et donneront droit, à compter de leur émission, à tous les droits d'actionnaires prévus par les lois en vigueur et par les statuts de la Société, notamment : (i) droit à dividendes et droit de participation aux bénéfices de la Société, (ii) droit de vote, (iii) droit préférentiel de souscription de titres de même catégorie et (iv) droit de participation à tout excédent en cas de liquidation de la Société.

Rang relatif des Actions Nouvelles dans la structure du capital de l'émetteur en cas d'insolvabilité : sans objet.

Restrictions à la libre négociabilité des Actions Nouvelles : Aucune clause statutaire ne limite la libre négociation des actions composant le capital social de la Société.

Politique en matière de dividendes : Dans le contexte de l'épidémie de Covid-19, la Société a annoncé le 23 mars 2020 la décision du Directoire et du Conseil de surveillance de ne pas proposer de dividende à ses actionnaires au titre de l'exercice 2019. Les dividendes futurs dépendront notamment de la situation financière générale du Groupe, des engagements de la Société et de ses filiales dans le cadre de ses financements et de tout facteur jugé pertinent par le Directoire et le Conseil de surveillance de la Société. La politique future de distribution de dividendes de la Société prendra en compte notamment les résultats de la Société, sa situation financière ainsi que les restrictions applicables au paiement de dividendes prévues dans les différents instruments de dette du Groupe, notamment les stipulations du PGE au titre desquelles la Société s'est engagée contractuellement à ne procéder à aucun versement de dividendes pour les exercices 2020 et 2021, l'une des conditions à la mise en place de cet emprunt..

2) BSA de Garantie

Nature et catégorie : Dans le cadre des opérations envisagées un nombre maximum de 421 192 000 BSA de Garantie pourra être émis. Les BSA de Garantie feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur Euronext Paris sous le code ISIN FR0014001HB5.

Les BSA de Garantie constituent des valeurs mobilières donnant accès au capital au sens des articles L. 228-91 et suivants du Code de commerce. Ils seront émis conformément à la délégation de compétence au Directoire à l'effet de procéder à l'émission et à l'attribution, à titre gratuit, de bons de souscription d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, réservée aux Créanciers Obligataires Garants (en rémunération de leur Engagements de Garantie) qui constituent une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées conformément aux termes de l'article L. 225-138 du Code de commerce.

Droits attachés aux BSA de Garantie : Un (1) BSA de Garantie donnera droit à la souscription d'une (1) Action Nouvelle, au prix de 0,01 euro par Action Nouvelle, sans prime d'émission. 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 de Garantie, selon les dispositions légales en vigueur afin de maintenir les droits des porteurs de BSA de Garantie. Il est précisé que ni les Augmentations de Capital Réservees ni l'Augmentation de Capital avec DPS ne donneront droit à un ajustement des BSA de Garantie. Les porteurs de BSA de Garantie auront la faculté à tout moment pendant une période de six (6) mois à compter de la Date Effective de Restructuration, d'obtenir des Actions Nouvelles par exercice des BSA de Garantie. Les BSA de Garantie qui n'auront pas été exercés dans le délai susvisé deviendront caducs et perdront toute valeur et tous droits attachés. Les porteurs de BSA de Garantie sont groupés en une masse jouissante de la personnalité morale et soumise aux dispositions identiques à celles qui sont prévues par les articles L. 228-47 à L. 228-64, L. 228-66 et L. 228-90 du Code de commerce.

Devise d'émission : euro

Libellé des BSA de Garantie : non applicable

Rang relatif des valeurs mobilières dans la structure du capital de l'émetteur en cas d'insolvabilité : non applicable

Nombre de BSA de Garantie : 421 192 000, représentant environ 8,0% du capital après réalisation des Augmentations de Capital Réservees, de l'Augmentation de Capital avec DPS et l'exercice de l'intégralité des BSA.

Restrictions au libre transfert des BSA de Garantie : aucune

3) BSA de Participation

Nature et catégorie : Dans le cadre des opérations envisagées un nombre maximum de 78 974 000 BSA de Participation pourra être émis. Les BSA de Participation feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur Euronext Paris sous le code ISIN FR0014001HC3.

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

Ils seront émis conformément à la délégation de compétence au Directoire à l'effet de procéder à l'émission et à l'attribution, à titre gratuit, de bons de souscription d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, réservée aux Prêteurs RCF, aux porteurs d'Obligations et aux Créanciers Obligataires Garants ayant effectivement participé au Refinancement du RCF (en rémunération de leur participation effective dans les Nouveaux Crédits Senior) qui constituent une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées conformément aux termes de l'article L. 225-138 du Code de commerce.

Droits attachés aux BSA de Participation : Un (1) BSA de Participation donnera droit à la souscription d'une (1) Action Nouvelle, au prix de 0,01 euro par Action Nouvelle, sans prime d'émission. 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 de Participation, selon les dispositions légales en vigueur afin de maintenir les droits des porteurs de BSA de Participation. Il est précisé que ni les Augmentations de Capital Réservees ni l'Augmentation de Capital avec DPS ne donneront droit à un ajustement des BSA de Participation. Les porteurs de BSA de Participation auront la faculté à tout moment pendant une période de six (6) mois à compter de la Date Effective de Restructuration, d'obtenir des Actions Nouvelles par exercice des BSA de Participation. Les BSA de Participation qui n'auront pas été exercés dans le délai susvisé deviendront caducs et perdront toute valeur et tous droits attachés. Les porteurs de BSA de Participation sont groupés en une masse jouissante de la personnalité morale et soumise aux dispositions identiques à celles qui sont prévues par les articles L. 228-47 à L. 228-64, L. 228-66 et L. 228-90 du Code de commerce.

Devise d'émission : euro

Libellé des BSA de Participation : non applicable

Rang relatif des valeurs mobilières dans la structure du capital de l'émetteur en cas d'insolvabilité : non applicable

Nombre de BSA de Participation : 78 974 000, représentant environ 1,5% du capital après réalisation des Augmentations de Capital Réservees, de l'Augmentation de Capital avec DPS et l'exercice de l'intégralité des BSA.

Restrictions au libre transfert des BSA de Participation : aucune

4) BSA de Coordination

Nature et catégorie : Dans le cadre des opérations envisagées un nombre maximum de 78 974 000 BSA de Coordination pourra être émis. Les BSA de Coordination feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur Euronext Paris sous le code ISIN FR0014001HD1.

Les BSA de Coordination constituent des valeurs mobilières donnant accès au capital au sens des articles L. 228-91 et suivants du Code de commerce. Ils seront émis conformément à la délégation de compétence au Directoire à l'effet de procéder à l'émission et à l'attribution, à titre gratuit, de bons de souscription d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, aux Membres du Comité de Coordination (en rémunération du temps consacré et de leurs efforts conséquents dans la négociation et la structuration de la Restructuration Financière ainsi que de leur rôle de coordination global assuré dans le cadre de la Restructuration Financière) qui constituent une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées conformément aux termes de l'article L. 225-138 du Code de commerce.

Droits attachés aux BSA de Coordination : Un (1) BSA de Coordination donnera droit à la souscription d'une (1) Action Nouvelle, au prix de 0,01 euro par Action Nouvelle, sans prime d'émission. 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 de Coordination, selon les dispositions légales en vigueur afin de maintenir les droits des porteurs de BSA de Coordination. Il est précisé que ni les Augmentations de Capital Réservées ni l'Augmentation de Capital avec DPS ne donneront droit à un ajustement des BSA de Coordination. Les porteurs de BSA de Coordination auront la faculté à tout moment pendant une période de six (6) mois à compter de la Date Effective de Restructuration, d'obtenir des Actions Nouvelles par exercice des BSA de Coordination. Les BSA de Coordination qui n'auront pas été exercés dans le délai susvisé deviendront caducs et perdront toute valeur et tous droits attachés. Les porteurs de BSA de Coordination sont groupés en une masse jouissante de la personnalité morale et soumise aux dispositions identiques à celles qui sont prévues par les articles L. 228-47 à L. 228-64, L. 228-66 et L. 228-90 du Code de commerce.

Devise d'émission : euro

Libellé des BSA de Coordination : non applicable

Rang relatif des valeurs mobilières dans la structure du capital de l'émetteur en cas d'insolvabilité : non applicable

Nombre de BSA de Coordination : 78 974 000, représentant environ 1,5% du capital après réalisation des Augmentations de Capital Réservées, de l'Augmentation de Capital avec DPS et l'exercice de l'intégralité des BSA.

Restrictions au libre transfert des BSA de Coordination : aucune

3.2 – Où les valeurs mobilières seront-elles négociées ?

Les Actions Nouvelles feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur Euronext Paris. Selon le calendrier indicatif, les Actions Nouvelles émises dans le cadre des Augmentations de Capital Réservées seront admises aux négociations sur ce marché à compter du 23 janvier 2021. 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 sous le code ISIN FR0012789949.

Les BSA de Garantie, les BSA de Participation et les BSA de Coordination feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur Euronext Paris. L'admission aux négociations sur Euronext Paris est prévue le 23 février 2021. Les Actions Nouvelles issues de l'exercice des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination feront l'objet de demandes périodiques d'admission aux négociations sur Euronext Paris et seront négociables sur la même ligne que les actions existantes. Aucune autre demande d'admission aux négociations sur un marché réglementé ne sera formulée par la Société.

3.3 – Les valeurs mobilières font-elles l'objet d'une garantie ?

L'émission des Actions Nouvelles ne fait l'objet d'aucune garantie par un syndicat bancaire ni d'une prise ferme. Les Augmentations de Capital font cependant, conformément au Plan de Sauvegarde, l'objet d'engagements irrévocables de souscription et de garantie à hauteur de 100% du montant brut de l'opération.

Ces engagements ne constituent toutefois pas une garantie de bonne fin au sens de l'article L. 225-145 du code de commerce.

3.4 – Quels sont les principaux risques spécifiques aux valeurs mobilières ?

- Dans l'hypothèse où les conditions suspensives relatives aux Emissions ne seraient pas satisfaites avant le 31 mars 2021 (et étant rappelé que les résolutions relatives aux Emissions forment un tout indissociable et sont interdépendantes), les Emissions ainsi que les autres opérations prévues aux termes du Plan de Sauvegarde ne pourraient pas être mises en œuvre et le Groupe ne disposerait pas d'un fonds de roulement net consolidé suffisant pour faire face à ses obligations pour les douze prochains mois et la continuité d'exploitation serait compromise.
- Les actionnaires existants subiront une dilution de leur participation dans le capital social de la Société du fait de la réalisation des Emissions et de l'émission des Actions Nouvelles sur exercice des BSA. Cette dilution serait accrue si les actionnaires existants ne souscrivaient pas l'Augmentation de Capital avec DPS. A titre indicatif, un actionnaire détenant 1% du capital social de la Société verrait sa participation diminuer (sur une base diluée), post-réalisation des Emissions et exercice de l'intégralité des BSA, à (i) 0,03% dans l'hypothèse où il ne souscrirait pas à l'Augmentation de Capital avec DPS et (ii) 0,09% dans l'hypothèse où il exercerait l'ensemble de ses droits préférentiels de souscription au titre de l'Augmentation de Capital avec DPS.
- Compte tenu du nombre très important d'actions émises dans le cadre des Emissions et en l'absence d'engagement de conservation des Créanciers Obligataires Garants, des Créanciers Obligataires, des Prêteurs CS et des attributaires des BSA, des ventes d'un nombre significatif d'actions de la Société, de droits préférentiels de souscription ou des BSA (dont la période d'exercice est de 6 mois à un prix d'exercice de 0,01€) pourraient intervenir rapidement à compter de la date de réalisation des Emissions, ou de telles ventes pourraient être anticipées par le marché, ce qui pourrait avoir un impact défavorable sur le prix de marché de l'action, des droits préférentiels de souscription.
- Le cours de l'action de la Société pourrait fluctuer et baisser en dessous du prix de souscription des Actions Nouvelles émises dans le cadre des Augmentations de Capital Réservées ou des Actions Nouvelles émises sur exercice des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination, et si cette baisse devait intervenir après la souscription des Actions Nouvelles dans le cadre des Augmentations de Capital Réservées ou après l'exercice des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination par leurs porteurs, les souscripteurs d'Actions Nouvelles subiraient une perte en cas de vente immédiate desdites actions.
- Les BSA de Garantie, les BSA de Participation et les BSA de Coordination non exercés au plus tard à la date d'échéance de leur période d'exercice (intervenant 6 mois après la Date de Restructuration Effective) deviendront caducs et perdront ainsi toute valeur.

Section 4 – Informations clés sur l'offre au public de valeurs mobilières et/ou l'admission à la négociation sur un marché réglementé

4.1 – A quelles conditions et selon quel calendrier puis-je investir dans ces valeurs mobilières ?

Conditions de l'opération :

Augmentation de Capital Réservée #1 : L'Augmentation de Capital Réservée #1 sera réalisée par voie de suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice des Créanciers Obligataires s'étant engagés à souscrire au cours de la période ouverte dans le respect de l'Accord de Lock-Up (ou tout cessionnaire de tels droits de souscription) et des Créanciers Obligataires Garants par émission d'un nombre maximum de 1 105 264 000 Actions Nouvelles, qui seront souscrites en numéraire par versement d'espèces exclusivement au prix de souscription de 0,19 euro (soit 0,01 euro de valeur nominale et 0,18 euros de prime d'émission). Il est prévu que le règlement-livraison de l'Augmentation de Capital Réservée #1 intervienne le 23 février 2021.

Augmentation de Capital Réservée #2 : L'Augmentation de Capital Réservée #2 sera réalisée par voie de suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice des Créanciers Obligataires, au prorata de leurs Créances Obligataires, à la Date de Référence par émission d'un nombre maximum de 2 992 311 000 Actions Nouvelles, qui seront souscrites en numéraire par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société au prix de souscription de 0,38 euros (soit 0,01 euro de valeur nominale et 0,37 euros de prime d'émission). Il est prévu que le règlement-livraison de l'Augmentation de Capital Réservée #2 intervienne le 23 février 2021.

Augmentation de Capital Réservée #3 : L'Augmentation de Capital Réservée #3 sera réalisée par voie de suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice des Prêteurs CS, au prorata de leurs Créances CS, à la Date de Référence par émission d'un nombre maximum de 139 208 000 Actions Nouvelles, qui seront souscrites en numéraire par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société au prix de souscription de 0,38 euros (soit 0,01 euro de valeur nominale et 0,37 euros de prime d'émission). Il est prévu que le règlement-livraison de l'Augmentation de Capital Réservée #3 intervienne le 23 février 2021.

BSA de Garantie : Un nombre maximum de 421 192 000 BSA de Garantie seront émis et attribués gratuitement le 19 février 2021 selon le calendrier indicatif dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit des Créanciers Obligataires Garants (en rémunération de leur Engagements de Garantie). Un (1) BSA de Garantie donnera le droit de souscrire à une (1) Action Nouvelle, au prix de souscription de 0,01 euro (sans prime d'émission) par Action Nouvelle.

BSA de Participation : Un nombre maximum de 78 974 000 BSA de Participation seront émis et attribués gratuitement le 19 février 2021 selon le calendrier indicatif dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit des Prêteurs RCF, des porteurs d'Obligations et des Créanciers Obligataires Garants ayant effectivement participé au refinancement du RCF (en rémunération de leur participation effective dans les Nouveaux Crédits Senior). Un (1) BSA de Participation donnera le droit de souscrire à une (1) Action Nouvelle, au prix de souscription de 0,01 euro (sans prime d'émission) par Action Nouvelle.

BSA de Coordination : Un nombre maximum de 78 974 000 BSA de Coordination seront émis et attribués gratuitement le 19 février 2021 selon le calendrier indicatif dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit des Membres du Comité de Coordination (en rémunération du temps consacré et de leurs efforts conséquents dans la négociation et la structuration de la Restructuration Financière ainsi que de leur rôle de coordination global assuré dans le cadre de la Restructuration Financière). Un (1) BSA de Coordination donnera le droit de souscrire à une (1) Action Nouvelle, au prix de souscription de 0,01 euro (sans prime d'émission) par Action Nouvelle.

Admission à la négociation sur un marché réglementé : Il est prévu que les Actions Nouvelles émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservée #1, de l'Augmentation de Capital Réservée #2 et de l'Augmentation de Capital Réservée #3 soient admises aux négociations sur Euronext Paris à compter du 23 février 2021, selon le calendrier indicatif. Il est prévu que les BSA de Garantie, les BSA de Participation et les BSA de Coordination soient admis aux négociations sur Euronext Paris à compter du 23 février 2021, selon le calendrier indicatif.

Plan de distribution :

Augmentations de Capital Réservées : Les Actions Nouvelles émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservée #1, de l'Augmentation de Capital Réservée #2 et de l'Augmentation de Capital Réservée #3 seront émises avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice respectivement (i) des Créanciers Obligataires s'étant engagés à souscrire au cours de la période ouverte dans le respect de l'Accord de Lock-Up (ou tout cessionnaire de tels droits de souscription) et des Créanciers

Obligataires Garants, (ii) des Créanciers Obligataires, au prorata de leurs Créances Obligataires, à la Date de Référence et (iii) des Prêteurs CS, au prorata de leurs Créances CS, à la Date de Référence conformément aux dispositions de l'article L. 225-138 du Code de commerce. Aucune souscription aux Actions Nouvelles émanant d'une autre personne physique ou morale qu'une personne réservataire de l'émission ne sera acceptée et les demandes de souscription correspondantes seront réputées être nulles et non avenues.

BSA : Les BSA de Garantie seront émis dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel des actionnaires au bénéfice des Créanciers Obligataires Garants qui constituent une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées. Les BSA de Participation seront émis dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel des actionnaires au bénéfice des Prêteurs RCF, des porteurs d'Obligations et des Créanciers Obligataires Garants ayant effectivement participé au refinancement du RCF qui constituent une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées. Les BSA de Coordination seront émis dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel des actionnaires au bénéfice des Membres du Comité de Coordination qui constituent une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées. Aucune souscription aux BSA de Garantie, aux BSA de Participation ou aux BSA de Coordination émanant d'une autre personne physique ou morale qu'une personne réservataire de l'émission ne sera acceptée et les demandes de souscription correspondantes seront réputées être nulles et non avenues.

Pays dans lesquels l'offre sera ouverte: L'offre sera ouverte au public uniquement en France.

Coordinateurs Globaux, Chefs de File et Teneurs de Livres Associés : Sans objet.

Règlement-livraison des Actions Nouvelles : Selon le calendrier indicatif, il est prévu que les Actions Nouvelles soient inscrites en compte-titres et négociables à compter du 23 février 2021. Les Actions Nouvelles feront l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear France qui assurera le règlement-livraison des actions entre teneurs de compte-conservateurs.

Calendrier indicatif à la date de la présente Note d'opération (sous réserve de confirmation) :

29 décembre 2020	Convocation de l'assemblée générale des actionnaires en vue d'autoriser l'Augmentation de Capital avec DPS, les Augmentations de Capital Réservées et l'émission des BSA
29 décembre 2020	Mise à disposition du rapport de l'expert
12 janvier 2021	Approbation du prospectus relatif aux Augmentations de Capital Réservées et à l'émission de BSA par l'AMF Diffusion d'un communiqué annonçant l'approbation du prospectus relatif aux Augmentations de Capital Réservées et l'émission de BSA Publication du prospectus relatif aux Augmentations de Capital Réservées et l'émission de BSA et mise en ligne sur les sites de la Société et de l'AMF
20 janvier 2021	Assemblée générale des actionnaires en vue d'autoriser l'Augmentation de Capital avec DPS, les Augmentations de Capital Réservées et l'émission des BSA Diffusion d'un communiqué par la Société décrivant les résultats du vote des résolutions soumises à l'assemblée générale des actionnaires
Envisagée le 1 ^{er} février 2021	Approbation du plan de sauvegarde financière accélérée par le Tribunal de commerce de Paris
1 ^{er} février 2021	Décision du directoire de procéder aux Augmentations de Capital Réservées, à l'Augmentation de Capital avec DPS et à l'émission des BSA Approbation du Prospectus relatif à l'Augmentation de Capital avec DPS par l'AMF *
2 février 2021	Diffusion d'un communiqué par la Société annonçant l'approbation du Prospectus relatif à l'Augmentation de Capital avec DPS et décrivant les principales caractéristiques de l'offre et les modalités de mise à disposition des prospectus* Publication du Prospectus relatif à l'Augmentation de Capital avec DPS et mise en ligne sur les sites internet de la Société et de l'AMF * Diffusion par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Augmentation de Capital avec DPS annonçant la cotation des DPS *
3 février 2021	Détachement des DPS et ouverture de la période de négociation des DPS sur Euronext Paris *
5 février 2021	Ouverture de la période de souscription à l'Augmentation de Capital avec DPS *
12 février 2021	Clôture de la période de négociation des DPS *
16 février 2021	Clôture de la période de souscription à l'Augmentation de Capital avec DPS * Dernier jour de règlement-livraison des DPS *
19 février 2021	Résultat de la souscription de l'Augmentation de Capital avec DPS * Décision du directoire de la Société à l'effet (i) d'attribuer les actions non souscrites dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec DPS aux créanciers (à souscrire en numéraire), (ii) de réaliser les Augmentations de Capital Réservées, (iii) d'attribuer les BSA Souscription aux Augmentations de Capital Réservées Diffusion par la Société d'un communiqué de presse annonçant les résultats des souscriptions au titre de l'Augmentation de Capital avec DPS * Diffusion par Euronext de l'avis d'admission des actions nouvelles résultant des Augmentations de Capital Réservées et de l'Augmentation de Capital avec DPS, indiquant le montant définitif de l'Augmentation de Capital avec DPS et le barème de répartition des souscriptions à titre réductible
Envisagée le 23 février 2021	Emission et admission aux négociations des actions nouvelles résultant des Augmentations de Capital Réservées et de l'Augmentation de Capital avec DPS Emissions et admission aux négociations des BSA Règlement-livraison des Augmentations de Capital Réservées, de l'Augmentation de Capital avec DPS et de l'émission des BSA Date de Restructuration Effective
1 ^{er} avril 2021	Arrêté des comptes annuels 2020 par la Société Diffusion d'un communiqué relatif aux comptes annuels 2020
23 août 2021	Fin de la période d'exercice des BSA

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 et d'un avis diffusé par Euronext Paris (les étapes marquées * concernent l'Augmentation de Capital avec DPS).

Dilution résultant des Augmentations de Capital Réservées, de l'émission des BSA et de l'Augmentation de Capital avec DPS :

L'incidence théorique de l'émission des Actions Nouvelles issues des Augmentations de Capital Réservées, de l'émission des BSA et des actions émises dans le contexte de l'Augmentation de Capital avec DPS sur la quote-part des capitaux propres et du capital de la Société, prenant en compte les mécanismes d'ajustement sur (i) la quote-part des capitaux propres consolidés par action et (ii) la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital social de la Société préalablement à l'émission des Actions Nouvelles, de l'attribution des BSA et des actions nouvelles émises dans le contexte de l'Augmentation de Capital avec DPS (calculs effectués sur la base des capitaux propres consolidés tels qu'ils ressortent des comptes consolidés au 30 juin 2020 et du nombre d'actions composant le capital social de la Société au 31 décembre 2020) est la suivante :

	Quote-part des capitaux propres consolidés par action (en euros)	Quote-part du capital (en %)
Avant émission des Actions Nouvelles relatives aux Augmentations de Capital Réservées et de l'attribution des BSA	3,28	1,00 %
Après émission de 4 815 923 000 Actions Nouvelles relatives aux Augmentations de Capital Réservées et de l'exercice de la totalité des BSA	0,39	0,03 %
Après émission de 5 092 819 000 Actions Nouvelles relatives aux Augmentations de Capital Réservées et de l'exercice de la totalité des BSA ¹ et après l'émission des actions nouvelles liées à l'Augmentation de Capital avec DPS (en tenant compte d'une <u>absence</u> de souscription à l'Augmentation de Capital avec DPS par les actionnaires existant)	0,38	0,03 %
Après émission de 5 092 819 000 Actions Nouvelles relatives aux Augmentations de Capital Réservées et de l'exercice de la totalité des BSA ⁽²⁾ et après l'émission des actions nouvelles liées à l'Augmentation de Capital avec DPS (en tenant compte d'une souscription à l'Augmentation de Capital avec DPS à 100 % par les actionnaires existant)	0,38	0,09 %

Sur la base du nombre d'actions composant le capital social de la Société au 31 décembre 2020 (163 884 278)

Répartition indicative du capital et des droits de vote postérieurement à la restructuration financière de la Société : A l'issue de l'émission des Actions Nouvelles relatives aux Augmentations de Capital Réservées, de l'exercice de la totalité des BSA et de l'émission des actions nouvelles liées à l'Augmentation de Capital avec DPS (souscrite à 100 % par les actionnaires existant), le capital social de la Société s'élèvera à un maximum de 52 567 032,78 euros, divisé en 5 256 703 278 actions ordinaires entièrement souscrites et libérées, et serait réparti comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions ordinaires	% du capital social	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Anchorage Capital Group, L.L.C.	1 291 676 081	24,57 %	1 291 676 081	24,61 %
Marathon Asset Management, LP	698 939 442	13,30 %	698 939 442	13,32 %
Attestor Limited	683 684 769	13,01 %	683 684 769	13,03 %
Diameter Capital Partners LP	402 620 979	7,66 %	402 620 979	7,67 %
King Street Capital Management, L.P.	278 948 532	5,31 %	278 948 532	5,31 %
Eurazeo	136 432 288	2,60 %	136 432 288	2,60 %
DWS Investment GmbH	25 514 322	0,49 %	25 514 322	0,49 %
Merrill Lynch	23 067 448	0,44 %	23 067 448	0,44 %
FCPE Europcar	1 713 967	0,03 %	1 713 967	0,03 %
Public total	1 705 344 911	32,44 %	1 706 155 741	32,51 %
Public existant	245 291 714	4,67 %	246 102 544	4,69 %
Créanciers autres que les Membres du Comité de Coordination	1 460 053 197	27,78 %	1 460 053 197	27,82 %
Autodétention	8 760 539	0,17 %	-	-
TOTAL	5 256 703 278	100 %	5 248 753 569	100 %

Estimation des dépenses liées aux Augmentations de Capital Réservées et à l'émission des BSA : Les dépenses liées aux Augmentations de Capital Réservées et à l'émission des BSA sont d'environ 28 millions d'euros. Il est précisé que les frais relatifs aux Augmentations de Capital Réservées et à l'émission des BSA seront exclusivement financés grâce à la trésorerie disponible du Groupe après l'obtention des Nouvelles Liquidités en Capital.

Dépenses facturées à l'investisseur par la Société : Non applicable

4.2 – Pourquoi ce prospectus est-il établi ?

Ce prospectus est établi à l'occasion de l'admission aux négociations sur Euronext Paris des Actions Nouvelles issues des Augmentations de Capital Réservées et de l'émission des BSA. L'information faisant l'objet du Prospectus permet de rétablir, en tous points significatifs et en tant que de besoin, l'égalité d'accès entre les différents actionnaires et investisseurs à l'information relative à la Société.

Raison des émissions et utilisation du produit : *Contexte des Emissions :* La crise sanitaire liée à la propagation de l'épidémie de Covid-19 a fortement affecté tous les secteurs de l'économie et s'est accompagnée d'un impact sans précédent sur le marché du voyage et des loisirs au cours du second trimestre 2020. Compte tenu de l'impact de la crise liée au Covid-19, la Société a annoncé le 23 mars 2020 qu'elle engageait un plan de réduction des coûts et de préservation de ses liquidités, afin d'être en mesure de traverser au mieux cette période de crise. Dans le cadre de la préservation de ses liquidités, le Groupe a annoncé le 3 mai 2020 la mise en place d'un plan de financement d'un montant de 307 millions d'euros, destiné non seulement à sécuriser ses liquidités pour faire face à la crise du Covid-19, mais aussi répondre aux besoins de financement de sa flotte et pour un redémarrage rapide de ses activités. Ce plan de financement comprenait ainsi :

- le PGE, d'un montant de 220 millions d'euros ;
- de nouvelles lignes de financement pour les filiales espagnoles du Groupe d'un montant de 67,25 millions d'euros ainsi qu'un montant de 34 millions d'euros supplémentaires, pour un total de 101 millions d'euros et bénéficiant d'une garantie de 70 % de l'État Espagnol. Sur ces montants, 51 millions d'euros ont été affectés au financement Corporate et 50 millions au financement de la flotte ; et
- l'octroi d'une tranche supplémentaire de 20 millions d'euros dans le RCF, afin de le porter à un montant de 670 millions d'euros.

Au cours des mois de septembre et d'octobre 2020, la Société a mené des discussions avec les créanciers de sa dette obligataire et de son RCF, en vue d'obtenir les consentements et renoncements nécessaires à l'ouverture d'une procédure de mandat *ad hoc* ou de conciliation au niveau de la Société et/ou des principales sociétés holding du Groupe. L'obtention de tous les consentements nécessaires est intervenue le 13 octobre 2020, et la Société a ainsi sollicité le 14 octobre 2020 la désignation de Maître Hélène Bourbouloux, en qualité de mandataire *ad hoc*. Par ordonnance du 19 octobre 2020, Monsieur le Président du tribunal de commerce de Paris a fait droit à cette demande et a désigné la SELARL FHB, prise en la personne de Maître Hélène Bourbouloux, en qualité de mandataire *ad hoc* de la Société.

Les discussions initiées par la Société se sont en conséquence poursuivies sous l'égide du mandataire *ad hoc*, principalement avec le Comité de Coordination des Obligataires *Cross-Holders*, dont les membres ont accepté de conclure des engagements de confidentialité avec la Société prévoyant un mécanisme de *cleansing* de l'information privilégiée, et un comité *ad hoc* de détenteurs du RCF, composé de fonds alternatifs, qui, d'après les informations en possession de la Société, représentait une fraction substantielle du RCF à cette date et dont les membres avaient également accepté de conclure des engagements de confidentialité avec la Société prévoyant un mécanisme de *cleansing*.

Au cours du mois de novembre 2020, les discussions bilatérales avec le Comité de Coordination des Obligataires *Cross-Holders* ont permis à la Société de recevoir une proposition de restructuration, répondant à ses objectifs d'un désendettement *corporate* massif et d'une injection de nouvelles liquidités, avec une mise en œuvre dans un calendrier très court. Ces discussions ont abouti à la signature de l'Accord de *Lock-up* entre la Société et les Comité de Coordination des *Cross-Holders* le 25 novembre 2020, et modifié le 6 décembre 2020, aux termes duquel les parties se sont engagées à soutenir et réaliser toutes démarches et actions raisonnablement nécessaires à la mise en œuvre et à la réalisation de la proposition de restructuration financière. Les termes et conditions de l'Accord de *Lock-up* sont relativement usuels et comprennent notamment l'obligation pour les créanciers de renoncer à certains droits (*waivers*), de voter en faveur de la mise en œuvre de la proposition de restructuration financière, de signer la documentation requise pour permettre la restructuration et de ne pas céder leurs participations dans la dette pendant le processus de restructuration, sauf dans l'hypothèse où l'acquéreur de ces participations aurait également adhéré à l'Accord de *Lock-up* ou en serait déjà un signataire (et auquel cas, il serait alors déjà tenu par ces stipulations).

Sur recommandation du comité de suivi de la Société, le conseil de surveillance a décidé le 16 novembre 2020 de nommer le cabinet Finexsi en qualité d'expert indépendant, sur une base volontaire, avec pour mission d'évaluer les conditions financières de la restructuration financière et d'apprécier leur équité pour les actionnaires de la Société.

Les principales caractéristiques de la proposition de restructuration financière prévue par l'Accord de *Lock-up* sont les suivantes :

- **Réduction du capital social de la Société :** la Société devra mettre en œuvre une réduction de son capital social, motivée par des pertes existantes ou futures, par voie de réduction de la valeur nominale de l'action de la Société de 1,00 € à 0,01 € ;
- **Conversion en capital des Obligations 2024 et des Obligations 2026 :**
 - o conversion en capital du montant total en principal (plus les intérêts courus et non payés) des Obligations 2024 ;
 - o conversion en capital du montant total en principal (plus les intérêts courus et non payés) des Obligations 2026, *via* la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée #2, qui sera souscrite par compensation avec le montant des créances liquides et exigibles détenues par les Créanciers Obligataires, pour un montant maximum de 1 137 078 180 euros, souscrite en totalité par voie de compensation.
 - o **Conversion en capital du Prêt CS :** conversion en capital du montant total en principal (plus les intérêts courus et non payés) du Prêt CS, *via* la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée #3, qui sera souscrite par compensation avec le montant total des Créances CS liquides et exigibles détenues par les Prêteurs CS, pour un montant maximum de 52 899 040 euros, sera souscrite en totalité par voie de compensation.
- **Mise à disposition des Nouvelles Liquidités en Capital** grâce à :
 - o l'Augmentation de Capital avec DPS, à souscrire en numéraire par versement d'espèces et intégralement garantie par les Créanciers Obligataires Garants ;
 - o l'Augmentation de Capital Réservée #1, d'un montant maximum de 210 000 160 euros, à souscrire en numéraire par versement d'espèces et intégralement garantie par les Créanciers Obligataires Garants; permettant à la Société de couvrir les besoins de financement *corporate* opérationnels (et notamment la consommation de trésorerie) et d'investissement liés à la maintenance pour un montant d'environ 75 millions d'euros et à la mise en place de son plan « Connect », le service de la dette rétablie à la suite de la restructuration, ainsi que (i) l'augmentation des garanties d'assurances, (ii) la normalisation du besoin en fonds de roulement non-flotte et (iii) les frais de transaction ;
 - o l'augmentation de capital qui résultera de l'exercice des BSA (comme indiqué ci-dessous).
- **Mise à disposition de la Nouvelle Ligne de Trésorerie Flotte :** la mise à disposition au Groupe d'un nouveau financement flotte renouvelable pour un montant de 225 millions d'euros par les Créanciers Obligataires, arrivant à maturité en décembre 2024, intégralement garanti par les Créanciers Obligataires Garants et ouvert à tous les Créanciers Obligataires, sous réserve qu'ils participent dans les mêmes proportions à l'Augmentation de Capital Réservée #1 et à la Nouvelle Ligne RCF.
- **Mise en place du refinancement du RCF :** refinancement du RCF *via* l'octroi de la Nouvelle Ligne RCF et du Nouveau Prêt à Terme, arrivant à maturité en juin 2023, et tous deux intégralement garantis par les Créanciers Obligataires Garants.
- **Une attribution de BSA :**
 - o BSA de Garantie attribués aux Créanciers Obligataires Garants (en rémunération de l'engagement de garantir (i) l'Augmentation de Capital avec DPS et l'Augmentation de Capital Réservée #1, (ii) la mise à disposition de la Nouvelle Ligne de Trésorerie Flotte et (iii) la mise à disposition du refinancement du RCF) à un prix d'exercice

de 0,01 euro, exerçables pendant une période de six mois à compter de la Date de Restructuration Effective et donnant droit de souscrire 8% du capital social de la Société (après réalisation des Émissions et de l'Augmentation de Capital avec DPS, et l'exercice de l'intégralité des BSA) ;

- BSA de Participation attribués aux Prêteurs RCF et aux porteurs d'Obligations ayant effectivement participé au refinancement du RCF, ainsi qu'aux Créanciers Obligataires Garants à un prix d'exercice de 0,01 euro, exerçables pendant une période de six mois à compter de la Date de Restructuration Effective et donnant droit de souscrire 1,5% du capital social de la Société (après réalisation des Émissions et de l'Augmentation de Capital avec DPS, et l'exercice de l'intégralité des BSA) ;
- BSA de Coordination attribués aux Membres du Comité de Coordination à un prix d'exercice de 0,01 euro, exerçables pendant une période de six mois à compter de la Date de Restructuration Effective et donnant droit de souscrire 1,5% du capital social de la Société (après réalisation des Émissions et de l'Augmentation de Capital avec DPS, et l'exercice de l'intégralité des BSA).

Les principales conditions de mise en œuvre de la proposition de restructuration financière sont les suivantes :

Pour les conditions déjà accomplies (ou auxquelles il a déjà été renoncé) à la date du Prospectus :

- L'obtention de la part des prêteurs au titre du PGE de la modification nécessaire à la clause de remboursement anticipé obligatoire en relation avec l'injection des Nouvelles Liquidités en Capital : cette modification a été obtenue le 27 novembre 2020.
- L'accord des prêteurs du SARFA pour prolonger l'échéance du SARFA jusqu'en janvier 2023 : les Membres du Comité de Coordination ont renoncé, à l'unanimité, renoncé à cette condition, le 4 décembre 2020.
- L'obtention d'une attestation d'équité par l'expert indépendant désigné par la Société confirmant le caractère équitable des opérations de restructuration prévu aux termes de l'Accord de *Lock-up* : cette attestation d'équité a été obtenue le 28 décembre 2020.
- L'approbation du projet de plan de sauvegarde financière accélérée reflétant l'Accord de *Lock-up* par le comité des établissements de crédit et assimilés et l'assemblée générale unique des obligataires de la Société : cette approbation est intervenue le 7 janvier 2021.
- L'approbation par l'AMF de la Note d'Opération : cette approbation a été obtenue le 12 janvier 2021.

Pour les conditions restant à accomplir à la date du Prospectus :

- Dans la mesure où de telles autorisations seraient nécessaires, toutes les autorisations requises au titre du contrôle des concentrations par les autorités compétentes : cette condition est en cours d'analyse par la Société et les Membres du Comité de Coordination et devrait être finalisée avant le 23 février 2021.
- Le cas échéant, la cessation de toutes les activités du Groupe pouvant impliquer toute personne ou toute entité se situant dans un pays faisant l'objet de sanctions à l'échelle internationale et la mise en place de standards satisfaisants pour les Membres du Comité de Coordination en matière de sanctions écrites, de code de conduite anticorruption, de cartographie des risques et de procédures d'évaluation : cette condition fait actuellement l'objet d'une analyse approfondie et d'échanges réguliers entre la Société et les Membres du Comité de Coordination afin d'accomplir toutes les diligences adéquates avant le 23 février 2021.
- L'approbation des résolutions nécessaires par l'assemblée générale des actionnaires de la Société : l'assemblée générale des actionnaires est convoquée le 20 janvier 2021.
- L'approbation du Plan de Sauvegarde par le tribunal de commerce de Paris : cette approbation pourrait intervenir le 1^{er} février 2021.
- La reconnaissance du jugement d'arrêt du Plan de Sauvegarde dans le cadre de la procédure de « Chapter 15 », aux termes de décisions dont l'exécution n'est pas suspendue : cette reconnaissance pourrait intervenir au cours du mois de février 2021.
- L'approbation par l'AMF de la note d'opération relative à l'Augmentation de Capital avec DPS : cette approbation pourrait intervenir le 1^{er} février 2021.
- Les opérations de règlement-livraison des actions issues des Augmentations de Capital Réservées et de l'Augmentation de Capital avec DPS, ainsi que d'émission des BSA : ces opérations de règlement-livraison sont prévues pour intervenir le 23 février 2021.

Il est rappelé que dans l'hypothèse où toutes les conditions seraient accomplies ou qu'il y serait renoncé, la mise en œuvre de la proposition de restructuration financière prévue par l'Accord de *Lock-up* devrait intervenir au plus tard le 31 mars 2021 ou toute autre date ultérieure convenue par écrit, qui constitue la date butoir pour l'accomplissement des conditions suspensives. En parallèle, le tribunal de commerce de Paris a ouvert, par jugement du 14 décembre 2020 et pour une durée d'un mois, la procédure de sauvegarde financière accélérée et notamment désigné la SELARL FHB, en la personne de Maître Hélène Bourbouloux, précédemment conciliateur, en qualité d'administrateur judiciaire de la Société, ainsi que la SELAFA MJA, en la personne de Maître Lucile Jouve, en qualité de mandataire judiciaire. Cette procédure a été prorogée par le tribunal de commerce de Paris par jugement du 11 janvier 2021.

Gouvernance

L'assemblée générale des actionnaires devant se tenir le 20 janvier 2021 devra également approuver les résolutions relatives à la mise en place de la nouvelle gouvernance de la Société, qui ne sera mise en œuvre qu'à la Date de Restructuration Effective. Il sera proposé aux actionnaires de la Société d'adopter la formule de la gestion par un conseil d'administration en lieu et place de la structure actuelle et la nomination de 6 administrateurs (en dehors du représentant des salariés qui sera nommé ultérieurement) :

- l'actuelle Présidente du directoire (Madame Caroline Parot) ;
- 3 membres indépendants actuellement membres indépendants du conseil de surveillance (en ce inclus l'actuel Président du conseil de surveillance, Monsieur Jean-Paul Bailly, ainsi que Madame Virginie Fauvel et Madame Martine Gerow) ;
- 2 membres non-indépendants proposés par Anchorage Capital Group, L.L.C (Monsieur Carl A. Leaver) et Attestor Limited (Monsieur Paul Copley).

Lors de la première réunion du conseil d'administration de la Société, le conseil d'administration nommera (i) Monsieur Jean-Paul Bailly, actuellement président du conseil de surveillance, en qualité de président du conseil d'administration, (ii) Madame Caroline Parot, actuellement présidente du directoire, en qualité de directrice générale, et (iii) Monsieur Fabrizio Ruggiero, actuellement directeur général et membre du directoire, en qualité de directeur général délégué.

Les Membres du Comité de Coordination ont déclaré qu'ils n'agissent pas, et n'ont pas l'intention d'agir, de concert vis-à-vis de la Société.

Rapport d'expert : Le Conseil de Surveillance de la Société a désigné sur une base volontaire le cabinet Finexsi en qualité d'expert indépendant en application de l'article 261-3 du règlement général de l'AMF afin d'apprécier le caractère équitable des opérations prévues aux termes du Plan de Sauvegarde pour les actionnaires de la Société. La conclusion de cette opinion est la suivante : « *En conclusion, pour l'actionnaire, la mise en œuvre de la Restructuration permet de maintenir la continuité de l'exploitation de la Société, en assainissant sa structure financière et en finançant, via l'injection de nouvelles liquidités, les pertes opérationnelles estimées sur les prochains exercices et les investissements futurs. La Restructuration permet également de redonner de la valeur par rapport à la situation actuelle. Dès lors, dans le contexte de difficultés financières actuelles de la Société, nous estimons qu'à la date du présent rapport, les modalités de l'Opération sont équitables du point de vue financier pour les actionnaires.* »

Utilisation et montant net estimé du produit : L'Augmentation de Capital Réservée #1, d'un montant maximum de 210 000 160 euros, sera souscrite en totalité par versement d'espèces. En conséquence, l'Augmentation de Capital Réservée #1 permettra à la Société de couvrir les besoins de financement *corporate* opérationnels (et notamment la consommation de trésorerie) et d'investissement liés à la maintenance pour un montant d'environ 75 millions d'euros et à la mise en place de son plan « Connect » le service de la dette rétablie à la suite de la restructuration, ainsi que (i) l'augmentation des garanties d' assurances, (ii) la normalisation du besoin en fonds de roulement non-flotte et (iii) les frais de transaction.

L'Augmentation de Capital Réservée #2, d'un montant maximum de 1 137 078 180 euros, sera souscrite en totalité par voie de compensation avec le montant des créances liquides et exigibles détenues par les Créanciers Obligataires, à la Date de Référence. En conséquence, l'Augmentation de Capital Réservée #2 permettra à la Société de réduire son endettement *corporate* et ne générera aucun produit.

L'Augmentation de Capital Réservée #3, d'un montant maximum de 52 899 040 euros, sera souscrite en totalité par voie de compensation avec le montant total des Créances CS liquides et exigibles détenues par les Prêteurs CS à la Date de Référence. En conséquence, l'Augmentation de Capital Réservée #3 permettra également à la Société de réduire son endettement *corporate* et ne générera aucun produit.

Les BSA étant attribués gratuitement, leur émission ne dégagera aucun produit pour la Société.

Convention de prise ferme avec engagement ferme : Sans objet. L'émission des Actions Nouvelles ne fait l'objet d'aucune garantie par un syndicat bancaire ni d'une prise ferme. Les Augmentations de Capital font cependant, conformément au Plan de Sauvegarde, l'objet d'engagements irrévocables de souscription et de garantie à hauteur de 100% du montant brut de l'opération.

Engagement de conservation : Sans objet

Principaux conflits d'intérêts : À la connaissance de la Société, il n'existe aucun intérêt y compris conflictuel d'un actionnaire ou d'un groupe d'actionnaires pouvant influencer sensiblement les Émissions (étant précisé (i) que la société Eurazeo SE a confirmé à la Société son soutien aux opérations de restructuration telles prévues dans l'Accord de *Lock-up* et (ii) qu'à la connaissance de la Société la garantie de la société Eurazeo SE à hauteur de 20 millions d'euros sur le financement RCF a été dénouée à la fin de l'année 2020).

1. RESPONSABLE DU PROSPECTUS

1.1 RESPONSABLE DU PROSPECTUS

Madame Caroline Parot, Présidente du Directoire de la Société.

1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU PROSPECTUS

« J'atteste que les informations contenues dans le Prospectus sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Le 12 janvier 2021.

Madame Caroline Parot
Présidente du Directoire de la Société

1.3 RAPPORT D'EXPERT

La Société a nommé sur une base volontaire le cabinet Finexsi, situé 11 rue de Bassano, 75116 Paris, et représenté par Monsieur Olivier Peronnet, en qualité d'expert indépendant, conformément à l'article 261-3 du règlement général de l'AMF, afin de se prononcer sur le caractère équitable des termes et conditions de la restructuration de la Société du point de vue des actionnaires actuels.

Finexsi est un cabinet d'audit, d'expertise et de conseil financier adhérent à l'APEI (Association Professionnelle des Experts Indépendants), association professionnelle reconnue par l'AMF en application de l'article 263-1 de son règlement général.

Le cabinet Finexsi n'a pas de relation avec la Société ou les sociétés de son Groupe ou leurs dirigeants de nature à remettre en cause son indépendance et n'a pas d'intérêt important dans la Société au sens des recommandations de l'Autorité européenne des marchés financiers.

Ce rapport d'expertise indépendante, produit à la demande de la Société est reproduit, in extenso, en Annexe 1 de la Note d'Opération avec l'accord du cabinet Finexsi qui a avalisé son contenu aux fins du Prospectus et autorisé la Société à faire état des conclusions de son expertise dans des documents rendus publics.

1.4 INFORMATIONS CONTENUES DANS LE PROSPECTUS PROVENANT D'UNE PARTIE TIERCE

Sans objet.

1.5 APPROBATION PAR L'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS

Le Prospectus a été approuvé par l'AMF, en tant qu'autorité compétente au titre du règlement (UE) 2017/1129.

L'AMF n'approuve ce Prospectus qu'en tant que respectant les normes en matière d'exhaustivité, de compréhensibilité et de cohérence imposées par le règlement (UE) 2017/1129.

Cette approbation ne doit pas être considérée comme un avis favorable sur les valeurs mobilières qui font l'objet du Prospectus.

Les investisseurs sont invités à procéder à leur propre évaluation de l'opportunité d'investir dans les valeurs mobilières concernées.

2. FACTEURS DE RISQUE

Les facteurs de risque relatifs au Groupe et à son secteur d'activité et aux marchés sont décrits au Chapitre 2 de l'Amendement du Document d'Enregistrement Universel. La liste des risques figurant dans l'Amendement du Document d'Enregistrement Universel n'est pas exhaustive. D'autres risques non encore actuellement identifiés ou considérés comme non significatifs par la Société à la date d'approbation du Prospectus peuvent exister.

En complément de ces facteurs de risque, les facteurs de risque liés aux valeurs mobilières émises pour chacune des opérations faisant l'objet du présent Prospectus sont détaillés ci-après. Pour répondre aux exigences du règlement (UE) 2017/1129, seuls les risques importants et spécifiques aux Actions Nouvelles et aux BSA devant être émis et admis à la négociation sont présentés dans la présente section. Dans chaque catégorie de facteurs de risques ci-après, les risques les plus importants d'après l'évaluation de la Société compte tenu de leur incidence négative sur les valeurs mobilières et de leur probabilité de survenance sont indiqués en premier.

2.1 RISQUES COMMUNS AUX EMISSIONS

Les Emissions pourraient ne pas être réalisées

La réalisation des Emissions prévues aux termes du Plan de Sauvegarde est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- dans la mesure où de telles autorisations seraient nécessaires, toutes les autorisations requises au titre du contrôle des concentrations par les autorités de la concurrence compétentes ;
- le cas échéant, la cessation de toutes les activités du Groupe pouvant impliquer toute personne ou toute entité se situant dans un pays faisant l'objet de sanctions à l'échelle internationale et la mise en place de standards satisfaisants pour les Membres du Comité de Coordination en matière de sanctions écrites, de code de conduite anticorruption, de cartographie des risques et de procédures d'évaluation ;
- l'approbation par l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société qui doit se tenir le 20 janvier 2021 de l'ensemble des résolutions relatives aux Emissions, étant précisé que ces résolutions forment un tout indissociable et sont interdépendantes ;
- l'arrêté du Plan de Sauvegarde relatif à la Société par le tribunal de commerce de Paris ;
- la reconnaissance du jugement d'arrêté du Plan de Sauvegarde dans le cadre de la procédure de « *Chapter 15* », aux termes de décisions dont l'exécution n'est pas suspendue ;
- l'approbation par l'AMF du prospectus relatif à l'Augmentation de Capital avec DPS ; et
- la réalisation de l'ensemble des opérations de règlement-livraison des actions issues des Augmentations de Capital Réservées et de l'Augmentation de Capital avec DPS, ainsi que d'émission des BSA,

ensemble, les « **Conditions Suspensives** ».

Dans l'hypothèse où les Conditions Suspensives ne seraient pas satisfaites avant la date butoir prévue pour leur accomplissement (à savoir, le 31 mars 2021 ou toute autre date ultérieure convenue par écrit), les Emissions ainsi que les autres opérations prévues aux termes du Plan de Sauvegarde ne pourraient pas être mises en œuvre.

Dans cette éventualité, la Société considère que le Groupe ne disposerait pas d'un fonds de roulement net consolidé suffisant pour faire face à ses obligations pour les douze prochains mois, et la continuité d'exploitation serait compromise. En conséquence, le Groupe pourrait faire l'objet à court terme de procédures de redressement judiciaire, et/ou ses activités faire l'objet de cessions, y compris au bénéfice des Prêteurs RCF, des Créanciers Obligataires et des Prêteurs CS, au titre des droits qu'ils détiennent, et y compris dans le cadre, le cas échéant, de procédures de liquidation judiciaire conduisant à un démantèlement du Groupe. Si de telles procédures devaient être mises en œuvre, les actionnaires de la Société pourraient perdre la totalité de leur investissement dans la Société.

Les actionnaires existants subiront une dilution significative de leur participation dans le capital social de la Société du fait de la réalisation des Emissions, de l'émission des Actions Nouvelles sur exercice des BSA et de l'Augmentation de Capital avec DPS.

Dans la mesure où les actionnaires existants ne pourront pas participer aux Augmentations de Capital Réservées et ne se verront pas attribuer de BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination, leur détention en capital et en droit de vote ainsi que leur influence sur la Société seront diminuées. Cette dilution serait accrue dans l'hypothèse où les actionnaires existants ne participeraient pas à l'Augmentation de Capital avec DPS.

À titre indicatif, un actionnaire détenant 1 % du capital social de la Société au 31 décembre 2020, c'est-à-dire avant la réalisation des Émissions et de l'Augmentation de Capital avec DPS, et dans l'hypothèse où il exercerait l'intégralité de ses droits préférentiels de souscription dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec DPS, verrait sa participation réduite à 0,08 % du capital social après réalisation des Émissions et de l'Augmentation de Capital avec DPS, et l'exercice de l'intégralité des BSA, sur une base totalement diluée.

Par ailleurs, un actionnaire détenant 1 % du capital social de la Société au 31 décembre 2020, c'est-à-dire avant la réalisation des Émissions et de l'Augmentation de Capital avec DPS, et ne participant pas à l'Augmentation de Capital avec DPS, en détiendrait 0,03 % après réalisation des Émissions et de l'Augmentation de Capital avec DPS, et l'exercice de l'intégralité des BSA, sur une base totalement diluée.

Compte tenu du nombre très important d'actions émises dans le cadre des Emissions, des ventes d'un nombre significatif d'actions de la Société ou de BSA pourraient intervenir rapidement à compter de la date de réalisation des Emissions, ou de telles ventes pourraient être anticipées par le marché, ce qui pourrait avoir un impact défavorable sur le prix de marché de l'action et/ou le prix de marché des BSA.

La réalisation des Emissions ainsi que l'exercice des BSA conduiraient à l'émission d'un nombre significatif d'actions de la Société et corrélativement à une modification significative de la structure actionnariale. Des ventes d'un nombre significatif d'actions ou de BSA de la Société pourraient intervenir rapidement à compter de la date de réalisation des Emissions, ou de telles ventes pourraient être anticipées par le marché compte-tenu de l'absence d'engagement de conservation des Créanciers Obligataires Garants, des Créanciers Obligataire, des Prêteurs CS et des attributaires des BSA (dont la période d'exercice est de 6 mois, à un prix d'exercice de 0,01€), ce qui pourrait avoir un impact défavorable sur le prix de marché de l'action et/ou le prix de marché des BSA.

La Société ne peut prévoir les éventuels effets sur le prix de marché des actions ou des BSA des ventes d'actions et/ou de BSA.

La volatilité et la liquidité des actions de la Société pourraient fluctuer significativement

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 ainsi que la liquidité du marché des actions de la Société pourraient fluctuer significativement, en réaction à différents facteurs et événements, parmi lesquels peuvent figurer les facteurs de risques décrits dans l'Amendement au Document d'Enregistrement Universel faisant partie du Prospectus. Si le cours de clôture à la date de règlement-livraison des Emissions s'avérait significativement éloigné du prix de souscription des Emissions (par rapport à la valeur centrale retenue par Finexsi dans son rapport, d'un montant de 0,31 euros), la Société devrait alors constater une charge ou un produit susceptible d'avoir un impact significatif sur le résultat net consolidé de la Société en application des normes comptables IFRS. La contrepartie serait enregistrée en capitaux propres et n'affecterait pas la trésorerie de l'entreprise.

Les titres, cotés sur Euronext Paris, ont connu une volatilité importante qui a eu un impact négatif sur les prix de marché des titres et qui peut être sans rapport avec la performance économique ou les perspectives des entreprises auxquelles les titres se rapportent. Les marchés financiers sont affectés par de nombreux facteurs, tels que l'offre et la demande de titres, les conditions économiques et politiques générales, les évolutions ou les prévisions relatives aux taux d'intérêt et aux taux d'inflation, les fluctuations monétaires, les prix des matières premières, les évolutions de la perception des investisseurs et les événements exceptionnels (tels que des attentats terroristes ou des catastrophes naturelles). Chacun de ces facteurs pourrait influencer le prix de marché des actions.



(Source : Bloomberg)

Les opérations impliquant les actions de la Société pourraient être soumises à la taxe sur les transactions financières européenne si elle est adoptée, à l'exclusion des opérations réalisées sur le marché primaire

Le 14 février 2013, la Commission Européenne a publié une proposition de directive relative à une taxe sur les transactions financières européenne commune à la Belgique, l'Allemagne, l'Estonie, la Grèce, l'Espagne, la France, l'Italie, l'Autriche, le Portugal, la Slovaquie et la Slovaquie (les « **États Membres Participants** ») qui, si elle était adoptée et transposée en France, pourrait remplacer la TTF Française et s'appliquer, sous réserves de certaines conditions, aux transactions portant sur les actions de la Société, à l'exclusion des opérations réalisées sur le marché primaire. L'Estonie a depuis indiqué qu'elle ne souhaitait plus participer aux négociations.

Considérant l'absence d'accord au titre des négociations sur la proposition de directive de 2013, les Etats Membres Participants (à l'exclusion de l'Estonie) ont convenu de poursuivre les négociations sur une nouvelle proposition (la « **TTF Européenne** ») fondée sur le modèle français, qui concernerait les actions cotées des sociétés européennes dont la capitalisation boursière dépasse 1 milliard d'euros au 1^{er} décembre de l'année précédant celle de l'imposition. Selon cette nouvelle proposition le taux

d'imposition applicable serait au minimum de 0,2 %. Les opérations réalisées sur le marché primaire devraient être exclues. Cette nouvelle proposition pourrait faire l'objet de modifications avant son adoption dont le calendrier demeure incertain. Il convient néanmoins de préciser que la capitalisation de la Société était, au 1^{er} décembre 2020, inférieure au seuil de 1 milliard d'euros susmentionné.

D'autres États Membres pourraient décider de participer et / ou certains des États Membres Participants (en plus de l'Estonie qui s'est déjà retirée) pourraient décider de se retirer.

Le mécanisme d'application et de perception de la TTF Européenne n'est pas encore connu, mais si cette nouvelle proposition ou toute autre taxe similaire était adoptée, ces taxes pourraient augmenter les coûts des transactions liées aux opérations d'achats et de ventes d'actions de la Société et ainsi réduire leur liquidité sur le marché.

Il est conseillé aux actionnaires de la Société et aux investisseurs de se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour s'informer des conséquences potentielles de la TTF Européenne.

2.2 FACTEURS DE RISQUE LIÉS À L'ÉMISSION DES BSA

Aucune assurance ne peut être donnée quant au fait qu'un marché va se développer pour les BSA de Garantie, les BSA de Participation et les BSA de Coordination et, s'il se développe, il pourrait n'offrir qu'une liquidité limitée et être sujet à une grande volatilité

L'admission aux négociations des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination sur Euronext Paris sera demandée. Aucune assurance ne peut être donnée quant au fait qu'un marché des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination se développera.

Les porteurs des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination qui ne souhaiteraient pas les exercer pourraient ne pas arriver à les céder sur le marché. Si ce marché se développe, les BSA de Garantie, les BSA de Participation et les BSA de Coordination pourraient être sujets à une plus grande volatilité que celle des actions de la Société.

Le prix de marché des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination 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 de Garantie, les BSA de Participation et les BSA de Coordination 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.

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 de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination, et si cette baisse devait intervenir après l'exercice des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination par leurs porteurs, ces derniers subiraient une perte en cas de vente immédiate desdites actions.

Aucune assurance ne peut être donnée quant au fait que, pendant la période d'exercice des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination, le prix de marché de l'action de la Société sera supérieur ou égal au prix d'exercice des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination.

Ainsi, aucune assurance ne peut être donnée quant à la faculté pour les porteurs de BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination de se reluer, à des conditions de prix avantageuses,

dans le capital de la Société (c'est-à-dire à un prix d'exercice inférieur ou égal au cours de l'action au moment de l'exercice des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination).

Si une baisse du cours de l'action devait intervenir après l'exercice des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination 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 de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination, les investisseurs pourront vendre leurs actions de la Société à un prix égal ou supérieur au prix d'exercice des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination.

Risque de caducité et de perte de la valeur des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination

Les BSA de Garantie, les BSA de Participation et les BSA de Coordination non exercés au plus tard à la date d'échéance de leur période d'exercice, intervenant 6 mois après la Date de Restructuration Effective, deviendront caducs et perdront ainsi toute valeur.

Les termes et conditions des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination peuvent être modifiés et ces modifications s'imposeraient à l'ensemble de leurs porteurs respectifs

Les termes et conditions BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination peuvent être modifiés, sous réserve de l'autorisation des assemblées spéciales respectives des porteurs des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination statuant, conformément à la réglementation actuelle, à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les porteurs des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination respectivement, présents ou représentés à ladite assemblée. Toute modification ainsi approuvée s'imposera à l'ensemble des porteurs de BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination concernés.

Les termes et conditions des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination sont fondés sur les lois et règlements en vigueur à la date d'approbation du Prospectus.

Des évolutions législatives ou réglementaires pourraient avoir pour effet de modifier les termes et conditions des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination, ce qui pourrait avoir un impact sur leur valeur.

Aucune assurance ne peut être donnée sur l'impact de telles potentielles évolutions après la date d'approbation du Prospectus.

Les porteurs de BSA bénéficient d'une protection anti-dilutive limitée

La Parité d'Exercice des BSA de Garantie, la Parité d'Exercice des BSA de Participation et la Parité d'Exercice des BSA de Coordination seront ajustées uniquement dans les cas prévus au paragraphe 4.2.8.4 et conformément aux dispositions de l'article L. 228-99 du Code de commerce.

Aussi, la Parité d'Exercice des BSA de Garantie, la Parité d'Exercice des BSA de Participation et la Parité d'Exercice des BSA de Coordination ne seront pas ajustées dans tous les cas où un événement relatif à la Société ou tout autre événement serait susceptible d'affecter la valeur des actions de la Société ou, plus généralement, d'avoir un impact dilutif, notamment en cas d'émission sans droit préférentiel de souscription d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, de paiement de dividendes, d'attribution gratuite d'actions de la Société à des salariés (ou mandataires sociaux) ou d'attribution d'options de souscription d'actions de la Société à des salariés (ou mandataires sociaux).

Les événements pour lesquels aucun ajustement n'est prévu pourraient avoir un effet négatif sur la valeur des actions de la Société et, par conséquent, sur celle des BSA.

3. INFORMATIONS DE BASE

3.1 DECLARATION SUR LE FONDS DE ROULEMENT NET

La Société ne dispose pas, à la date du présent Prospectus et avant la mise en œuvre du Plan de Sauvegarde, d'un fonds de roulement net consolidé suffisant pour faire face à ses obligations à venir au cours des douze prochains mois.

Au 30 novembre 2020, la position de trésorerie Corporate du Groupe s'élevait à 408 millions d'euros¹. La Société estime qu'environ 331 millions d'euros seront nécessaires pour couvrir ses besoins de liquidité jusqu'au 30 juin 2021 et environ 124 millions d'euros supplémentaires seront nécessaires pour couvrir ses besoins jusqu'au 31 décembre 2021.

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 26 novembre 2020, la conclusion d'un Accord de *Lock-up* (dont les termes et conditions sont plus amplement décrits au paragraphe 3.4 de la présente Note d'Opération) avec notamment pour objectif la réduction à hauteur de 1.100 millions d'euros de l'endettement *corporate* 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 23 février 2021 selon le calendrier indicatif.

En tenant compte de ces éléments, le montant de l'insuffisance du fonds de roulement consolidé net du Groupe à horizon de 12 mois pourrait atteindre 47 millions d'euros.

Si le Plan de Sauvegarde est arrêté par le tribunal de commerce de Paris (ce dernier ne pouvant être arrêté que sous condition du vote favorable de l'Assemblée Générale sur l'ensemble des résolutions liées au Plan de Sauvegarde), il permettra de couvrir l'ensemble de ces besoins, grâce à la conversion en capital de la totalité des Obligations 2024, des Obligations 2026 et du Prêt CS, aux Nouvelles Liquidités en Capital d'un montant de 250 millions d'euros, à la Nouvelle Ligne de Trésorerie Flotte et aux Nouveaux Crédits Senior sous réserve du respect des conditions prévues au Plan de Sauvegarde.

Dans l'hypothèse où le Plan de Sauvegarde ne serait pas arrêté, la Société considère que le Groupe ne disposerait pas d'un fonds de roulement net consolidé suffisant pour faire face à ses obligations pour les douze prochains mois et la continuité d'exploitation serait compromise. En conséquence, le Groupe pourrait faire l'objet de procédures de redressement judiciaire, et/ou être démantelé dans le cadre, le cas échéant, de procédures de liquidation judiciaire. Si de telles procédures étaient mises en œuvre, les actionnaires de la Société pourraient perdre la totalité de leur investissement dans la Société.

Toutefois, si l'Assemblée Générale approuve les résolutions liées au Plan de Sauvegarde et si le Plan de Sauvegarde est arrêté par jugement du tribunal de commerce de Paris lequel pourrait intervenir le 1^{er} février 2021 et sous réserve de la réalisation des opérations prévues dans le Plan de Sauvegarde, la Société considère que son fonds de roulement net consolidé serait alors suffisant au regard de ses obligations au cours des douze prochains mois à compter de la date du présent Prospectus.

¹ Il est précisé que la trésorerie « *Corporate* » ne comprend pas la trésorerie détenue par les entités détenant la flotte et investissements à court terme de la flotte (pour un montant de 90 millions d'euros au 30 novembre 2020), mais comprend la trésorerie soumise à restriction et investissements à court terme dans les entités opérationnelles (pour un montant de 86 millions d'euros au 30 novembre 2020).

3.2 CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT

3.2.1 Tableau synthétique des capitaux propres et de l'endettement consolidés au 30 novembre 2020

Conformément au point 3.2 de l'annexe 11 du règlement délégué (UE) 2019/980 du 14 mars 2019 et aux recommandations de l'ESMA (*European Securities and Markets Authority*) (ESMA/2013/319/paragraphe 127), le tableau ci-dessous présente la situation non-auditée des capitaux propres consolidés de la Société et de l'endettement financier net consolidé au 30 novembre 2020 (hors résultats sur la période du 1^{er} juillet 2020 au 30 novembre 2020) établis selon le référentiel IFRS :

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>Au 30 novembre 2020 (non audités)</i>
1. Capitaux propres et endettement	
Dettes courantes	2 013
Dettes courantes faisant l'objet de garanties	1 302
Dettes courantes faisant l'objet de nantissements ou de sûretés données dans le cadre de financements de projets	657
Dettes courantes sans garantie, caution ou nantissement	54
Dettes non-courantes	1 982
Dettes non-courantes faisant l'objet de garanties	939
Dettes non-courantes faisant l'objet de nantissements ou de sûretés données dans le cadre de financements de projets	1 043
Dettes non-courantes sans garantie, caution ou nantissement	-
Capitaux propres	537
Capital et prime d'émission	865
Réserve légale	16
Autres réserves	(345)
2. Analyse de l'endettement financier net	
A - Trésorerie et trésorerie bloquée	78
B - Equivalents de trésorerie	367
C - Titres de placement	52
D - Liquidités (A+B+C)	497
E - Créances financières à court terme	-
F - Dettes financières à court terme	1 456
G - Part à moins d'un an des dettes à moyen et long terme	-
H - Autres dettes financières à court terme	556
I - Dettes financières courantes à court terme (F+G+H)	2 012
J - Endettement financier net à court terme (I-E-D)	1 516
K - Emprunts bancaires à plus d'un an	432
L - Obligations émises	1 550
M - Autres dettes financières à plus d'un an	-
N - Endettement financier net à moyen et long terme (K+L+M)	1 982
O - Endettement financier net (J+N)	3 497

Les capitaux propres sont basés sur une situation au 30 juin 2020 - n'intégrant pas le résultat, ni les autres éléments du résultat global, du 1er juillet 2020 au 30 novembre 2020.

Il convient de préciser que les éléments détaillés dans la section 3.3 Prévisions du bénéfice 2020 de l'Amendement au Document d'Enregistrement Universel, peuvent affecter sensiblement le résultat net de la période du 1er juillet 2020 au 31 décembre 2020.

La dette relative à la norme IFRS 16, non reprise dans les tableaux ci-dessus, représentait à fin novembre 2020 376 millions d'euros.

A la date du Prospectus, la Société ne dispose pas de dettes financières indirectes ou conditionnelles matérielles. A la connaissance de la Société, aucune modification importante, autre que celles indiquées ci-dessus, venant affecter le niveau de l'endettement présenté ci-dessus, n'est intervenue entre le 30 novembre 2020 et la date du Prospectus.

3.2.2 Tableau synthétique des capitaux propres et de l'endettement consolidés post Emissions, Nouvelle Ligne de Trésorerie Flotte et Nouveaux Crédits Senior

Le tableau synthétique non audité ci-après présente la situation des différents éléments de capitaux propres consolidés de la Société et d'endettement financier net consolidé au 30 novembre 2020 ajustés pour refléter la réalisation des différentes opérations prévues par le Plan de Sauvegarde, en ce inclus l'Augmentation de Capital avec DPS comme si celles-ci étaient intervenues au 30 novembre 2020:

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>Post Émissions, Nouvelle Ligne de Trésorerie Flotte et Nouveaux Crédits Senior (non audités)</i>
1. Capitaux propres et endettement	
Dettes courantes	2 167
Dettes courantes faisant l'objet de garanties	1 527
Dettes courantes faisant l'objet de nantissements ou de sûretés données dans le cadre de financements de projets (1)	636
Dettes courantes sans garantie, caution ou nantissement	4
Dettes non-courantes	932
Dettes non-courantes faisant l'objet de garanties	939
Dettes non-courantes faisant l'objet de nantissements ou de sûretés données dans le cadre de financements de projets	(7)
Dettes non-courantes sans garantie, caution ou nantissement	-
Capitaux propres	1 912
Capital et prime d'émission	2 240
Réserve légale	1
Autres réserves	(345)
2. Analyse de l'endettement financier net	
A - Trésorerie et trésorerie bloquée	78
B - Equivalents de trésorerie	847
C - Titres de placement	52
D - Liquidités (A+B+C)	977
E - Créances financières à court terme	-
F - Dettes financières à court terme	1 611
G - Part à moins d'un an des dettes à moyen et long terme	-
H - Autres dettes financières à court terme	556
I - Dettes financières courantes à court terme (F+G+H)	2 167
J - Endettement financier net à court terme (I-E-D)	1 190
K - Emprunts bancaires à plus d'un an	432
L - Obligations émises	500
M - Autres dettes financières à plus d'un an	-
N - Endettement financier net à moyen et long terme (K+L+M)	932
O - Endettement financier net (J+N)	2 122

1. Inclut en majorité les frais capitalisés liés aux précédentes opérations de refinancement

Le tableau synthétique non audité ci-dessus a été préparé à des fins purement illustratives et ne donne donc pas une vision exacte des capitaux propres et endettement de la Société au 30 novembre 2020 (voir tableau figurant à la section 3.2.1 ci-dessus) et doit être lu en lien avec la section 3.4 et les autres informations financières incluses dans le Prospectus.

Cette simulation est construite autour d'un cours de l'action Europcar Mobility Group de :

- 0,38€ dans le cadre de l'augmentation de capital réservée aux porteurs d'Obligations Senior 2024 et 2026 et aux porteurs de la Facilité Crédit Suisse, au prorata de leurs créances et à la date de l'opération ;
- 0,19€ dans le cadre de l'augmentation de capital en numéraire de 50 millions avec maintien du droit préférentiel de souscription au profit des Actionnaires Existants, par émissions d'actions nouvelles ;
- 0,19€ dans le cadre de l'augmentation de capital en numéraire de 200 millions d'euros avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée aux porteurs d'Obligations s'étant engagés à souscrire au cours de la période ouverte dans le respect de l'Accord de Lock-Up.

Il a été pris pour hypothèse que les frais liés aux opérations de refinancement et le recyclage de l'amortissement des frais capitalisés en lien avec les précédents refinancements, ne sont pas pris en compte dans ces positions.

3.3 INTERETS DES PERSONNES PHYSIQUES ET MORALES PARTICIPANT A L'EMISSION

À la connaissance de la Société, il n'existe aucun intérêt y compris conflictuel d'un actionnaire ou d'un groupe d'actionnaires pouvant influencer sensiblement les Emissions.

Il est toutefois rappelé que, dans le cadre des opérations prévues par le Plan de Sauvegarde :

- la société Eurazeo SE, représentée au Conseil de surveillance de la Société, qui détient à la date du Prospectus 29,9 % du capital social et 31,5 % des droits de vote de la Société, a confirmé à la Société son soutien aux opérations de restructuration telles prévues dans l'Accord de *Lock-up* ;
- l'Augmentation de Capital avec DPS est intégralement garantie en espèces par les Créanciers Obligataires Garants. La commission de rémunération de cet engagement de garantie en espèces consiste en l'attribution aux Créanciers Obligataires Garants des BSA de Garantie ;
- l'Augmentation de Capital Réserve #1 est intégralement garantie en espèces par les Créanciers Obligataires Garants. La commission de rémunération de cet engagement de garantie en espèces consiste en l'attribution aux Créanciers Obligataires Garants des BSA de Garantie ;
- la mise à disposition de la Nouvelle Ligne de Trésorerie Flotte est intégralement garantie en espèces par les Créanciers Obligataires Garants. La commission de rémunération de cet engagement de garantie en espèces consiste en l'attribution aux Créanciers Obligataires Garants des BSA de Garantie ;
- la mise à disposition de la Nouvelle Ligne RCF et du Nouveau Prêt à Terme est intégralement garantie en espèces par les Créanciers Obligataires Garants. La commission de rémunération de cet engagement de garantie en espèces consiste en l'attribution aux Créanciers Obligataires Garants des BSA de Garantie ;
- le Plan de Sauvegarde prévoit l'émission et l'attribution gratuite par la Société des BSA de Participation et des BSA de Coordination. Les BSA de Participation et les BSA de Coordination sont exerçables à un prix de souscription de 0,01 euro par Action Nouvelle ;
- le Plan de Sauvegarde prévoit que Anchorage Capital Group, L.L.C pourra proposer la nomination au conseil d'administration d'un membre non-indépendant de son choix tant qu'il détiendra (ensemble avec les fonds et entités qu'il conseille ou dont il assure la gestion) plus de 10% du capital social de la Société ou de ses droits de vote ;
- le Plan de Sauvegarde prévoit que Attestor Limited pourra proposer la nomination au conseil d'administration d'un membre non-indépendant de son choix tant qu'il détiendra (ensemble avec les fonds et entités qu'il conseille ou dont il assure la gestion) plus de 10% du capital social de la Société ou de ses droits de vote ;
- le Plan de Sauvegarde prévoit que Anchorage Capital Group, L.L.C pourra proposer la nomination au conseil d'administration du censeur de son choix tant qu'il détiendra (ensemble avec les fonds et entités qu'il conseille ou dont il assure la gestion) plus de 20% du capital social de la Société ou de ses droits de vote ;

- le Plan de Sauvegarde prévoit que Marathon Asset Management, L.P. proposera, pour une nomination au plus tard lors de la prochaine assemblée générale des actionnaires de la Société suivant la Date de Restructuration Effective, la nomination au conseil d'administration d'un membre indépendant de son choix (autre que celui qui sera désigné Président).

À la connaissance de la Société et à la date de la Note d'Opération, aucun Créancier Obligataire ni aucun Prêteur CS ne détient plus de 1% du capital de la Société.

3.4 RAISONS DE L'EMISSION ET UTILISATION DU PRODUIT

3.4.1 Contexte des Emissions

Les difficultés de la Société au cours de l'année 2020

La crise sanitaire liée à la propagation de l'épidémie de Covid-19 a fortement affecté tous les secteurs de l'économie et s'est accompagnée d'un impact sans précédent sur le marché du voyage et des loisirs au cours du second trimestre 2020. En effet :

- début mars 2020, la propagation de la pandémie de la Covid-19 a contraint un grand nombre d'Etats à mettre en place des mesures exceptionnelles de restriction des déplacements ou de confinement ;
- au mois d'avril 2020 le marché a connu son niveau le plus bas, en raison des mesures de confinement imposées dans le monde entier ;
- au mois de mai 2020, l'activité a connu un redressement extrêmement lent, en raison des restrictions de déplacements dans la plupart des pays ;
- au mois de juin 2020, la même tendance a été observée, avec une réouverture progressive des frontières et un trafic international encore extrêmement réduit.

Compte tenu de l'impact de la crise liée au Covid-19, la Société a annoncé le 23 mars 2020 qu'elle engageait un plan de réduction des coûts et de préservation de ses liquidités, afin d'être en mesure de traverser au mieux cette période de crise.

Ce plan comprenait notamment : (i) la réduction du volume de la flotte et le différé d'achats jusqu'à nouvel ordre, (ii) la renégociation de contrats, (iii) la mise en place de chômage partiel et de rapides ajustements de personnel partout où cela est possible, (iv) le gel des investissements, et (v) l'arrêt de toute dépense opérationnelle considérée comme non essentielle.

Dans le cadre de la préservation de ses liquidités, le Groupe a annoncé le 3 mai 2020 la mise en place d'un plan de financement d'un montant de 307 millions d'euros, destiné non seulement à sécuriser ses liquidités pour faire face à la crise du Covid-19, mais aussi répondre aux besoins de financement de sa flotte et pour un redémarrage rapide de ses activités. Ce plan de financement comprenait ainsi :

- le PGE, d'un montant de 220 millions d'euros ;
- de nouvelles lignes de financement pour les filiales espagnoles du Groupe (Europcar Espagne et Goldcar Espagne) d'un montant de 67,25 millions d'euros ainsi qu'un montant de 34 millions d'euros supplémentaires, pour un total de 101 millions d'euros et bénéficiant d'une garantie de 70 % de l'État Espagnol. Sur ces montants, 51 millions d'euros ont été affectés au financement Corporate et 50 millions au financement de la flotte ; et

- l'octroi d'une tranche supplémentaire de 20 millions d'euros dans le RCF, afin de le porter d'un montant de 650 millions d'euros (qui était son montant initial) à un montant de 670 millions d'euros.

Les mois de juillet et d'août 2020 ont montré quelques signes de reprise de l'activité, mais celle-ci demeurait toutefois lente et progressive.

Les niveaux d'activité des secteurs du voyage et des loisirs durant l'été 2020 indiquaient que le retour à des niveaux pré-Covid-19 sera très lent. Alors que le coronavirus continue à circuler partout dans le monde, le calendrier d'une vraie reprise demeure extrêmement incertain.

Dès la fin du mois de juillet 2020, la Société a annoncé qu'elle évaluait ses alternatives à court et à long termes pour répondre à ses contraintes de structure capitalistique et de liquidités, en vue de disposer de ressources financières suffisantes pour s'adapter à ce nouvel environnement.

Structure de l'endettement corporate du Groupe

Au 30 novembre 2020, la Société était débitrice de sommes au titre des contrats de financement suivants :

- deux émissions obligataires subordonnées à haut rendement (« *High Yield* ») de droit de l'État de New-York, à savoir :
 - o l'émission par la Société d'obligations du 2 novembre 2017 à échéance au 15 novembre 2024, pour un montant en principal de 600.000.000 euros et portant intérêt à un taux annuel de 4,125% (Reg. S Common Code : 170620259 / Reg. S ISIN : XS1706202592; Rule 144A Common Code : 170620275 / Rule 144A ISIN : XS1706202758) (les « **Obligations 2024** »); et
 - o l'émission par la Société d'obligations du 24 avril 2019 à échéance au 30 avril 2026, pour un montant en principal de 450.000.000 euros et portant intérêt à un taux annuel de 4,000% (Reg. S Common Code : 198337587 / Reg. S ISIN : XS1983375871 ; Rule 144A Common Code : 198337617 / Rule 144A ISIN : XS1983376176) (les « **Obligations 2026** »),
- le contrat de prêt conclu avec Crédit Suisse International le 27 décembre 2019 pour un montant en principal de 50.000.000 euros et portant intérêt à un taux égal à l'EURIBOR augmenté de la marge d'emprunt applicable (correspondant à la somme du coût du CDS pour le prêteur et des coûts de financement et de capital supportés par le prêteur en relation avec le prêt à terme), arrivant initialement à échéance le 7 décembre 2020 et dont la maturité a été reportée au plus tard au 31 mars 2020, conformément et dans les limites des termes et conditions de l'Accord de *Lock-Up* (le « **Prêt CS** »).

La Société a également conclu le 13 juillet 2017 un contrat de crédit renouvelable intitulé « *Revolving Facility Agreement* » et portant intérêt à un taux égal à l'EURIBOR augmenté de la marge d'emprunt applicable (la marge pouvant être égale à 2,25% ou à 2,50% en fonction du ratio de levier du Groupe), amendé pour la dernière fois le 30 avril 2020, pour un montant en principal de 670.000.000 euros, et arrivant à échéance le 9 juin 2023 (le « **RCF** »).

Par ailleurs, les sociétés ECI et ECP ont conclu le 2 mai 2020 un prêt garanti par l'État pour un montant total en principal de 220.000.000 euros (130.000.000 euros au bénéfice d'ECI et 90.000.000 euros au profit d'ECP) bénéficiant d'une garantie de l'État français à hauteur de 90 % via Bpifrance, d'une durée initiale d'un an, avec une option d'extension à la main de chacun des emprunteurs jusqu'à cinq ans (jusqu'à mai 2026), sous réserve de l'envoi d'une notification dans les délais prévus au contrat (le « **PGE** »).

Enfin, la société ECH bénéficie également d'un découvert bancaire consenti par CIC pour un montant en principal de 20.000.000 euros, sans maturité contractuelle.

Le passif financier (hors exposition instruments de couverture) au titre de l'endettement corporate du Groupe au 30 novembre 2020 était donc le suivant :

	<i>Montant en principal (hors intérêts)</i>	<i>Débiteur</i>
<i>Passif bancaire</i>		
Facilité Credit Suisse	50.000.000 €	Société
RCF	670.000.000 €	ECI et ECH
PGE	220.000.000 €	ECI et ECP
Découvert CIC	20.000.000 € (autorisé)	ECH
Total	960.000.000 €	-
<i>Passif obligataire</i>		
Obligations Senior 2024	600.000.000 €	Société
Obligations Senior 2026	450.000.000 €	Société
Total	1.050.000.000 €	-
Total du passif (bancaire et obligataire)	2.010.000.000 €	-

Les négociations avec les parties prenantes

Dans ce contexte, la Société a annoncé le 7 septembre 2020 son intention d'engager des discussions avec les créanciers de sa dette corporate en vue de procéder à une restructuration financière de cette dette corporate, et de finaliser une injection en *new money*, avec un tiers investisseur ou ses créanciers ou actionnaires, pour financer son plan de transformation.

Le Groupe devant passer des ordres de commandes de véhicules pour la saison d'été 2021 au plus tard fin janvier 2021, il est donc apparu essentiel que les négociations relatives à la restructuration financière soient terminées au cours du mois de décembre et finalisées avant la fin du mois de janvier 2021, permettant ainsi de donner aux constructeurs automobiles de la visibilité.

Au cours des mois de septembre et d'octobre 2020, la Société a mené des discussions avec les créanciers de sa dette obligataire et de son RCF, en vue d'obtenir les consentements et renonciations nécessaires à l'ouverture d'une procédure de mandat *ad hoc* ou de conciliation au niveau de la Société et/ou des principales sociétés holding du Groupe. L'obtention de tous les consentements nécessaires est intervenue le 13 octobre 2020, et la Société a ainsi sollicité le 14 octobre 2020 la désignation de Maître Hélène Bourbouloux, en qualité de mandataire *ad hoc*.

Par ordonnance du 19 octobre 2020, Monsieur le Président du tribunal de commerce de Paris a fait droit à cette demande et a désigné la SELARL FHB, prise en la personne de Maître Hélène Bourbouloux, en qualité de mandataire *ad hoc* au niveau de la Société.

Les discussions initiées par la Société se sont en conséquence poursuivies sous l'égide du mandataire *ad hoc*, principalement avec :

- le Comité de Coordination des Obligataires *Cross-Holders*, dont les membres ont accepté de conclure des engagements de confidentialité avec la Société prévoyant un mécanisme de *cleansing* de l'information privilégiée (il s'agit du mécanisme en vertu duquel l'émetteur diffuse l'information privilégiée transmise dans le cadre des engagements de confidentialité, de telle sorte que les signataires de ces engagements puissent acquérir ou céder des titres de l'émetteur sans être en violation de la réglementation sur les abus de marché) ; et

- un comité *ad hoc* de détenteurs du RCF, composé de fonds alternatifs, qui, d'après les informations en possession de la Société, représentait une fraction substantielle du RCF à cette date et dont les membres avaient également tous accepté de conclure des engagements de confidentialité avec la Société prévoyant un mécanisme de *cleansing* comparable avec celui agréé avec les Membres du Comité de Coordination.

Lors d'une réunion plénière du 26 octobre 2020, intervenue sous l'égide du mandataire *ad hoc*, la Société a présenté à ces comités les principales caractéristiques d'une proposition de restructuration financière. À partir de cette première réunion, des échanges bilatéraux sont intervenus avec chacun des comités, sous l'égide du mandataire *ad hoc* ainsi que des sessions de travail (*management presentation*) avec les membres des comités pour permettre aux créanciers de valider le *quantum* et l'utilisation envisagée des financements nouveaux.

Au cours du mois de novembre 2020, les discussions bilatérales avec le Comité de Coordination des Obligataires *Cross-Holders* ont permis à la Société de recevoir une proposition de restructuration, répondant à ses objectifs d'un désendettement *corporate* massif et d'une injection de nouvelles liquidités, avec une mise en œuvre dans un calendrier très court. De surcroît, cette proposition n'emportait ni conversion en capital du RCF, ni une extension de sa maturité, et n'affectait donc en rien les droits de ses créanciers au titre du RCF.

En vue de finaliser les discussions relatives à la proposition de restructuration financière et d'aboutir à la signature d'un accord avec les Membres du Comité de Coordination qui pourrait être mise en œuvre à travers une procédure de sauvegarde financière accélérée par le tribunal de commerce de Paris, la Société a sollicité le 17 novembre 2020 la fin de la mission du mandataire *ad hoc* et la nomination simultanée d'un conciliateur. Ce passage préalable par une procédure de conciliation était indispensable en vue de permettre l'ouverture subséquente d'une procédure de sauvegarde financière accélérée, la société débitrice devant faire l'objet d'une procédure de conciliation en cours pour solliciter l'ouverture d'une telle procédure.

Par ordonnance du 19 novembre 2020, Monsieur le Président du tribunal de commerce de Paris a fait droit à cette demande et a désigné la SELARL FHB, prise en la personne de Maître Hélène Bourbouloux, en qualité de conciliateur au niveau de la Société.

La nomination d'un conciliateur a permis de finaliser les dernières discussions, au cours desquelles le Comité de Coordination des *Cross-Holders* a également accepté de procéder au refinancement du RCF, permettant ainsi d'écartier tout doute sur les modalités de mise en œuvre de la proposition de restructuration financière agréée entre la Société et le Comité de Coordination des *Cross-Holders*.

Ces discussions ont abouti à la signature de l'Accord de *Lock-up* entre la Société et les membres du Comité de Coordination des *Cross-Holders* le 25 novembre 2020, et modifié le 6 décembre 2020 aux termes duquel les parties se sont engagées à soutenir et réaliser toutes démarches et actions raisonnablement nécessaires à la mise en œuvre et à la réalisation de la proposition de restructuration financière. Les termes et conditions de l'Accord de *Lock-up* sont relativement usuels et comprennent notamment l'obligation pour les créanciers de renoncer à certains droits (*waivers*), de voter en faveur de la mise en œuvre de la proposition de restructuration financière, de signer la documentation requise pour permettre la restructuration et de ne pas céder leurs participations dans la dette pendant le processus de restructuration, sauf dans l'hypothèse où l'acquéreur de ces participations aurait également adhéré à l'Accord de *Lock-up* ou en serait déjà un signataire (et auquel cas, il serait alors déjà tenu par ces stipulations).

Les conditions à la mise en œuvre de la restructuration financières telles que prévues par l'Accord de *Lock-up* sont des conditions usuelles et sont détaillées ci-après dans la sous-section « *Mise en œuvre du projet de restructuration financière* ».

A ce jour, il peut être mis fin à l'Accord de *Lock-up*, notamment dans les conditions suivantes :

- à la main d'une majorité des Créanciers Obligataires ayant signé ou adhéré à l'Accord de *Lock-up*, si :
 - une des principales étapes de la restructuration financière – telles que figurant dans l'annexe 7 de l'Accord de *Lock-up* – n'est pas intervenue, au plus tard, à la date butoir contractuellement définie, étant précisé que le calendrier de mise en œuvre peut être modifié avec l'accord écrit préalable de la Société et du Comité de Coordination des Obligataires Cross-Holders (selon sa procédure d'approbation interne) ;
 - toute autorité administrative indépendante ou toute juridiction (administrative ou judiciaire) ou toute autre instance juridictionnelle rendait une décision irrévocable aux termes de laquelle la mise en œuvre de la restructuration financière ne pourrait intervenir ou il devrait être mis fin l'Accord de *Lock-up*, sous réserve qu'une telle décision ne soit pas révoquée ou abrogée dans une période de 35 jours à compter de la date à laquelle elle aurait été rendue ;
 - certains cas d'insolvabilité – contractuellement définis – devaient intervenir ;
 - la majorité des Créanciers Obligataires devait caractériser l'existence ou la survenance d'un événement significatif défavorable (tel que contractuellement défini) depuis la date de signature de l'Accord de *Lock-up* ;
 - la Société venait à expressément admettre par écrit qu'elle n'entend plus soutenir ou mettre en œuvre la restructuration financière telle que prévue dans l'Accord de *Lock-up* ;
 - la Société venait à ne pas respecter les stipulations de l'Accord de *Lock-up*, sous réserve qu'il ne soit pas remédié à un tel manquement dans un délai de cinq jours ouvrés à compter de la notification du manquement à la Société par toute partie à l'Accord de *Lock-up* (et à condition qu'il puisse être remédié audit manquement) ;
 - Eurazeo venait à expressément admettre par écrit ou à déclarer publiquement, en ce compris dans la presse française, qu'il n'entend pas ou plus soutenir la restructuration financière telle que prévue dans l'Accord de *Lock-up*.

- à la seule main de la Société ou du Comité de Coordination des Obligataires *Cross-Holders* (selon sa procédure d'approbation interne), si :
 - l'expert indépendant désigné par la Société devait confirmer par écrit à la Société qu'il n'était pas en mesure de rendre un rapport confirmant le caractère équitable de la proposition de restructuration financière ;
 - toute autorité administrative indépendante ou toute juridiction (administrative ou judiciaire) devait confirmer par écrit à la Société qu'elle n'était pas en mesure de rendre une décision d'autorisation ou de conformité nécessaire à la mise en œuvre de la restructuration financière (incluant notamment les autorités de supervision des marchés financiers et le visa de l'AMF sur le ou les prospectus) ;

- à la main de la Société, si :
 - toute autorité administrative indépendante ou toute juridiction (administrative ou judiciaire) ou toute autre instance juridictionnelle rendait une décision irrévocable aux termes de laquelle la mise en œuvre de la restructuration financière ne pourrait intervenir ou il devrait être mis fin l'Accord de *Lock-up*, sous réserve qu'une telle décision ne soit pas révoquée ou abrogée dans une période de 35 jours à compter de la date à laquelle elle aurait été rendue ;
 - à tout moment, une partie à l'Accord de *Lock-up* venait à ne pas respecter ses engagements et déclarations figurant dans de l'Accord de *Lock-up*, sous réserve qu'il ne soit pas remédié à un tel manquement dans un délai de cinq jours ouvrés à compter de la notification du manquement à ladite partie, étant précisé que, dans la mesure où, à la date et postérieurement à ce manquement, les autres parties ne manquant pas à leurs

engagements détiennent plus de 66,66% du montant en principal des Obligations 2024 et des Obligations 2026 et du Prêt CS et que le manquement en question ne soit pas de nature à avoir un impact significatif défavorable sur la mise en œuvre de la restructuration financière, l'Accord de *Lock-up* ne sera pas résilié autrement qu'à l'égard de la partie ayant manqué à ses obligations ;

- certaines des principales étapes de la restructuration financière, telles que figurant dans l'annexe 7 de l'Accord de *Lock-up*, ne sont pas intervenues, au plus tard, à la date butoir contractuellement définie, étant précisé que le calendrier de mise en œuvre peut être modifié avec l'accord écrit préalable de la Société et du Comité de Coordination des Obligataires Cross-Holders (selon sa procédure d'approbation interne).

Par ailleurs, consciente de la nécessité de devoir mettre en œuvre rapidement la proposition de restructuration financière et de donner aux actionnaires de la Société, préalablement à leur vote en assemblée générale, une confirmation du caractère équitable de la proposition de restructuration financière, la Société a souhaité procéder à la désignation d'un expert indépendant.

Sur recommandation du comité de suivi de la Société (nommé par le conseil de surveillance de la Société dans le cadre de la restructuration financière et composé d'une majorité de membres indépendants), le conseil de surveillance de la Société a ainsi décidé le 16 novembre 2020 de nommer le cabinet Finexsi en qualité d'expert indépendant, sur une base volontaire en application de l'article 261-3 du règlement général de l'AMF, avec pour mission d'évaluer les conditions financières de la restructuration financière et d'apprécier leur équité pour les actionnaires de la Société.

Par ailleurs, la société ECH a également sollicité le 27 novembre 2020 la nomination d'un conciliateur en vue de poursuivre dans un cadre sécurisé des discussions avec les Prêteurs RCF de la Société, qui sont également créanciers de la société ECH, et ce notamment afin de mettre en œuvre la restructuration de la Société dans le cadre d'une sauvegarde financière accélérée. Par ordonnance du 3 décembre 2020, Monsieur le Président du tribunal de commerce de Paris a fait droit à cette demande et a désigné la SELARL FHB, prise en la personne de Maître Hélène Bourbouloux, en qualité de conciliateur au niveau de la société ECH.

Description du projet de restructuration financière

Les principales caractéristiques de la proposition de restructuration financière prévue par l'Accord de *Lock-up* sont les suivantes :

- Réduction du capital social de la Société :
 - la Société devra mettre en œuvre une réduction de son capital social, motivée par des pertes existantes ou futures, par voie de réduction de la valeur nominale de l'action de la Société de 1,00 € à 0,01 € ;
- Conversion en capital des Obligations 2024 et des Obligations 2026 :
 - conversion en capital du montant total en principal (plus les intérêts courus et non payés, incluant les intérêts dus le 16 novembre 2020 et qui ne seront pas payés à la fin de la période de grâce de 30 jours) des Obligations 2024 ;
 - conversion en capital du montant total en principal (plus les intérêts courus et non payés, incluant les intérêts dus le 30 octobre 2020 et qui ne seront pas payés à la fin de la période de grâce de 30 jours) des Obligations 2026,

via la réalisation de l'Augmentation de Capital Réserve #2, qui sera souscrite par compensation avec le montant des créances liquides et exigibles détenues par les Créanciers Obligataires, à la Date de Référence.

Sur la base du calendrier indicatif de la restructuration financière, le nombre d'actions de la Société à émettre dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee #2 serait égal à 2 849 819 078.

- Conversion en capital du Prêt CS :

- conversion en capital du montant total en principal (plus les intérêts courus et non payés) du Prêt CS, *via* la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservee #3, qui sera souscrite par compensation avec le montant total des Créances CS liquides et exigibles détenues par les Prêteurs CS à la Date de Référence.

Sur la base du calendrier indicatif de la restructuration financière, le nombre d'actions de la Société à émettre dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee #3 serait égal à 132 578 226.

- Mise à disposition des Nouvelles Liquidités en Capital grâce à :

- l'Augmentation de Capital avec DPS, à souscrire en numéraire par versement d'espèces et intégralement garantie en espèces par les Créanciers Obligataires Garants ;

Sur la base du calendrier indicatif de la restructuration financière, le nombre d'actions de la Société à émettre dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec DPS serait égal à 263 710 341.

- l'Augmentation de Capital Réservee #1, à souscrire en numéraire par versement d'espèces et intégralement garantie en espèces par les Créanciers Obligataires Garants ;

Sur la base du calendrier indicatif de la restructuration financière, le nombre d'actions de la Société à émettre dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee #1 serait égal à 1 052 631 578.

- l'augmentation de capital qui résultera de l'exercice des BSA (comme indiqué ci-dessous).

- Mise à disposition de la Nouvelle Ligne de Trésorerie Flotte :

- la mise à disposition au Groupe d'un nouveau financement flotte renouvelable pour un montant de 225 millions d'euros par les Créanciers Obligataires, arrivant à maturité en décembre 2024, intégralement garanti en espèces par les Créanciers Obligataires Garants et ouvert à tous les Créanciers Obligataires, sous réserve qu'ils participent dans les mêmes proportions à la fois à l'Augmentation de Capital Réservee #1 et à la Nouvelle Ligne RCF (avec une faculté de sursouscription à la Nouvelle Ligne RCF).

- Mise en place du refinancement du RCF :

- refinancement du RCF *via* l'octroi de la Nouvelle Ligne RCF (ouvert à tous les Créanciers Obligataires avec une faculté de sursouscription) et du Nouveau Prêt à Terme (ouvert en priorité à tous les Prêteurs RCF, et ensuite à tous les Créanciers Obligataires pour tout montant restant, à chaque fois avec une faculté de sursouscription), arrivant à maturité en juin 2023, et tous deux intégralement garantis en espèces par les Créanciers Obligataires Garants.

- Une attribution de BSA :

- BSA de Garantie attribués aux Créanciers Obligataires Garants (en rémunération de (i) l'engagement de garantir la mise à disposition de l'Augmentation de Capital avec DPS et l'Augmentation de Capital Réservee #1, (ii) l'engagement de garantir la mise à disposition de la Nouvelle Ligne de Trésorerie Flotte et (iii) l'engagement de garantir la mise à disposition du refinancement du RCF) à un prix d'exercice de 0,01 euro, exerçables pendant une période de six mois à compter de la Date de Restructuration Effective et donnant droit de souscrire 8% du capital social de la Société sur une base totalement diluée (c'est-à-dire après réalisation des Émissions et de l'Augmentation de Capital avec DPS, et l'exercice de l'intégralité des BSA) ;

Sur la base du calendrier indicatif de la restructuration financière, le nombre de BSA de Garantie à attribuer serait égal à 401 134 696.

- BSA de Participation attribués aux Prêteurs RCF et aux porteurs d'Obligations ayant effectivement participé au refinancement du RCF, ainsi qu'aux Créanciers Obligataires Garants à un prix d'exercice de 0,01 euro, exerçables pendant une période de six mois à compter de la Date de Restructuration Effective et donnant droit de souscrire 1,5% du capital social de la Société sur une base totalement diluée (c'est-à-dire après réalisation des Émissions et de l'Augmentation de Capital avec DPS, et l'exercice de l'intégralité des BSA) ;

Sur la base du calendrier indicatif de la restructuration financière, le nombre de BSA de Participation à attribuer serait égal à 75 212 755.

- BSA de Coordination attribués aux Membres du Comité de Coordination (en rémunération du temps consacré et de leurs efforts conséquents dans la négociation et la structuration de la Restructuration Financière ainsi que de leur rôle de coordination global assuré dans le cadre de la Restructuration Financière) à un prix d'exercice de 0,01 euro, exerçables pendant une période de six mois à compter de la Date de Restructuration Effective et donnant droit de souscrire 1,5% du capital social de la Société sur une base totalement diluée (c'est-à-dire après réalisation des Émissions et de l'Augmentation de Capital avec DPS, et l'exercice de l'intégralité des BSA).

Sur la base du calendrier indicatif de la restructuration financière, le nombre de BSA de Coordination à attribuer serait égal à 75 212 755.

Il est précisé que l'Accord de Lock-Up ne contient aucun engagement de conservation des Actions Nouvelles émises au titre des Augmentations de Capital Réservees et de l'exercice des BSA de la part des Créanciers Obligataires Garants, des Créanciers Obligataires, des Prêteurs CS et des attributaires des BSA.

Mise en œuvre du projet de restructuration financière

La mise en œuvre de la proposition de restructuration financière prévue par l'Accord de *Lock-up* est soumise à plusieurs conditions usuelles, incluant notamment l'approbation des résolutions nécessaires par l'assemblée générale des actionnaires de la Société et l'obtention du niveau requis de soutien des créanciers dans le cadre de la procédure qui sera ouverte en France.

Les principales conditions de mise en œuvre de la proposition de restructuration financière sont les suivantes :

- (i) **Pour les conditions déjà accomplies (ou auxquelles il a déjà été renoncé) à la date de la Note d'Opération**

- L'obtention de la part des prêteurs au titre du PGE de la modification nécessaire à la clause de remboursement anticipé obligatoire en relation avec l'injection des Nouvelles Liquidités en Capital :
 - o cette modification a été obtenue le 27 novembre 2020.
- L'accord des prêteurs du SARFA pour prolonger l'échéance du SARFA jusqu'en janvier 2023 :
 - o les Membres du Comité de Coordination ont renoncé, à l'unanimité, à cette condition, le 4 décembre 2020.
- L'obtention d'une attestation d'équité par l'expert indépendant désigné par la Société confirmant le caractère équitable des opérations de restructuration prévu aux termes de l'Accord de *Lock-up* :
 - o cette attestation d'équité a été obtenue le 28 décembre 2020.
- L'approbation du projet de plan de sauvegarde financière accélérée reflétant l'Accord de *Lock-up* par le comité des établissements de crédit et assimilés et l'assemblée générale unique des obligataires de la Société :
 - o cette approbation est intervenue le 7 janvier 2021.
- L'approbation par l'AMF du Prospectus :
 - o cette approbation a été obtenue le 12 janvier 2021.

(ii) Pour les conditions restant à accomplir à la date de la Note d'Opération

- Dans la mesure où de telles autorisations seraient nécessaires, toutes les autorisations requises au titre du contrôle des concentrations par les autorités de la concurrence compétentes :
 - o la Société et les Membres du Comité de Coordination sont actuellement en train d'analyser les juridictions et les entités qui seraient concernées pour l'obtention d'éventuelles autorisations requises au titre du contrôle des concentrations : cette analyse ne sera pas finalisée avant l'approbation par l'AMF du Prospectus mais il est anticipé que toutes les autorisations éventuellement requises à ce titre devraient être obtenues avant le 23 février 2021, date anticipée des opérations de règlement-livraison des actions issues des Augmentations de Capital Réservées et de l'Augmentation de Capital avec DPS, ainsi que d'émission des BSA.
- Le cas échéant, la cessation de toutes les activités du Groupe pouvant impliquer toute personne ou toute entité se situant dans un pays faisant l'objet de sanctions à l'échelle internationale et la mise en place de standards satisfaisants pour les Membres du Comité de Coordination en matière de sanctions écrites, de code de conduite anticorruption, de cartographie des risques et de procédures d'évaluation :
 - o cette condition fait actuellement l'objet d'une analyse approfondie et d'échanges réguliers entre la Société et les Membres du Comité de Coordination afin d'accomplir toutes les diligences adéquates avant le 23 février 2021, date anticipée des opérations de règlement-livraison des actions issues des Augmentations de Capital Réservées et de l'Augmentation de Capital avec DPS, ainsi que d'émission des BSA.
- L'approbation des résolutions nécessaires par l'assemblée générale des actionnaires de la Société :
 - o l'assemblée générale des actionnaires est convoquée à cette fin le 20 janvier 2021.
- L'approbation du Plan de Sauvegarde par le tribunal de commerce de Paris :
 - o cette approbation pourrait intervenir le 1^{er} février 2021.

- La reconnaissance du jugement d'arrêté du Plan de Sauvegarde dans le cadre de la procédure de « *Chapter 15* », aux termes de décisions dont l'exécution n'est pas suspendue :
 - o la Société a déposé une demande au titre du *Chapter 15* du *US Bankruptcy Code* auprès de la juridiction compétente, en vue de voir la procédure de sauvegarde financière accélérée reconnue aux Etats-Unis, comme une procédure étrangère à titre principal. Dans le prolongement de ce dépôt, une audience se tiendra pour permettre la reconnaissance du jugement arrêtant le Plan de Sauvegarde par la juridiction américaine. Cette audience ne peut se tenir avant l'approbation du plan de sauvegarde financière accélérée par le Tribunal de commerce de Paris mais interviendra avant le 23 février 2021, date anticipée des opérations de règlement-livraison des actions issues des Augmentations de Capital Réservées et de l'Augmentation de Capital avec DPS, ainsi que d'émission des BSA.
- L'approbation par l'AMF du prospectus relatif à l'Augmentation de Capital avec DPS :
 - o cette approbation pourrait intervenir le 1^{er} février 2021.
- La réalisation de l'ensemble des opérations de règlement-livraison des actions issues des Augmentations de Capital Réservées et de l'Augmentation de Capital avec DPS, ainsi que d'émission des BSA :
 - o ces opérations de règlement-livraison sont prévues pour intervenir le 23 février 2021.

Il est rappelé que dans l'hypothèse où toutes les conditions seraient accomplies ou qu'il y serait renoncé, la mise en œuvre de la proposition de restructuration financière prévue par l'Accord de *Lock-up* devrait intervenir au plus tard le 31 mars 2021 ou toute autre date ultérieure convenue par écrit, qui constitue la date butoir pour l'accomplissement des conditions suspensives.

En parallèle, à la suite de l'obtention des renoncations (*waivers*) nécessaires, le tribunal de commerce de Paris a ouvert, par jugement du 14 décembre 2020 et pour une durée d'un mois, la procédure de sauvegarde financière accélérée. Aux termes de ce jugement, le tribunal de commerce de Paris a notamment désigné la SELARL FHB, en la personne de Maître Hélène Bourbouloux, précédemment conciliateur, en qualité d'administrateur judiciaire de la Société, ainsi que la SELAFA MJA, en la personne de Maître Lucile Jouve, en qualité de mandataire judiciaire, et fixé au 11 janvier 2021 la date de l'audience d'examen du projet de Plan de Sauvegarde ou de prolongation du délai d'un mois prévu par l'article L.628-8 du code de commerce. Cette procédure de sauvegarde financière accélérée a été prorogée par le tribunal de commerce de Paris par jugement du 11 janvier 2021.

Gouvernance

L'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 20 janvier 2021 pour approuver les résolutions nécessaires à la mise en œuvre du Plan de Sauvegarde, devra également approuver les résolutions relatives à la mise en place de la nouvelle gouvernance de la Société, qui ne sera cependant effective qu'à la Date de Restructuration Effective.

Il sera ainsi proposé aux actionnaires de la Société de modifier le mode d'administration et de direction de la Société pour adopter la formule de la gestion par un conseil d'administration régie par les articles L.225-17 à L.225-56 du code de commerce en lieu et place de la structure actuelle à directoire et conseil de surveillance. En conséquence de l'adoption de ce nouveau mode d'administration, les fonctions des membres du conseil de surveillance et des membres du directoire de la Société prendront fin à la Date de Restructuration Effective.

Dans le cadre du Plan de Sauvegarde, il est rappelé que les règles relatives à la structure et à la composition du conseil d'administration de la Société, à compter de la Date de Restructuration Effective, sont les suivantes :

Forme :	Société anonyme à conseil d'administration avec un Président et un Directeur Général
Structure :	<p>a. Le conseil d'administration sera composé de :</p> <p>(i) 7 membres ayant un droit de vote, en ce compris un représentant des salariés, le Directeur Général, 3 membres indépendants conformément aux dispositions du Code AFEP-MEDEF (qui prévoient que la part des administrateurs indépendants doit être de la moitié des membres du conseil (sans prendre en compte les administrateurs représentant les salariés) dans les sociétés au capital dispersé et dépourvues d'actionnaires de contrôle, ce qui sera bien le cas de la Société qui ne sera pas contrôlée à l'issue de la réalisation de la Restructuration Financière)_et 2 membres non-indépendants ;</p> <p>(ii) un censeur (n'ayant pas de droit de vote)</p> <p>b. Les membres du conseil d'administration (autres que le censeur et le représentant des salariés) devront être des femmes pour au moins 40% conformément aux dispositions du Code AFEP-MEDEF</p> <p>c. Le Président du conseil d'administration sera nommé parmi les membres indépendants</p>
Représentation :	<p>a. Anchorage Capital Group, L.L.C pourra proposer la nomination d'un membre non-indépendant de son choix tant qu'il détiendra (ensemble avec les fonds et entités qu'il conseille ou dont il assure la gestion) plus de 10% du capital social de la Société ou de ses droits de vote.</p> <p>b. Attestor Limited pourra proposer la nomination d'un membre non-indépendant de son choix tant qu'il détiendra (ensemble avec les fonds et entités qu'il conseille ou dont il assure la gestion) plus de 10% du capital social de la Société ou de ses droits de vote.</p> <p>c. Anchorage Capital Group, L.L.C pourra proposer la nomination du censeur de son choix tant qu'il détiendra (ensemble avec les fonds et entités qu'il conseille ou dont il assure la gestion) plus de 20% du capital social de la Société ou de ses droits de vote.</p> <p>d. Marathon Asset Management, L.P. proposera, pour une nomination au plus tard lors de la prochaine assemblée générale des actionnaires de la Société suivant la Date de Restructuration Effective, la nomination d'un membre indépendant de son choix (autre que celui qui sera désigné Président).</p> <p>e. Le Comité de Coordination des Obligataires <i>Cross-Holders</i> proposera, pour une nomination au plus tard lors de la prochaine assemblée générale des actionnaires de la Société suivant la Date de Restructuration Effective, la nomination des deux autres membres indépendants, y compris celui qui sera désigné Président.</p>
Comités :	Le conseil d'administration mettra en place des comités conformément aux dispositions du Code AFEP-MEDEF ainsi qu'un comité stratégique.

	<p>Le comité stratégique devra se réunir <i>a minima</i> une fois par mois pendant les six premiers mois suivant la Date de Restructuration Effective, puis deux fois par mois <i>a minima</i> au cours des six mois suivants et enfin tous les trimestres au-delà de cette première année. Le comité stratégique devra également se réunir à tout moment dans les 5 jours ouvrés de sa convocation par le Directeur Général et/ou <i>a minima</i> deux administrateurs.</p>
--	--

Dans ce contexte, il sera soumis à l’approbation de l’Assemblée Générale la nomination de 6 administrateurs (en dehors du représentant des salariés qui sera nommé ultérieurement conformément aux dispositions légales et statutaires applicables) :

- l’actuelle Présidente du directoire (Madame Caroline Parot) ;
- 3 membres indépendants actuellement membres indépendants du conseil de surveillance (en ce inclus l’actuel Président du conseil de surveillance, Monsieur Jean-Paul Bailly, ainsi que Madame Virginie Fauvel et Madame Martine Gerow) ;
- 2 membres non-indépendants proposés par Anchorage Capital Group, L.L.C (Monsieur Carl A. Leaver) et Attestor Limited (Monsieur Paul Copley).

Lors de la première réunion du conseil d’administration de la Société, qui aura lieu à la Date de Restructuration Effective, le conseil d’administration décidera de la dissociation des fonctions de président du conseil d’administration et de directeur général de la Société et nommera (i) Monsieur Jean-Paul Bailly, actuellement président du conseil de surveillance, en qualité de président du conseil d’administration de la Société, (ii) Madame Caroline Parot, actuellement présidente du directoire, en qualité de directrice générale de la Société, et (iii) Monsieur Fabrizio Ruggiero, actuellement directeur général et membre du directoire, en qualité de directeur général délégué.

En parallèle, une mission de recherche a été confiée à un cabinet de recrutement de renommée internationale dans le but d’identifier d’éventuels futurs candidats qui pourraient être nommés au conseil d’administration, notamment en remplacement des administrateurs indépendants actuels reconduits par l’assemblée générale des actionnaires de la Société devant se tenir le 20 janvier 2021, dans le respect des règles de représentation figurant précédemment et de la réglementation applicable.

En outre, en application des principes de gouvernance applicables dans le cadre du Plan de Sauvegarde, la nomination d’un censeur proposé par Anchorage Capital Group, L.L.C. sera soumise à l’approbation de l’assemblée générale des actionnaires qui sera convoquée afin d’approuver les comptes pour l’exercice clos le 31 décembre 2020. Il est précisé que la nomination de ce censeur vise à assurer la transmission de l’information mise à la disposition des membres du conseil d’administration à une personne additionnelle pour Anchorage Capital Group, L.L.C., qui sera l’actionnaire le plus important postérieurement à la réalisation de la restructuration financière, mais dont la représentation au conseil d’administration ne peut être supérieure à une personne, en raison de la taille du conseil d’administration, de la nécessité de représentation des autres membres du Comité de Coordination des Obligataires *Cross-Holders*, et des recommandations du Code AFEP-MEDEF. Par ailleurs, il est précisé que suite à la transformation de la société en société anonyme à conseil d’administration et corrélativement à la modification des statuts qui sera proposée à l’assemblée générale mixte du 20 janvier 2021, l’article 18 du projet de statuts prévoit notamment que (i) le conseil d’administration fixe les attributions et détermine la rémunération du (ou des) censeur(s), (ii) que les censeurs sont convoqués à toutes les réunions du conseil d’administration, dans les mêmes conditions et modalités, et sur la base des mêmes informations, que les administrateurs, et prennent part à ses délibérations, avec voix consultative seulement ; Les censeurs font part de leurs observations pendant les réunions du conseil d’administration, étant précisé qu’ils ne peuvent se substituer aux administrateurs et (iii) le conseil d’administration peut confier des missions spécifiques aux censeurs.

Il est rappelé que la Société se conforme aux recommandations du Code AFEP-MEDEF en matière de gouvernance, à l'exception des éléments spécifiquement décrits dans la Section 5.1.4 du Document d'Enregistrement Universel (à savoir (i) l'article 24.4 du Code AFEP-MEDEF relatif à l'exclusion du versement de l'indemnité de non-concurrence dès lors que le dirigeant fait valoir ses droits à la retraite ou au-delà de l'âge de 65 ans dans la mesure où les membres actuels du directoire ne feront pas valoir leurs droits à la retraite avant au moins 10 ou 15 ans et (ii) les articles 7.1 et 7.2 du Code AFEP-MEDEF relatifs à la politique de mixité hommes-femmes au sein des instances dirigeantes, dans la mesure où, en raison des délais extrêmement courts depuis la publication de cette nouvelle recommandation, la Direction des Ressources Humaines a indiqué au Comité des Rémunérations et des Nominations ne pas être en mesure de présenter au Comité puis au conseil de surveillance les objectifs de mixité au sein des instances dirigeantes).

Il est par ailleurs rappelé que l'Accord de Lock-up prévoit que la Société, dans sa future gouvernance et ce en continuité avec sa gouvernance actuelle, se conformera aux recommandations du Code AFEP-MEDEF après la réalisation de la restructuration financière. Le Conseil d'administration qui se tiendra postérieurement à la Date de la Restructuration Effective examinera la conformité de la Société aux recommandations du Code AFEP-MEDEF.

Les Membres du Comité de Coordination ont déclaré qu'ils n'agissent pas, et n'ont pas l'intention d'agir, de concert vis-à-vis de la Société.

3.4.2 Utilisation du produit des Emissions

L'Augmentation de Capital Réservee #1, d'un montant maximum de 210 000 160 euros, sera souscrite en totalité par versement d'espèces. En conséquence, l'Augmentation de Capital Réservee #1 permettra à la Société de couvrir les besoins de financement *corporate* opérationnels (et notamment la consommation de trésorerie) et d'investissement liés à la maintenance pour un montant d'environ 75 millions d'euros et à la mise en place de son plan « Connect », le service de la dette rétablie à la suite de la restructuration, ainsi que (i) l'augmentation des garanties d'assurances, (ii) la normalisation du besoin en fonds de roulement non-flotte et (iii) les frais de transaction.

L'Augmentation de Capital Réservee #2, d'un montant maximum de 1 137 078 180 euros, sera souscrite en totalité par voie de compensation avec le montant des créances liquides et exigibles détenues par les Créanciers Obligataires, à la Date de Référence (lesquelles deviendront, en tant que de besoin, exigibles à cette date en application du Plan de Sauvegarde). En conséquence, l'Augmentation de Capital Réservee #2 permettra à la Société de réduire son endettement *corporate* et ne génèrera aucun produit.

L'Augmentation de Capital Réservee #3, d'un montant maximum de 52 899 040 euros, sera souscrite en totalité par voie de compensation avec le montant total des Créances CS liquides et exigibles détenues par les Prêteurs CS à la Date de Référence (laquelle deviendra, en tant que de besoin, exigible à cette date en application du Plan de Sauvegarde). En conséquence, l'Augmentation de Capital #3 permettra également à la Société de réduire son endettement *corporate* et ne génèrera aucun produit.

Les BSA étant attribués gratuitement, leur émission ne dégagera aucun produit pour la Société. Dans l'hypothèse où les BSA seraient exercés, le produit des souscriptions, en espèces, des BSA serait destiné à financer les besoins généraux du Groupe.

Il est précisé que les frais relatifs aux Emissions estimés à environ 28 millions d'euros seront exclusivement financés grâce à la trésorerie disponible du Groupe après l'obtention des Nouvelles Liquidités en Capital.

4. INFORMATION SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DEVANT ÊTRE OFFERTES ET ADMISES À LA NÉGOCIATION SUR LE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ D'EURONEXT PARIS

La réalisation des Emissions prévues aux termes du Plan de Sauvegarde est soumise aux Conditions Suspensives, à savoir notamment (l'ensemble des Conditions Suspensives étant plus amplement décrites à la Section 2.1) :

- l'approbation par l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société qui doit se tenir le 20 janvier 2021 de l'ensemble des résolutions relatives aux Emissions, étant précisé que ces résolutions forment un tout indissociable et sont interdépendantes ; et
- l'arrêté du Plan de Sauvegarde relatif à la Société par le tribunal de commerce de Paris,

Dans l'hypothèse où les Conditions Suspensives ne seraient pas satisfaites, les Emissions ainsi que les autres opérations prévues aux termes du Plan de Sauvegarde ne pourraient pas être mises en œuvre.

4.1 ACTIONS NOUVELLES

4.1.1 Nature, catégorie et jouissance des valeurs mobilières offertes et admises à la négociation

Les 4 815 923 000 actions nouvelles (les « **Actions Nouvelles** ») émises (au maximum) dans le cadre (i) des Augmentations de Capital Réservées et (ii) de l'exercice des BSA sont des actions ordinaires de même catégorie que les actions existantes de la Société, qui seront soumises à toutes les stipulations des statuts 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 Nouvelles émises au titre des Augmentations de Capital Réservées seront admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris à compter du 23 février 2021.

Les Actions Nouvelles 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 sous le même code ISIN.

Les Actions Nouvelles à émettre dans le cadre de l'exercice des BSA feront l'objet de demandes périodiques d'admission aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris.

Libellé pour les actions : Europcar Mobility Group

Code ISIN : FR0012789949

Mnémonique : EUCAR

Lieu de cotation : Euronext Paris (Compartiment B)

Code LEI : 969500XCGTMV08D76N87

4.1.2 Droit applicable et tribunaux compétents

Les Actions Nouvelles seront 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 Nouvelles pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix du souscripteur.

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, mandaté 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, mandaté 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 Nouvelles résultera de leur inscription au compte-titres de l'acquéreur.

Les Actions Nouvelles feront l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear France qui assurera la compensation des actions entre teneurs de compte-conservateurs.

Selon le calendrier indicatif, il est prévu que les Actions Nouvelles émises au titre des Augmentations de Capital Réservées soient inscrites en compte-titres et négociables à compter du 23 février 2021.

La livraison des Actions Nouvelles émises sur exercice des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination interviendra au plus tard le deuxième jour de bourse suivant la date la plus tardive entre (i) la Date d'Exercice des BSA de Garantie, la Date d'Exercice des BSA de Participation et la Date d'Exercice des BSA de Coordination et (ii) la réception des fonds à l'appui de la demande d'exercice par BNP Paribas Securities Services des sommes dues à la Société correspondant à l'exercice des BSA (étant entendu que si une telle condition est remplie un jour qui n'est pas un jour ouvré, ou après 17h00 (Paris) un jour ouvré, elle est réputée avoir été remplie le jour ouvré suivant).

4.1.4 Devise d'émission

L'émission des Actions Nouvelles sera réalisée en euros.

4.1.5 Droits attachés aux Actions Nouvelles

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

Droit à dividendes – Droit de participation aux bénéfices de la Société

Les Actions Nouvelles émises donneront droit aux dividendes.

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 (voir paragraphe 4.8.1.4 ci-après).

La politique de distribution des dividendes de la Société est décrite en détail à la Section 6.5 de l'Amendement au Document d'Enregistrement Universel.

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).

Conformément à l'article 9 des statuts de la Société, un droit de vote double est attribué par les statuts 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).

En application de l'article L. 225-110 du Code de commerce, lorsque les actions font l'objet d'un usufruit, le droit de vote attaché à ces actions appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu propriétaire dans les assemblées générales extraordinaires.

Droit préférentiel de souscription dans le cadre d'offres de souscription de valeurs mobilières 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 en numéraire émises pour réaliser une augmentation de capital immédiate ou à terme. Lorsque le droit préférentiel de souscription n'est pas détaché d'actions négociables, il est cessible dans les mêmes conditions que l'action elle-même. Dans le cas contraire, ce droit est négociable pendant une durée égale à celle de l'exercice du droit de souscription par les actionnaires mais qui débute avant l'ouverture de celle-ci et s'achève avant sa clôture. 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).

Franchissements de seuils légaux et statutaires

Toute personne, agissant seule ou de concert, qui vient à posséder, directement ou indirectement, par l'intermédiaire de sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de Commerce, un nombre d'actions représentant plus de l'un quelconque des seuils légaux visés à l'article L. 233-7 du Code de Commerce, est tenue de déclarer tout franchissement de ces seuils dans les délais, conditions et selon les modalités prévues par les articles L. 233-7 et suivants du Code de Commerce.

En outre, en application de l'article 8 des statuts de la Société, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à détenir, ou cesse de détenir, directement ou indirectement, une fraction égale ou supérieure à un pour cent (1 %) du capital social ou des droits de vote de la Société, ou tout multiple de ce pourcentage, y compris au-delà des seuils de déclaration prévus par les dispositions légales et réglementaires, doit informer la Société du nombre total d'actions et de droits de vote qu'elle possède ainsi que des valeurs mobilières donnant accès au capital et aux droits de vote qui y sont potentiellement attachés au moyen d'une lettre recommandée avec demande d'avis de réception, adressée au siège social (direction générale) au plus tard à la clôture du quatrième jour de bourse suivant le jour du franchissement de seuil.

Pour la détermination des seuils visés ci-dessus, il est tenu compte également des actions ou droits de vote détenus indirectement et des actions ou des droits de vote assimilés aux actions ou aux droits de vote possédés tels que définis par les dispositions des articles L.233-7 et suivants du Code de Commerce.

En cas de non-respect des dispositions prévus ci-dessus, les sanctions prévues par la loi en cas d'inobservation de l'obligation de déclaration de franchissement des seuils légaux ne s'appliqueront aux seuils statutaires que sur demande, consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale, d'un ou plusieurs actionnaires détenant un pour cent (1 %) au moins du capital ou des droits de vote de la Société.

La Société se réserve la faculté de porter à la connaissance du public et des actionnaires soit les informations qui lui auront été notifiées, soit le non-respect de l'obligation susvisée par la personne concernée.

Forme des actions

Les actions, entièrement libérées, sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire.

Droit de participation à tout excédent en cas de liquidation

Chaque action donne droit à une part égale dans les bénéfices et dans la propriété de l'actif social, dans le partage des bénéfices et dans le boni de liquidation, à une quotité identique. Les actionnaires ne sont pas engagés au-delà du montant nominal qu'ils possèdent.

Clauses de rachat ou de conversion

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

Identification des détenteurs de titres

La Société est en droit de demander à tout moment, contre rémunération à sa charge, au dépositaire central qui assure la tenue du compte émission de ses titres de capital, selon le cas, le nom ou la dénomination, la nationalité, l'année de naissance ou l'année de constitution et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires ainsi que la quantité de titres de capital détenue par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont lesdits titres peuvent être frappés.

Lorsqu'un teneur de compte identifie dans la liste qu'il est chargé d'établir, à la suite de la demande prévue ci-dessus, un intermédiaire mentionné au septième alinéa de l'article L. 228-1 du Code de commerce inscrit pour le compte d'un ou plusieurs tiers propriétaires, il lui transmet cette demande, sauf opposition expresse de la société émettrice ou de son mandataire lors de la demande. L'intermédiaire inscrit interrogé est tenu de transmettre les informations au teneur de compte, à charge pour ce dernier de les communiquer, selon le cas, à la société émettrice ou son mandataire ou au dépositaire central (L. 228-2 du Code de commerce).

Droits d'information des actionnaires

Tout actionnaire a droit d'obtenir communication (article L. 225-115 du Code de commerce) :

- 1° Des comptes annuels et de la liste des membres du directoire et du conseil de surveillance, et des comptes consolidés ;
- 2° Des rapports du directoire et du conseil de surveillance et des commissaires aux comptes, qui seront soumis à l'assemblée ;
- 3° Le cas échéant, du texte et de l'exposé des motifs des résolutions proposées, ainsi que des renseignements concernant les candidats au conseil de surveillance ;
- 4° Du montant global, certifié exact par les commissaires aux comptes, des rémunérations versées aux personnes les mieux rémunérées ;
- 5° Du montant global, certifié par les commissaires aux comptes des versements effectués en application des 1 et 5 de l'article 238 bis du Code général des impôts ainsi que de la liste des actions nominatives de parrainage, de mécénat.

Avant la réunion de toute assemblée générale, tout actionnaire a le droit d'obtenir communication de la liste des actionnaires (article L. 225-116 du Code de commerce).

Tout actionnaire a le droit, à toute époque, d'obtenir communication des documents visés à l'article L. 225-115 du Code de commerce et concernant les trois derniers exercices, ainsi que des procès-verbaux et feuilles de présence des assemblées tenues au cours de ces trois derniers exercices (article L. 225-117 du Code de commerce).

4.2 BSA DE GARANTIE, BSA DE PARTICIPATION ET BSA DE COORDINATION

Il est prévu l'émission par la Société d'un nombre maximum de :

- 421 192 000 BSA de Garantie ;
- 78 974 000 BSA de Participation ;
- 78 974 000 BSA de Coordination.

4.2.1 Nature, catégorie et jouissance des BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination admis à la négociation

Les BSA de Garantie, les BSA de Participation et les BSA de Coordination émis par la Société constituent des valeurs mobilières donnant accès au capital au sens des articles L. 228-91 et suivants du Code de commerce.

Les opérations de règlement et de livraison des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination se traiteront dans le système de règlement-livraison d'Euroclear France qui assurera la compensation des titres entre teneurs de compte.

Les BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination seront admis aux négociations sur Euronext Paris, selon le calendrier indicatif, à compter du 23 février 2021, sous les codes ISIN respectifs suivant :

- BSA de Garantie : FR0014001HB5;
- BSA de Participation : FR0014001HC3; et
- BSA de Coordination : FR0014001HD1.

Aucune demande d'admission aux négociations sur un autre marché n'a été faite et n'est envisagée à ce jour.

4.2.2 Valeur théorique des BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination

Non applicable.

4.2.3 Paramètres influençant la valeur des BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination

La valeur des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination dépend principalement :

- (i) des caractéristiques propres aux BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination : prix d'exercice, parité d'exercice, Période d'Exercice des BSA de Garantie, Période d'Exercice des BSA de Participation et Période d'Exercice des BSA de Coordination;
- (ii) des caractéristiques de l'action de la Société et des conditions de marché :
 - cours de l'action de la Société : toutes choses étant égales par ailleurs, les BSA de Garantie, les BSA de Participation et les BSA de Coordination se valorisent si le cours de l'action monte et inversement se dévalorisent si le cours de l'action baisse ;
 - volatilité de l'action de la Société : toutes choses étant égales par ailleurs, les BSA de Garantie, les BSA de Participation et les BSA de Coordination se valorisent si la volatilité augmente et inversement se dévalorisent si la volatilité baisse ;
 - taux d'intérêt sans risque : toutes choses étant égales par ailleurs, les BSA de Garantie, les BSA de Participation et les BSA de Coordination se valorisent si les taux d'intérêt augmentent et inversement se dévalorisent si les taux d'intérêt baissent ; et
 - coûts de transaction supportés : toutes choses étant égales par ailleurs, les BSA de Garantie, les BSA de Participation et les BSA de Coordination se valorisent si les coûts de transaction éventuels baissent et inversement se dévalorisent si les coûts de transaction augmentent.

4.2.4 Droit applicable et tribunaux compétents

Les BSA de Garantie, les BSA de Participation et les BSA de Coordination sont émis 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.

4.2.5 Forme et mode d'inscription en compte des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination

Les BSA de Garantie, les BSA de Participation et les BSA de Coordination seront délivrés sous la forme au porteur à l'exception de ceux délivrés aux titulaires d'actions inscrites sous la forme nominative pure ou administrée, qui seront délivrés sous la forme nominative pure ou administrée selon le cas.

Conformément à l'article L. 211-3 du Code monétaire et financier, les BSA de Garantie, les BSA de Participation et les BSA de Coordination seront dématérialisés et seront, en conséquence, obligatoirement inscrits en compte-titres tenus, 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, mandaté par la Société, pour les BSA de Garantie, les BSA de Participation et les BSA de Coordination conservés sous la forme nominative pure ;
- d'un intermédiaire habilité de leur choix et de BNP Paribas Securities Services, mandaté par la Société, pour les BSA de Garantie les BSA de Participation et les BSA de Coordination conservés sous la forme nominative administrée ; et
- d'un intermédiaire habilité de leur choix pour les BSA de Garantie, les BSA de Participation et les BSA de Coordination conservés sous la forme au porteur.

Conformément aux articles L. 211-15 et L. 211-17 du Code monétaire et financier, les BSA de Garantie, les BSA de Participation et les BSA de Coordination se transmettent par virement de compte à compte

et le transfert de propriété des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination résultera de leur inscription au compte-titres de l'acquéreur.

Les BSA de Garantie, les BSA de Participation et les BSA de Coordination feront l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear France qui assurera la compensation des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination entre teneurs de compte conservateurs.

Les BSA de Garantie, les BSA de Participation et les BSA de Coordination feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur Euronext Paris. L'admission aux négociations sur Euronext Paris est prévue le 23 février 2021, selon le calendrier indicatif. Les BSA de Garantie, les BSA de Participation et les BSA de Coordination seront inscrits en compte-titres et négociables à compter de la date de leur règlement-livraison, soit le 23 février 2021, selon le calendrier indicatif.

4.2.6 Devise d'émission

L'émission des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination ainsi que l'émission des Actions Nouvelles résultant de l'exercice des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination seront réalisées en euros.

4.2.7 Rang des BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination

Non applicable.

4.2.8 Droits attachés aux BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination

4.2.8.1. Modalités d'exercice des BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination

Un (1) BSA de Garantie donnera le droit de souscrire à une (1) action nouvelle de 0,01 euro de valeur nominale chacune (la « **Parité d'Exercice des BSA de Garantie** »), au prix de 0,01 euro par action sans prime d'émission.

Un (1) BSA de Participation donnera le droit de souscrire à une (1) action nouvelle de 0,01 euro de valeur nominale chacune (la « **Parité d'Exercice des BSA de Participation** »), au prix de 0,01 euro par action sans prime d'émission.

Un (1) BSA de Coordination donnera le droit de souscrire à une (1) action nouvelle de 0,01 euro de valeur nominale chacune (la « **Parité d'Exercice des BSA de Coordination** »), au prix de 0,01 euro par action sans prime d'émission.

La Parité d'Exercice des BSA de Garantie, la Parité d'Exercice des BSA de Participation et la Parité d'Exercice des BSA de Coordination pourra être ajustée à l'issue d'opérations que la Société pourrait réaliser à compter de la date d'émission des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination selon les dispositions légales en vigueur et conformément aux stipulations contractuelles, afin de maintenir les droits des porteurs de BSA de Garantie de Participation et BSA de Coordination. Il est toutefois précisé que ni les Augmentations de Capital Réservées ni l'Augmentation de Capital avec DPS ne donneront pas droit à un ajustement des BSA.

Les porteurs de BSA de Garantie auront la faculté, à tout moment jusqu'à l'expiration d'une période de six (6) mois à compter de la Date Effective de Restructuration (soit jusqu'au 23 août 2021 inclus), d'exercer les BSA de Garantie (la « **Période d'Exercice des BSA de Garantie** »).

Les porteurs de BSA de Participation auront la faculté, à tout moment jusqu'à l'expiration d'une période de six (6) mois à compter de la Date Effective de Restructuration (soit jusqu'au 23 août 2021 inclus), d'exercer les BSA de Participation (la « **Période d'Exercice des BSA de Participation** »).

Les porteurs de BSA de Coordination auront la faculté, à tout moment jusqu'à l'expiration d'une période de six (6) mois à compter de la Date Effective de Restructuration (soit jusqu'au 23 août 2021 inclus), d'exercer les BSA de Coordination (la « **Période d'Exercice des BSA de Coordination** »).

Les BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination non exercés dans ce délai deviendront caducs et perdront ainsi toute valeur et tous droits y attachés, sous réserve des cas d'extension visés ci-après.

Les Actions Nouvelles émises au titre de l'exercice des BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination seront libérées intégralement au moment de leur souscription en numéraire par versement d'espèces.

Pour exercer leurs BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination les porteurs devront en faire la demande auprès de l'intermédiaire chez lequel leurs titres sont inscrits en compte, pour les BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination conservés sous la forme au porteur ou nominatif administré ou de BNP Paribas Securities Services, mandaté par la Société, pour les BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination conservés sous la forme nominative pure, et verser le montant dû à la Société du fait de cet exercice.

BNP Paribas Securities Services assurera la centralisation de ces opérations.

La date d'exercice des BSA de Garantie (la « **Date d'Exercice des BSA de Garantie** ») sera la date de réception des BSA à l'appui de la demande d'exercice par BNP Paribas Securities Services agissant en tant qu'établissement centralisateur.

La date d'exercice des BSA de Participation (la « **Date d'Exercice des BSA de Participation** ») sera la date de réception des BSA à l'appui de la demande d'exercice par BNP Paribas Securities Services agissant en tant qu'établissement centralisateur.

La date d'exercice des BSA de Coordination (la « **Date d'Exercice des BSA de Coordination** ») sera la date de réception des BSA à l'appui de la demande d'exercice par BNP Paribas Securities Services agissant en tant qu'établissement centralisateur.

La livraison des Actions Nouvelles émises sur exercice des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination interviendra au plus tard le deuxième jour de bourse suivant la date la plus tardive entre (i) la Date d'Exercice des BSA de Garantie, la Date d'Exercice des BSA de Participation et la Date d'Exercice des BSA de Coordination et (ii) la réception des fonds à l'appui de la demande d'exercice par BNP Paribas Securities Services des sommes dues à la Société correspondant à l'exercice des BSA (étant entendu que si une telle condition est remplie un jour qui n'est pas un jour ouvré, ou après 17h00 (Paris) un jour ouvré, elle est réputée avoir été remplie le jour ouvré suivant). Toute demande d'exercice sera irrévocable à compter de sa réception par l'intermédiaire financier concerné.

A l'issue d'un délai de six (6) mois suivant la Date Effective de Restructuration (soit jusqu'au 23 août 2021 inclus), plus aucune demande d'exercice concernant les BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination ne pourra être prise en compte et les BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination seront caducs.

4.2.8.2. Suspension de l'exercice des BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination

En cas d'augmentation de capital, d'absorption, de fusion, de scission ou d'émission de nouveaux titres de capital ou de nouvelles 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 de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination pendant un délai qui ne pourra pas excéder trois

(3) mois ou tout autre délai fixé par la réglementation applicable, auquel cas la période d'exercice des BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination sera prolongée d'autant.

Dans ce cas, un avis sera publié au Bulletin des annonces légales obligatoires (BALO) sept jours au moins avant la date d'entrée en vigueur de la suspension pour informer les porteurs de BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination de la date à laquelle l'exercice des BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination sera suspendu et de la date à laquelle il reprendra. Il est précisé que pendant cette période de sept jours les BSA seront librement exerçables par leurs porteurs.

Cette information fera également l'objet d'un avis diffusé par la Société et mis en ligne sur son site internet (<https://investors.europcar-group.com/fr>) et d'un avis diffusé par Euronext Paris.

4.2.8.3. Modification des règles de répartition des bénéfices et amortissement du capital, de la forme ou de l'objet de la Société

A compter de l'émission des BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination et conformément à la possibilité prévue à l'article L. 228- 98 du Code de commerce, la Société pourra modifier sa forme ou son objet social sans avoir à obtenir l'accord des porteurs de BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination réunis en assemblée spéciale pour y procéder.

En outre, et conformément à l'article L. 228-98 du Code de commerce :

- la Société pourra, sans demander l'autorisation de l'assemblée spéciale des porteurs de BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination procéder à l'amortissement de son capital social, à une modification de la répartition de ses bénéfices et/ou à l'émission d'actions de préférence, tant qu'il existe des BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination en circulation, sous réserve d'avoir pris les mesures nécessaires pour préserver les droits des porteurs de BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination ;
- 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 de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination seront réduits en conséquence, comme s'ils avaient exercé les BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination 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 correspondante 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 de procéder à l'émission, sous quelque forme que ce soit, de nouvelles actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital avec droit préférentiel de souscription réservé à ses actionnaires, de distribuer des réserves, en espèces ou en nature, ou des primes d'émission ou de modifier la répartition de ses bénéfices par la création d'actions de préférence, elle en informera (pour autant que la réglementation en vigueur l'impose) les porteurs de BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination par un avis publié au BALO.

En cas d'absorption de la Société, de fusion de la Société avec une ou plusieurs sociétés par voie de création d'une société nouvelle ou en cas de scission de la Société par apport à des sociétés existantes ou nouvelles, la Société pourra procéder à ces opérations sans l'accord des porteurs de BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination réunis en assemblée spéciale.

4.2.8.4. Maintien des droits des porteurs de BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination

Conformément aux résolutions de l'Assemblée Générale, les BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination ne seront pas ajustés au regard des autres Emissions prévues.

A l'issue de chacune des opérations suivantes :

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

que la Société pourrait réaliser à compter de la date d'émission des BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination et dont 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, annoncée ou votée à cette date ou préalablement annoncée ou votée, doit être payée, livrée ou réalisée, se situe avant la date de livraison des Actions Nouvelles issues de l'exercice des BSA de Garantie, BSA de Participation ou BSA de Coordination le maintien des droits des porteurs de BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination sera assuré jusqu'à la date de livraison exclue en procédant à un ajustement de la Parité d'Exercice des BSA de Garantie, la Parité d'Exercice des BSA de Participation et la Parité d'Exercice des BSA de Coordination conformément aux modalités ci-dessous.

Les opérations de mise en œuvre de la restructuration ne donneront lieu à aucun ajustement au titre de la Section 4.2.8.4.

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 de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination immédiatement avant la réalisation d'une des opérations susmentionnées et la valeur des actions qui seraient obtenues en cas d'exercice des BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination immédiatement après la réalisation de cette opération.

En cas d'ajustements réalisés conformément aux paragraphes 1 à 9 ci-dessous, la nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Garantie, la nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Participation et la nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Coordination seront déterminées avec trois décimales par arrondi au millième le plus proche (0,0005 étant arrondi au centième supérieur, soit à 0,01). Les éventuels ajustements ultérieurs seront effectués à partir de la Parité d'Exercice des BSA de Garantie, la Parité d'Exercice des BSA de Participation et la Parité d'Exercice des BSA de Coordination qui précède ainsi calculée et arrondie. Toutefois, les BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination ne pourront donner lieu qu'à livraison d'un nombre entier d'actions, le règlement des rompus étant précisé au paragraphe 4.2.8.5 de la présente Note d'Opération.

1. a) En cas d'opérations financières comportant un droit préférentiel de souscription coté, la nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Garantie, la nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Participation et la nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Coordination seront égales respectivement au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Garantie, au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Participation et au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Coordination 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 d'Exercice des BSA de Garantie, la nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Participation et la nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Coordination seront égales respectivement au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Garantie, au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Participation et au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Coordination 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 d'action sera égale à la moyenne pondérée par les volumes (i) 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 toutes les séances de bourse incluse 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 d'action sera égale à la moyenne pondérée par les volumes (i) des cours du bon de souscription d'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 le bon de souscription d'action 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 d'action, 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 des BSA de Garantie, la nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Participation et la nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Coordination seront

égales respectivement au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Garantie, au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Participation et au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Coordination 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 BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination par exercice des BSA de Garantie, BSA de Participation ou BSA de Coordination sera élevée à due concurrence.

4. En cas de distribution de réserves ou de primes en espèces ou en nature (titres financiers de portefeuille...), la nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Garantie, la nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Participation et la nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Coordination seront égales respectivement au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Garantie, au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Participation et au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Coordination, 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 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 où les actions de la Société sont cotées ex-distribution ;
- si la distribution est faite en nature :
 - o 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 ;
 - o 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
 - o 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 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 1 b) ci-dessus, la nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Garantie, la nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Participation et la nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Coordination seront égales :

(a) si le droit d'attribution gratuite de titres financiers était 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), respectivement au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Garantie, au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Participation et au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Coordination en vigueur avant le début de l'opération considérée et du rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite} + \text{Valeur du droit d'attribution gratuite}}{\text{Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite}}$$

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 coté) 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 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), respectivement au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Garantie, au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Participation et au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Coordination en vigueur avant le début de l'opération considérée et du rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite} + \text{Valeur du ou des titre(s) financier(s) attribué(s) par action}}{\text{Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite}}$$

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 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 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, l'exercice des BSA de Garantie, l'exercice des BSA de Participation et l'exercice des BSA de Coordination donneront lieu à l'attribution d'actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission.

La nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Garantie, la nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Participation et la nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Coordination seront déterminées

respectivement en multipliant la Parité d'Exercice des BSA de Garantie, la Parité d'Exercice des BSA de Participation et la Parité d'Exercice des BSA de Coordination 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 BSA de Garantie, BSA de Participation ou BSA de Coordination.

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 des BSA de Garantie, la nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Participation et la nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Coordination seront égales respectivement au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Garantie, au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Participation et au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Coordination en vigueur avant le début du rachat et du rapport suivant :

$$\text{Valeur de l'action} \times (1 - \text{Pc}\%)$$

$$\text{Valeur de l'action} - \text{Pc}\% \times \text{Prix de rachat}$$

Pour le calcul de ce rapport :

- Valeur de l'action signifie la moyenne pondérée par les volumes des cours de l'action 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 de 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 des BSA de Garantie, la nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Participation et la nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Coordination seront égales respectivement au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Garantie, au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Participation et au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Coordination en vigueur avant le début de l'opération considérée et du rapport :

$$\text{Valeur de l'action avant amortissement}$$

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

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 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 d'Exercice des BSA de Garantie, la nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Participation et la nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Coordination seront égales respectivement au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Garantie, au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Participation et au produit de la Parité d'Exercice des BSA de Coordination en vigueur avant le début de l'opération considérée et du rapport :

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

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

Pour le calcul de ce rapport :

- la valeur de l'action avant la modification sera déterminée d'après la moyenne pondérée 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 choisi par la Société et soumise à l'approbation de l'assemblée générale de la masse des porteurs de BSA.

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 des BSA de Garantie, la nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Participation et la nouvelle Parité d'Exercice des BSA de Coordination sera ajustée conformément aux paragraphes 1 ou 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 des BSA de Garantie, de la Parité d'Exercice des BSA de Participation et de la Parité d'Exercice des BSA de Coordination le cas échéant nécessaire, sera déterminé par un expert indépendant choisi par la Société.

Dans l'hypothèse où la Société réaliserait des opérations pour lesquelles un ajustement n'aurait pas été effectué au titre des paragraphes 1 à 9 ci-dessus et où une législation ou une réglementation ultérieure prévoirait un ajustement, la Société procèdera à cet ajustement conformément aux dispositions législatives ou réglementaires applicables et conformément aux usages du marché français dans ce domaine.

Les ajustements, calculs et décisions de la Société ou de l'expert, conformément au présent paragraphe feront foi (sauf en cas de faute lourde, de dol ou d'erreur manifeste) à l'égard de la Société et des porteurs de BSA de Garantie, BSA de Participation ou BSA de Coordination.

4.2.8.5. Règlement des rompus

Tout porteur de BSA de Garantie, BSA de Participation ou BSA de Coordination exerçant ses droits au titre des BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination pourra souscrire un nombre d'Actions Nouvelles de la Société calculé en appliquant au nombre de BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination présentés la Parité d'Exercice des BSA de Garantie, la Parité d'Exercice des BSA de Participation et la Parité d'Exercice des BSA de Coordination en vigueur.

En cas d'ajustement de la Parité d'Exercice des BSA de Garantie, de la Parité d'Exercice des BSA de Participation et de la Parité d'Exercice des BSA de Coordination et si le nombre d'actions ainsi calculé n'est pas un nombre entier, il sera alors délivré au porteur de BSA de Garantie, BSA de Participation ou BSA de Coordination le nombre entier d'actions immédiatement inférieur et il lui sera versé en espèces une somme égale au produit de la fraction d'action formant rompu par la valeur de l'action, égale au dernier cours coté lors de la séance de bourse qui précède la date la plus tardive entre (i) la Date d'Exercice des BSA de Garantie, la Date d'Exercice des BSA de Participation et la Date d'Exercice des BSA de Coordination et (ii) la réception des fonds à l'appui de la demande d'exercice par BNP Paribas Securities Services des sommes dues à la Société correspondant à l'exercice des BSA (étant entendu que si une telle condition est remplie un jour qui n'est pas un jour ouvré, ou après 17h00 (Paris) un jour ouvré, elle est réputée avoir été remplie le jour ouvré suivant).

4.2.8.6. Information des porteurs de BSA de Garantie, BSA de Participation ou BSA de Coordination en cas d'ajustement

Sans préjudice des obligations d'information prévues par la loi, en cas d'ajustement, les nouvelles conditions d'exercice seront portées à la connaissance des porteurs de BSA de Garantie, BSA de Participation ou BSA de Coordination issus de la présente émission au moyen d'un avis diffusé par la Société et mis en ligne sur son site internet (<https://investors.europcar-group.com/fr>) au plus tard dans les 5 jours ouvrés qui suivent la prise d'effet du nouvel ajustement. Cet ajustement fera également l'objet d'un avis diffusé par Euronext Paris dans les mêmes délais.

En outre, le Directoire de la Société rendra compte des éléments de calcul et des résultats de tout ajustement dans le rapport annuel suivant cet ajustement.

4.2.8.7. Représentant de la masse des porteurs de BSA de Garantie, de la masse des porteurs de BSA de Participation et de la masse des porteurs de BSA de Coordination

Conformément à l'article L. 228-103 du Code de commerce les porteurs de BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination sont groupés chacun en une masse jouissant de la personnalité civile et soumise aux dispositions prévues par les articles L. 228-47 à L. 228-64, L. 228-66 et L. 228-90 du Code de commerce (respectivement la « **Masse BSA de Garantie** », la « **Masse BSA de Participation** », et la « **Masse BSA de Coordination** »).

Le représentant :

- de la Masse BSA de Garantie des porteurs de BSA de Garantie aura sans restriction ni réserve, le pouvoir d'accomplir au nom de la Masse BSA de Garantie tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des porteurs de BSA de Garantie et exercera ses fonctions jusqu'à sa démission, sa révocation par l'assemblée spéciale des BSA de Garantie selon le cas, ou la survenance d'une incompatibilité ;
- de la Masse BSA de Participation des porteurs de BSA de Participation aura sans restriction ni réserve, le pouvoir d'accomplir au nom de la Masse BSA de Participation tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des porteurs de BSA de Participation et exercera ses fonctions jusqu'à sa démission, sa révocation par l'assemblée spéciale des BSA de Participation selon le cas, ou la survenance d'une incompatibilité ;
- de la Masse BSA de Coordination des porteurs de BSA de Coordination aura sans restriction ni réserve, le pouvoir d'accomplir au nom de la Masse BSA de Coordination tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des porteurs de BSA de Coordination et exercera ses fonctions jusqu'à sa démission, sa révocation par l'assemblée spéciale des BSA de Coordination selon le cas, ou la survenance d'une incompatibilité.

Le mandat du représentant :

- de la Masse BSA de Garantie cessera de plein droit le jour de la clôture de la Période d'Exercice des BSA de Garantie ;
- de la Masse BSA de Participation cessera de plein droit le jour de la clôture de la Période d'Exercice des BSA de Participation ;
- de la Masse BSA de Coordination cessera de plein droit le jour de la clôture de la Période d'Exercice des BSA de Coordination.

Ce terme est, le cas échéant, prorogé de plein droit jusqu'à la solution définitive des procès en cours dans lesquels le représentant serait engagé et à l'exécution des décisions ou transactions intervenues.

La désignation du représentant de la Masse BSA de Garantie, du représentant de la Masse BSA de Participation et du représentant de la Masse BSA de Coordination et la détermination de leur rémunération interviendront lors de la réunion du Directoire du 19 février 2021, selon le calendrier indicatif, qui procédera à l'attribution des BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination et seront communiqués le 19 février 2021, selon calendrier indicatif.

4.3 AUTORISATIONS

4.3.1 Délégation de compétence de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 20 janvier 2021

L'Assemblée Générale, devant se tenir le 20 janvier 2021, pourra décider de déléguer au Directoire sa compétence pour émettre des actions ordinaires avec suppression du droit préférentiel de souscription et pour émettre et attribuer gratuitement les BSA avec suppression du droit préférentiel de souscription, par l'adoption des résolutions suivantes :

2^{ème} résolution (Réduction du capital social par voie de diminution de la valeur nominale unitaire des actions et affectation à un compte de réserve spéciale indisponible et modification corrélative de l'article 6 des statuts de la Société)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requise pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément aux articles L. 225-204 et suivants du code de commerce :

1. Décide de réduire le capital social par voie de diminution de la valeur nominale de chaque action qui sera ramenée de 1 euro à 0,01 euro ;

2. Décide que la somme de 162 245 435,22 euros correspondant au montant de la réduction de capital sera affectée à un compte de réserve spéciale indisponible intitulé « réserve spéciale provenant de la réduction de capital décidée le 20 janvier 2021 » et 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 qui viendraient à être réalisées par la Société, et que toute autre utilisation des sommes figurant sur ce compte de réserve spéciale ne pourra intervenir sauf à avoir suivi les formalités légales (et notamment avoir permis, le cas échéant, aux créanciers de la Société d'exercer préalablement leur droit d'opposition dans les conditions prévues par l'article L. 225-205 du code de commerce) ;

3. Constate qu'en conséquence de la réduction de capital objet de la présente résolution, le capital social est ramené d'un montant de 163 884 278 euros à un montant de 1 638 842,78 euros divisé en 163 884 278 actions d'une valeur nominale de 0,01 euro chacune ;

4. Décide de modifier l'article 6 des statuts de la Société intitulé « Capital social », comme suit :

N°	Statuts de la Société au 12 juin 2020	Modification proposée aux actionnaires lors de l'Assemblée Générale du 20 janvier 2021
Art. 6	<i>Le capital social est fixé à la somme de cent soixante-trois millions huit cent quatre-vingt-quatre mille deux cent soixante-dix-huit euros (163 884 278 €). Il est divisé en cent soixante-trois millions huit cent quatre-vingt-quatre mille deux cent soixante-dix-huit (163 884 278) actions ordinaires d'une valeur nominale d'un (1) euro chacune, entièrement libérées.</i>	<i>Le capital social est fixé à la somme de un million six cent trente-huit mille huit cent quarante-deux euros et soixante-dix-huit centimes d'euros (1 638 842,78 €). Il est divisé en cent soixante-trois millions huit cent quatre-vingt-quatre mille deux cent soixante-dix-huit (163 884 278) actions ordinaires d'une valeur nominale de un centime d'euro (0,01 €) chacune, entièrement libérées.</i>

5. Décide de modifier comme suit la dix-septième résolution adoptée par l'assemblée générale du 12 juin 2020 :

- le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la dix-septième résolution (délégation de compétence au directoire à l'effet d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes d'émission, de fusion ou d'apport) adoptée par l'assemblée générale du 12 juin 2020, est fixé à 5 millions d'euros ;

6. Prend acte que la réduction du capital faisant l'objet de la présente résolution pourra donner lieu à ajustement des droits des bénéficiaires d'attributions gratuites d'actions de la Société ;

7. Confère tous pouvoirs au directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour prendre toute mesure utile et effectuer toutes les formalités nécessaires à la réalisation de cette réduction de capital.

4^{ème} résolution (Délégation de compétence à donner au directoire pour décider une augmentation de capital en numéraire par émission d'actions ordinaires nouvelles de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription, au profit des Créanciers Obligataires ayant signé ou adhéré aux termes de l'accord de lock-up signé par la Société le 25 novembre 2020 (tel que modifié le 6 décembre 2020), en ce compris les Créanciers Obligataires Garants, ceux-ci constituant une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées).

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du directoire, du rapport spécial des commissaires aux comptes et du rapport de l'expert indépendant, après avoir constaté la libération intégrale du capital social, conformément aux dispositions des articles L.225-129 à L.225-129-6, L.225-135 et L.225-138 du code de commerce, et sous la condition suspensive de l'adoption des 2^{ème} à 9^{ème} résolutions soumises à la présente assemblée, étant précisé que ces résolutions forment avec la présente résolution un tout indissociable et sont interdépendantes :

1. Délègue au directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et les règlements, sa compétence pour décider l'augmentation du capital social de la Société, en une ou plusieurs fois, en France ou à l'étranger, aux époques qu'il appréciera, par l'émission d'actions ordinaires nouvelles, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, dans les conditions de la présente résolution ;

2. Décide que le prix de souscription des actions nouvelles émises en vertu de la présente résolution sera égal à 0,19 euro par action nouvelle, soit 0,01 euro de valeur nominale et 0,18 euro de prime d'émission par action nouvelle, compte tenu de la réduction de capital objet de la 2^{ème} résolution ;

3. Décide que le montant nominal total d'augmentation de capital de la Société (prime d'émission non incluse) à réaliser en vertu de la présente résolution ne pourra être supérieur à 11 052 640 euros correspondant à l'émission d'un nombre maximum de 1 105 264 000 actions nouvelles ;

4. Décide que la souscription des actions nouvelles devra être intégralement libérée au jour de leur souscription en numéraire par versement d'espèces exclusivement ;

5. Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions nouvelles et de réserver la souscription de l'intégralité des actions nouvelles émises en application de la présente résolution au profit exclusif des porteurs d'Obligations ayant signé ou adhéré aux termes de l'accord de lock-up signé par la Société le 25 novembre 2020 (tel que modifié le 6 décembre 2020), en ce compris les Créanciers Obligataires Garants (les « Créanciers Obligataires Adhérents »), étant précisé que ces Créanciers Obligataires Adhérents constituent une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées au sens de l'article L.225-138 du code de commerce ;

6. Décide que les actions nouvelles émises dans le cadre de la présente résolution porteront jouissance courante à compter de leur émission et seront complètement assimilées aux actions existantes et

soumises à toutes les stipulations des statuts et aux décisions de l'assemblée générale à compter de cette date ;

7. Décide que le directoire aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi et les règlements, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus, à l'effet, sans que cela soit limitatif, de :

- a. constater l'accomplissement des conditions suspensives susvisées ;*
- b. décider de mettre en œuvre la présente résolution (cette mise en œuvre ne pouvant intervenir que si sont mises en œuvre les délégations octroyées au directoire en vertu des 3^{ème} à 9^{ème} résolutions), ou d'y surseoir ;*
- c. décider et réaliser l'augmentation de capital, objet de la présente résolution, et constater l'émission des actions ordinaires nouvelles dans le cadre de ladite augmentation de capital ;*
- d. arrêter, dans les limites susvisées, le montant définitif de l'augmentation de capital, objet de la présente résolution, ainsi que le nombre maximum d'actions ordinaires nouvelles à émettre ;*
- e. arrêter la liste des bénéficiaires au sein de la catégorie définie au paragraphe 5. ci-avant, et le nombre définitif d'actions ordinaires à souscrire par chacun d'eux dans la limite du nombre maximum d'actions déterminé comme indiqué ci-avant ;*
- f. déterminer l'ensemble des modalités de l'émission des actions nouvelles ;*
- g. déterminer les dates d'ouverture et de clôture de la période de souscription ;*
- h. recueillir auprès des Créanciers Obligataires Adhérents la souscription aux actions nouvelles et constater ces souscriptions lesquelles devront être libérées par versement en espèces exclusivement (y compris pour les souscriptions résultant de l'engagement de garantie pris par les Créanciers Obligataires Garants) ;*
- i. le cas échéant, procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de titres donnant ou pouvant donner accès au capital de la Société ;*
- j. le cas échéant, répartir dans les conditions prévues dans la présente résolution les actions non souscrites ;*
- k. clore, le cas échéant par anticipation, la période de souscription ou prolonger sa durée ;*
- l. constater la libération de l'intégralité des actions ordinaires émises et, en conséquence, la réalisation définitive de l'augmentation de capital en résultant ;*
- m. procéder aux formalités de publicité et de dépôt corrélatives à la réalisation de l'augmentation de capital résultant de l'émission des actions ordinaires nouvelles et à la modification corrélative des statuts de la Société ;*
- n. conclure toute convention en vue de la réalisation de l'émission prévue à la présente résolution ;*
- o. imputer les frais de l'augmentation de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever les sommes nécessaires pour doter la réserve légale ;*
- p. faire procéder à l'admission aux négociations des actions ordinaires nouvelles sur Euronext Paris ;*
- q. faire tout ce qui sera nécessaire ou utile à la réalisation de l'augmentation de capital prévue à la présente résolution et à l'admission aux négociations des actions ordinaires nouvelles ; et*
- r. procéder à toutes les formalités en résultant ;*

8. Prend acte de ce que, dans l'hypothèse où le directoire viendrait à utiliser la délégation de compétence qui lui est conférée dans la présente résolution, il rendra compte à l'assemblée générale ordinaire suivante, conformément à la loi et à la réglementation, de l'utilisation faite de l'autorisation conférée en vertu de la présente résolution ;

9. Décide que la présente autorisation est donnée pour une durée de douze (12) mois à compter de la présente assemblée ;

10. 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 2^{ème} résolution. Les plafonds d'augmentation de capital fixés par la présente résolution ont été déterminés en tenant compte de l'effet de la réduction

de capital susvisée et sont indépendants des plafonds visés dans les autres résolutions soumises à la présente assemblée générale, étant précisé que les plafonds d'augmentation de capital fixés par la présente résolution viendront s'imputer sur le plafond global des émissions visé à la 11^{ème} résolution.

5ème résolution (Délégation de compétence à donner au directoire pour décider une augmentation de capital en numéraire à libérer par voie de compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles par émission d'actions ordinaires nouvelles de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription, au profit des Créanciers Obligataires, ceux-ci constituant une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées).

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du directoire, du rapport spécial des commissaires aux comptes et du rapport de l'expert indépendant, après avoir constaté la libération intégrale du capital social, conformément aux dispositions des articles L.225-129 à L.225-129-6, L.225-135 et L.225-138 du code de commerce, et sous la condition suspensive de l'adoption des 2ème à 9ème résolutions soumises à la présente assemblée, étant précisé que ces résolutions forment avec la présente résolution un tout indissociable et sont interdépendantes :

1. Délègue au directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et les règlements, sa compétence pour décider l'augmentation du capital social de la Société, en une ou plusieurs fois, en France ou à l'étranger, aux époques qu'il appréciera, par l'émission d'actions ordinaires nouvelles, avec suppression du droit préférentiel de souscription, dans les conditions de la présente résolution ;

2. Décide que le prix de souscription des actions nouvelles émises en vertu de la présente résolution sera égal à 0,38 euro par action nouvelle, soit 0,01 euro de valeur nominale et 0,37 euro de prime d'émission par action nouvelle, compte tenu de la réduction de capital objet de la 2ème résolution ;

3. Décide que le montant nominal total d'augmentation de capital de la Société (prime d'émission non incluse) à réaliser en vertu de la présente résolution ne pourra être supérieur à 29 923 110 euros correspondant à l'émission d'un nombre maximum de 2 992 311 000 actions nouvelles ;

4. Décide que la souscription des actions nouvelles devra être libérée par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société et que les actions nouvelles devront être intégralement libérée au jour de leur souscription ;

5. Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions nouvelles et de réserver la souscription de l'intégralité des actions nouvelles émises en application de la présente résolution au profit exclusif des porteurs d'Obligations (les « Créanciers Obligataires »), étant précisé (i) que lesdits Créanciers Obligataires constituent une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées au sens de l'article L.225-138 du code de commerce et (ii) qu'ils libèreront chacun leur souscription avec une partie des créances certaines, liquides et exigibles qu'ils détiennent sur la Société au titre des Obligations ;

6. Décide que les actions nouvelles émises dans le cadre de la présente résolution porteront jouissance courante à compter de leur émission et seront complètement assimilées aux actions existantes et soumises à toutes les stipulations des statuts et aux décisions de l'assemblée générale à compter de cette date ;

7. Décide que le Directoire aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi et les règlements, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus, à l'effet, sans que cela soit limitatif, de :

a. constater l'accomplissement des conditions suspensives susvisées ;

- b. décider de mettre en œuvre la présente résolution (cette mise en œuvre ne pouvant intervenir que si sont mises en œuvre les délégations octroyées au directoire en vertu des 3^{ème} à 9^{ème} résolutions), ou d'y surseoir ;
- c. décider et réaliser l'augmentation de capital, objet de la présente résolution, et constater l'émission des actions ordinaires nouvelles dans le cadre de ladite augmentation de capital ;
- d. arrêter, dans les limites susvisées, le montant définitif de l'augmentation de capital, objet de la présente résolution, ainsi que le nombre maximum d'actions ordinaires nouvelles à émettre ;
- e. arrêter la liste des bénéficiaires au sein de la catégorie définie au paragraphe 5. ci-avant, et le nombre définitif d'actions ordinaires à souscrire par chacun d'eux dans la limite du nombre maximum d'actions déterminé comme indiqué ci-avant ;
- f. procéder à l'arrêté des créances conformément à l'article R.225-134 du code de commerce ;
- g. obtenir des commissaires aux comptes un rapport certifiant exact l'arrêté des créances établi par le directoire, conformément à l'article R.225-134 du code de commerce ;
- h. déterminer l'ensemble des modalités de l'émission des actions nouvelles ;
- i. déterminer les dates d'ouverture et de clôture de la période de souscription ;
- j. recueillir auprès des Créanciers Obligataires la souscription aux actions ordinaires nouvelles et constater ces souscriptions lesquelles devront être libérées par compensation avec des créances, certaines, liquides et exigibles sur la Société exclusivement ;
- k. clore, le cas échéant par anticipation, la période de souscription ou prolonger sa durée ;
- l. constater la libération de l'intégralité des actions ordinaires émises et, en conséquence, la réalisation définitive de l'augmentation de capital en résultant ;
- m. le cas échéant, procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de titres donnant ou pouvant donner accès au capital de la Société ;
- n. procéder aux formalités de publicité et de dépôt corrélatives à la réalisation de l'augmentation de capital résultant de l'émission des actions ordinaires nouvelles et à la modification corrélatrice des statuts de la Société ;
- o. conclure toute convention en vue de la réalisation de l'émission prévue à la présente résolution ;
- p. imputer les frais de l'augmentation de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever les sommes nécessaires pour doter la réserve légale ;
- q. faire procéder à l'admission aux négociations des actions ordinaires nouvelles sur Euronext Paris ;
- r. faire tout ce qui sera nécessaire ou utile à la réalisation de l'augmentation de capital prévue à la présente résolution et à l'admission aux négociations des actions ordinaires nouvelles ; et
- s. procéder à toutes les formalités en résultant ;

8. Prend acte de ce que, dans l'hypothèse où le directoire viendrait à utiliser la délégation de compétence qui lui est conférée dans la présente résolution, il rendra compte à l'assemblée générale ordinaire suivante, conformément à la loi et à la réglementation, de l'utilisation faite de l'autorisation conférée en vertu de la présente résolution ;

9. Décide que la présente autorisation est donnée pour une durée de douze (12) mois à compter de la présente assemblée.

10. 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 2^{ème} résolution. Les plafonds d'augmentation de capital fixés par la présente résolution ont été déterminés en tenant compte de l'effet de la réduction de capital susvisée et sont indépendants des plafonds visés dans les autres résolutions soumises à la présente assemblée générale, étant précisé que les plafonds d'augmentation de capital fixés par la présente résolution viendront s'imputer sur le plafond global des émissions visé à la 11^{ème} résolution.

6^{ème} résolution (Délégation de compétence à donner au directoire pour décider une augmentation de capital en numéraire à libérer par voie de compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles par émission d'actions ordinaires nouvelles de la Société, avec suppression du droit

préférentiel de souscription, au profit des Prêteurs CS, ceux-ci constituant une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées).

L'assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du directoire, du rapport spécial des commissaires aux comptes et du rapport de l'expert indépendant, après avoir constaté la libération intégrale du capital social, conformément aux dispositions des articles L.225-129 à L.225-129-6, L.225-135 et L.225-138 du code de commerce, et sous la condition suspensive de l'adoption des 3^{ème} à 9^{ème} résolutions soumises à la présente assemblée, étant précisé que ces résolutions forment avec la présente résolution un tout indissociable et sont interdépendantes :

1. Délègue au directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et les règlements, sa compétence pour décider l'augmentation du capital social de la Société, en une ou plusieurs fois, en France ou à l'étranger, aux époques qu'il appréciera, par l'émission d'actions ordinaires nouvelles, avec suppression du droit préférentiel de souscription, dans les conditions de la présente résolution ;

2. Décide que le prix de souscription des actions nouvelles émises en vertu de la présente résolution sera égal à 0,38 euro par action nouvelle, soit 0,01 euro de valeur nominale et 0,37 euro de prime d'émission par action nouvelle, compte tenu de la réduction de capital objet de la 2^{ème} résolution ;

3. Décide que le montant nominal total d'augmentation de capital de la Société (prime d'émission non incluse) à réaliser en vertu de la présente résolution ne pourra être supérieur à 1 392 080 euros correspondant à l'émission d'un nombre maximum de 139 208 000 actions nouvelles ;

4. Décide que la souscription des actions nouvelles devra être libérée par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société et que les actions nouvelles devront être intégralement libérée au jour de leur souscription ;

5. Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions nouvelles et de réserver la souscription de l'intégralité des actions nouvelles émises en application de la présente résolution au profit exclusif des créanciers titulaires de créances sur la Société au titre du Prêt CS (les « Prêteurs CS »), étant précisé (i) que lesdits Prêteurs CS constituent une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées au sens de l'article L.225-138 du code de commerce et (ii) qu'ils libéreront chacun leur souscription avec une partie de leurs créances certaines, liquides et exigibles qu'ils détiennent sur la Société au titre du Prêt CS ;

6. Décide que les actions ordinaires nouvelles émises dans le cadre de la présente résolution porteront jouissance courante à compter de leur émission et seront complètement assimilées aux actions existantes et soumises à toutes les stipulations des statuts et aux décisions de l'assemblée générale à compter de cette date ;

7. Décide que le directoire aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi et les règlements, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus, à l'effet, sans que cela soit limitatif, de :

a. constater l'accomplissement des conditions suspensives susvisées ;

b. décider de mettre en œuvre la présente résolution (cette mise en œuvre ne pouvant intervenir que si sont mises en œuvre les délégations octroyées au directoire en vertu des 3^{ème} à 9^{ème} résolutions), ou d'y surseoir ;

c. décider et réaliser l'augmentation de capital, objet de la présente résolution, et constater l'émission des actions ordinaires nouvelles dans le cadre de ladite augmentation de capital ;

d. arrêter, dans les limites susvisées, le montant définitif de l'augmentation de capital, objet de la présente résolution, ainsi que le nombre maximum d'actions ordinaires nouvelles à émettre ;

- e. arrêter la liste des bénéficiaires au sein de la catégorie définie au paragraphe 5. ci-avant, et le nombre définitif d'actions ordinaires à souscrire par chacun d'eux dans la limite du nombre maximum d'actions déterminé comme indiqué ci-avant ;
- f. procéder à l'arrêté des créances conformément à l'article R.225-134 du code de commerce ;
- g. obtenir des commissaires aux comptes un rapport certifiant exact l'arrêté des créances établi par le directoire, conformément à l'article R.225-134 du code de commerce ;
- h. déterminer l'ensemble des modalités de l'émission des actions nouvelles ;
- i. déterminer les dates d'ouverture et de clôture de la période de souscription ;
- j. recueillir auprès des Prêteurs CS la souscription aux actions ordinaires nouvelles et constater ces souscriptions lesquelles devront être libérées par compensation avec des créances, certaines, liquides et exigibles sur la Société exclusivement ;
- k. clore, le cas échéant par anticipation, la période de souscription ou prolonger sa durée ;
- l. constater la libération de l'intégralité des actions ordinaires émises et, en conséquence, la réalisation définitive de l'augmentation de capital en résultant ;
- m. le cas échéant, procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de titres donnant ou pouvant donner accès au capital de la Société ;
- n. procéder aux formalités de publicité et de dépôt corrélatives à la réalisation de l'augmentation de capital résultant de l'émission des actions ordinaires nouvelles et à la modification corrélative des statuts de la Société ;
- o. conclure toute convention en vue de la réalisation de l'émission prévue à la présente résolution ;
- p. imputer les frais de l'augmentation de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever les sommes nécessaires pour doter la réserve légale ;
- q. faire procéder à l'admission aux négociations des actions ordinaires nouvelles sur Euronext Paris ;
- r. faire tout ce qui sera nécessaire ou utile à la réalisation de l'augmentation de capital prévue à la présente résolution et à l'admission aux négociations des actions ordinaires nouvelles ; et
- s. procéder à toutes les formalités en résultant ;

8. Prend acte de ce que, dans l'hypothèse où le directoire viendrait à utiliser la délégation de compétence qui lui est conférée dans la présente résolution, il rendra compte à l'assemblée générale ordinaire suivante, conformément à la loi et à la réglementation, de l'utilisation faite de l'autorisation conférée en vertu de la présente résolution ;

9. Décide que la présente autorisation est donnée pour une durée de douze (12) mois à compter de la présente assemblée.

10. 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 2^{ème} résolution. Les plafonds d'augmentation de capital fixés par la présente résolution ont été déterminés en tenant compte de l'effet de la réduction de capital susvisée et sont indépendants des plafonds visés dans les autres résolutions soumises à la présente assemblée générale, étant précisé que les plafonds d'augmentation de capital fixés par la présente résolution viendront s'imputer sur le plafond global des émissions visé à la 11^{ème} résolution.

7^{ème} résolution (Délégation de compétence à donner au directoire pour décider l'émission et l'attribution, à titre gratuit, de bons de souscription d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, au profit des Créanciers Obligataires Garants, ceux-ci constituant une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées.)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du directoire, du rapport spécial des commissaires aux comptes et du rapport de l'expert indépendant, après avoir constaté la libération intégrale du capital social, et conformément aux dispositions des articles L. 225-129 à L. 225-129-6, L. 225-135, L. 225-138 et L. 228-91 et suivants du code de commerce, et sous la condition suspensive de

l'adoption des 2^{ème} à 9^{ème} résolutions soumises à la présente assemblée, étant précisé que ces résolutions forment avec la présente résolution un tout indissociable et sont interdépendantes :

*1. Délègue au directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et les règlements, sa compétence pour procéder, en une ou plusieurs fois, en France ou à l'étranger, aux époques qu'il appréciera, à l'émission et attribution gratuite de bons de souscription d'actions (les « **BSA de Garantie** »), avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, dans les conditions de la présente résolution ;*

2. Décide que les BSA de Garantie seront attribués gratuitement au profit des Créanciers Obligataires Garants, étant précisé que ceux-ci constituent une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées au sens de l'article L.225-138 du code de commerce ;

3. Décide que le nombre total d'actions auxquelles l'ensemble des BSA de Garantie émis en vertu de la présente résolution donneront le droit de souscrire ne pourra excéder un nombre d'actions représentant 8% du nombre d'actions représentant la totalité du capital social après dilution résultant (i) de la mise en œuvre des 2^{ème}, 3^{ème}, 4^{ème}, 5^{ème} et 6^{ème} résolutions et (ii) de l'exercice des BSA de Garantie, des BSA de Coordination et des BSA de Participation ;

4. Décide que dans l'hypothèse où le nombre total de BSA de Garantie à émettre au profit d'un bénéficiaire ne correspondrait pas à un nombre entier de BSA de Garantie, il sera alloué audit bénéficiaire le nombre entier de BSA de Garantie immédiatement inférieur ;

5. Décide qu'un (1) BSA de Garantie donnera droit à la souscription d'une (1) action ordinaire nouvelle de 0,01 euro de valeur nominale chacune compte tenu de la réduction de capital objet de la 2^{ème} résolution, au prix de 0,01 euro par action sans prime d'émission (sans préjudice de tous ajustements ultérieurs, conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles des BSA de Garantie), les bénéficiaires devant faire leur affaire personnelle des éventuels rompus ;

6. Décide que le montant nominal total d'augmentation de capital de la Société (prime d'émission non incluse) résultant de l'exercice des BSA de Garantie qui seraient émis en vertu de la présente résolution ne pourra être supérieur à 4 211 920 euros, étant précisé que ce montant s'imputera sur le plafond global d'émission visé à la 11^{ème} résolution. Ce montant sera augmenté, le cas échéant, de la valeur nominale des actions à émettre pour préserver, conformément aux dispositions législatives, réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, le nombre maximal d'actions nouvelles étant augmenté corrélativement ; il est précisé que les droits des porteurs de BSA de Garantie ne seront pas ajustés en raison de la réalisation des opérations prévues aux 3^{ème} à 9^{ème} résolutions ;

7. Décide qu'il résulte de ce qui précède que le nombre total de BSA de Garantie ne pourra être supérieur à 421 192 000 ;

*8. Décide que les BSA de Garantie pourront être exercés à tout moment pendant une période de six (6) mois à compter de la date à laquelle toutes les conditions relatives au caractère effectif de la réalisation du projet de plan de sauvegarde financière accélérée devant être examiné par le tribunal de commerce de Paris le 25 janvier 2021, selon le calendrier indicatif, et arrêté le 1^{er} février 2021 ou le 2 février 2021 (le « **Plan de Sauvegarde** ») auront été accomplies ou levées, en ce compris la réalisation de toutes les étapes nécessaires pour mener à bien la restructuration, et notamment toutes les émissions de titres de dettes et de valeurs mobilières qui y sont prévues, peu important que les délais de recours ne soient pas expirés, telle que cette date aura été constatée par le directoire (la « **Date de Restructuration Effective** »), les BSA de Garantie non exercés dans ce délai devenant caducs et perdant ainsi toute valeur et tous droits y attachés, sous réserve des cas d'extension visés ci-après ;*

9. Décide qu'en cas d'augmentation de capital, d'absorption, de fusion, de scission ou d'émission de nouveaux titres de capital ou de nouvelles 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 de Garantie pendant un délai qui ne pourra pas excéder trois (3) mois ou tout autre délai fixé par la réglementation applicable, auquel cas la période d'exercice des BSA de Garantie sera prolongée d'autant ;

10. Décide que les actions émises au titre de l'exercice des BSA de Garantie seront libérées intégralement au moment de leur souscription en numéraire par versement d'espèces ;

11. Prend acte, conformément aux dispositions de l'article L. 225-132 alinéa 6 du code de commerce, que la décision d'émission des BSA de Garantie emportera de plein droit renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles les BSA de Garantie donnent droit ;

12. Décide que les actions émises au titre de l'exercice des BSA de Garantie porteront jouissance courante à compter de leur émission et seront complètement assimilées aux actions existantes et soumises à toutes les stipulations des statuts et aux décisions de l'assemblée générale à compter de cette date ;

13. Décide que les BSA de Garantie seront librement négociables et admis aux opérations en Euroclear France ;

14. Décide que le directoire aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi et les règlements, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus, à l'effet, sans que cela soit limitatif, de :

a. constater l'accomplissement des conditions suspensives susvisées ;

b. décider de mettre en œuvre la présente résolution (cette mise en œuvre ne pouvant intervenir que si sont mises en œuvre les délégations octroyées au directoire en vertu des 3^{ème} à 9^{ème} résolutions), ou d'y surseoir ;

c. arrêter la liste des bénéficiaires au sein de la catégorie définie au paragraphe 2. ci-avant, et le nombre définitif de BSA de Garantie à émettre attribués à chacun d'eux et arrêter le montant définitif de l'augmentation de capital en résultant ;

d. déterminer l'ensemble des modalités de l'émission des BSA de Garantie ainsi que les caractéristiques et modalités des BSA de Garantie (y compris les modalités d'ajustement des BSA de Garantie en cas d'opérations sur le capital de la Société) ;

e. conclure toute convention en vue de la réalisation de l'émission prévue à la présente résolution ;

f. procéder aux formalités de publicité et de dépôt liées à la réalisation de l'émission BSA de Garantie ;

g. constater les augmentations de capital résultant de l'exercice des BSA de Garantie ;

h. faire procéder à l'admission aux opérations en Euroclear France des BSA de Garantie et déterminer s'ils seront ou non admis aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris, et faire en conséquence le nécessaire ;

i. faire procéder à l'admission aux négociations des actions nouvelles résultant de l'exercice des BSA de Garantie sur le marché réglementé d'Euronext Paris ;

j. faire tout ce qui sera nécessaire à la réalisation des augmentations de capital résultant de l'exercice des BSA de Garantie (en ce compris, notamment, recevoir le prix de souscription des actions nouvelles de la Société résultant de l'exercice des BSA de Garantie) ;

k. apporter aux statuts de la Société les modifications corrélatives ;

l. procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de titres donnant ou pouvant donner accès au capital de la Société ;

m. procéder à tous ajustements requis, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, les stipulations contractuelles des BSA de Garantie prévoyant d'autres cas d'ajustement ;

- n. faire tout ce qui sera nécessaire ou utile à la réalisation de l'augmentation de capital prévue à la présente résolution, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente résolution ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ; et
- o. procéder à toutes les formalités en résultant ;

15. Prend acte de ce que, dans l'hypothèse où le directoire viendrait à utiliser la délégation de compétence qui lui est conférée dans la présente résolution, il rendra compte à l'assemblée générale ordinaire suivante, conformément à la loi et à la réglementation, de l'utilisation faite de l'autorisation conférée en vertu de la présente résolution ;

16. Décide que la présente autorisation est donnée pour une durée de douze (12) mois à compter de la présente assemblée ;

17. 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 2^{ème} résolution. Les plafonds d'augmentation de capital fixés par la présente résolution ont été déterminés en tenant compte de l'effet de la réduction de capital susvisée et sont indépendants des plafonds visés dans les autres résolutions soumises à la présente assemblée générale, étant précisé que les plafonds d'augmentation de capital fixés par la présente résolution viendront s'imputer sur le plafond global des émissions visé à la 11^{ème} résolution.

8^{ème} résolution (Délégation de compétence à donner au directoire pour décider l'émission et l'attribution, à titre gratuit, de bons de souscription d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, au profit des membres du Comité de Coordination des Obligataires Cross-Holders, ceux-ci constituant une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées).

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du directoire, du rapport spécial des commissaires aux comptes et du rapport de l'expert indépendant, après avoir constaté la libération intégrale du capital social, et conformément aux dispositions des articles L. 225-129 à L. 225-129-6, L. 225-135, L. 225-138 et L. 228-91 et suivants du code de commerce, et sous la condition suspensive de l'adoption des 2^{ème} à 9^{ème} résolutions soumises à la présente assemblée, étant précisé que ces résolutions forment avec la présente résolution un tout indissociable et sont interdépendantes, :

1. Délègue au directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et les règlements, sa compétence pour procéder, en une ou plusieurs fois, en France ou à l'étranger, aux époques qu'il appréciera, à l'émission et attribution gratuite de bons de souscription d'actions (les « **BSA de Coordination** »), avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, dans les conditions de la présente résolution ;

2. Décide que les BSA de Coordination seront attribués gratuitement au profit des membres du Comité de Coordination des Obligataires Cross-Holders, étant précisé que ceux-ci constituent une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées au sens de l'article L.225-138 du code de commerce ;

3. Décide que le nombre total d'actions auxquelles l'ensemble des BSA de Coordination émis en vertu de la présente résolution donneront le droit de souscrire ne pourra excéder un nombre d'actions représentant 1,5% du nombre d'actions représentant la totalité du capital social après dilution résultant (i) de la mise en œuvre des 2^{ème}, 3^{ème}, 4^{ème}, 5^{ème} et 6^{ème} résolutions et (ii) de l'exercice des BSA de Garantie, des BSA de Coordination et des BSA de Participation ;

4. Décide que dans l'hypothèse où le nombre total de BSA de Coordination à émettre au profit d'un bénéficiaire ne correspondrait pas à un nombre entier de BSA de Coordination, il sera alloué audit bénéficiaire le nombre entier de BSA de Coordination immédiatement inférieur ;

5. Décide qu'un (1) BSA de Coordination donnera droit à la souscription d'une (1) action ordinaire nouvelle de 0,01 euro de valeur nominale chacune compte tenu de la réduction de capital objet de la 2^{ème} résolution, au prix de 0,01 euro par action sans prime d'émission (sans préjudice de tous ajustements ultérieurs, conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles des BSA de Coordination), les bénéficiaires devant faire leur affaire personnelle des éventuels rompus ;

6. Décide que le montant nominal total d'augmentation de capital de la Société (prime d'émission non incluse) résultant de l'exercice des BSA de Coordination qui seraient émis en vertu de la présente résolution ne pourra être supérieur à 789 740 euros, étant précisé que ce montant s'imputera sur le plafond global d'émission visé à la 11^{ème} résolution. Ce montant sera augmenté, le cas échéant, de la valeur nominale des actions à émettre pour préserver, conformément aux dispositions législatives, réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, le nombre maximal d'actions nouvelles étant augmenté corrélativement ; il est précisé que les droits des porteurs de BSA de Coordination ne seront pas ajustés en raison de la réalisation des opérations prévues aux 3^{ème} à 9^{ème} résolutions ;

7. Décide qu'il résulte de ce qui précède que le nombre total de BSA de Coordination ne pourra être supérieur à 78 974 000 ;

8. Décide que les BSA de Coordination pourront être exercés à tout moment pendant une période de six (6) mois à compter de la Date de Restructuration Effective, les BSA de Coordination non exercés dans ce délai devenant caducs et perdant ainsi toute valeur et tous droits y attachés, sous réserve des cas d'extension visés ci-après ;

9. Décide qu'en cas d'augmentation de capital, d'absorption, de fusion, de scission ou d'émission de nouveaux titres de capital ou de nouvelles 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 de Coordination pendant un délai qui ne pourra pas excéder trois (3) mois ou tout autre délai fixé par la réglementation applicable, auquel cas la période d'exercice des BSA de Coordination sera prolongée d'autant ;

10. Décide que les actions émises au titre de l'exercice des BSA de Coordination seront libérées intégralement au moment de leur souscription en numéraire par versement d'espèces ;

11. Prend acte, conformément aux dispositions de l'article L. 225-132 alinéa 6 du code de commerce, que la décision d'émission des BSA de Coordination emportera de plein droit renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles les BSA de Coordination donnent droit ;

12. Décide que les actions émises au titre de l'exercice des BSA de Coordination porteront jouissance courante à compter de leur émission et seront complètement assimilées aux actions existantes et soumises à toutes les stipulations des statuts et aux décisions de l'assemblée générale à compter de cette date ;

13. Décide que les BSA de Coordination seront librement négociables et admis aux opérations en Euroclear France ;

14. Décide que le directoire aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi et les règlements, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus, à l'effet, sans que cela soit limitatif, de :

a. constater l'accomplissement des conditions suspensives susvisées ;

b. décider de mettre en œuvre la présente résolution (cette mise en œuvre ne pouvant intervenir que si sont mises en œuvre les délégations octroyées au directoire en vertu des 3^{ème} à 9^{ème} résolutions), ou d'y surseoir ;

- c. arrêter la liste des bénéficiaires au sein de la catégorie définie au paragraphe 2. ci-avant, et le nombre définitif de BSA de Coordination à émettre attribués à chacun d'eux et arrêter le montant définitif de l'augmentation de capital en résultant ;
- d. déterminer l'ensemble des modalités de l'émission des BSA de Coordination ainsi que les caractéristiques et modalités des BSA de Coordination (y compris les modalités d'ajustement des BSA de Coordination en cas d'opérations sur le capital de la Société) ;
- e. conclure toute convention en vue de la réalisation de l'émission prévue à la présente résolution ;
- f. procéder aux formalités de publicité et de dépôt liées à la réalisation de l'émission BSA de Coordination ;
- g. constater les augmentations de capital résultant de l'exercice des BSA de Coordination ;
- h. faire procéder à l'admission aux opérations en Euroclear France des BSA de Coordination et déterminer s'ils seront ou non admis aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris, et faire en conséquence le nécessaire ;
- i. faire procéder à l'admission aux négociations des actions nouvelles résultant de l'exercice des BSA de Coordination sur le marché réglementé d'Euronext Paris ;
- j. faire tout ce qui sera nécessaire à la réalisation des augmentations de capital résultant de l'exercice des BSA de Coordination (en ce compris, notamment, recevoir le prix de souscription des actions nouvelles de la Société résultant de l'exercice des BSA de Coordination) ;
- k. apporter aux statuts de la Société les modifications corrélatives ;
- l. procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de titres donnant ou pouvant donner accès au capital de la Société ;
- m. procéder à tous ajustements requis, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, les stipulations contractuelles des BSA de Coordination prévoyant d'autres cas d'ajustement ;
- n. faire tout ce qui sera nécessaire ou utile à la réalisation de l'augmentation de capital prévue à la présente résolution, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente résolution ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ; et
- o. procéder à toutes les formalités en résultant ;

15. Prend acte de ce que, dans l'hypothèse où le directoire viendrait à utiliser la délégation de compétence qui lui est conférée dans la présente résolution, il rendra compte à l'assemblée générale ordinaire suivante, conformément à la loi et à la réglementation, de l'utilisation faite de l'autorisation conférée en vertu de la présente résolution,

16. Décide que la présente autorisation est donnée pour une durée de douze (12) mois à compter de la présente assemblée ;

17. 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 2^{ème} résolution. Les plafonds d'augmentation de capital fixés par la présente résolution ont été déterminés en tenant compte de l'effet de la réduction de capital susvisée et sont indépendants des plafonds visés dans les autres résolutions soumises à la présente assemblée générale, étant précisé que les plafonds d'augmentation de capital fixés par la présente résolution viendront s'imputer sur le plafond global des émissions visé à la 11^{ème} résolution.

9^{ème} résolution (Délégation de compétence à donner au directoire pour décider l'émission et l'attribution, à titre gratuit, de bons de souscription d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, au profit des prêteurs au titre du RCF et aux Créanciers Obligataires Adhérents (en ce compris les Créanciers Obligataires Garants) participant de manière effective au Refinancement du RCF, ceux-ci constituant une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées).

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du directoire, du rapport spécial des commissaires aux comptes et du rapport de l'expert indépendant, après avoir constaté la libération

intégrale du capital social, et conformément aux dispositions des articles L. 225-129 à L. 225-129-6, L. 225-135, L. 225-138 et L. 228-91 et suivants du code de commerce, et sous la condition suspensive de l'adoption des 2^{ème} à 9^{ème} résolutions soumises à la présente assemblée, étant précisé que ces résolutions forment avec la présente résolution un tout indissociable et sont interdépendantes :

*1. Délègue au directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et les règlements, sa compétence pour procéder, en une ou plusieurs fois, en France ou à l'étranger, aux époques qu'il appréciera, à l'émission et attribution gratuite de bons de souscription d'actions (les « **BSA de Participation** »), avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, dans les conditions de la présente résolution ;*

*2. Décide que les BSA de Participation seront attribués gratuitement au profit des prêteurs au titre du RCF et aux Créanciers Obligataires Adhérents, en ce compris les Créanciers Obligataires Garants participant de manière effective au Refinancement du RCF, étant précisé que ceux-ci constituent une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées au sens de l'article L.225-138 du code de commerce et étant précisé que le « **Refinancement du RCF** » désigne le refinancement du RCF via l'octroi à la Société d'une nouvelle facilité de crédit renouvelable d'un montant de 170 millions d'euros qui sera mise à la disposition de la Société (et de toute autre entité du groupe pertinente) en cas de réalisation du Plan de Sauvegarde et du prêt à terme d'un montant de 500 millions d'euros qui sera mis à la disposition de la Société (et de toute autre entité du groupe pertinente) en cas de réalisation du Plan de Sauvegarde ;*

3. Décide que le nombre total d'actions auxquelles l'ensemble des BSA de Participation émis en vertu de la présente résolution donneront le droit de souscrire ne pourra excéder un nombre d'actions représentant 1,5% du nombre d'actions représentant la totalité du capital social après dilution résultant (i) de la mise en œuvre des 2^{ème}, 3^{ème}, 4^{ème}, 5^{ème} et 6^{ème} résolutions et (ii) de l'exercice des BSA de Garantie, des BSA de Coordination et des BSA de Participation ;

4. Décide que dans l'hypothèse où le nombre total de BSA de Participation à émettre au profit d'un bénéficiaire ne correspondrait pas à un nombre entier de BSA de Participation, il sera alloué audit bénéficiaire le nombre entier de BSA de Participation immédiatement inférieur ;

5. Décide qu'un (1) BSA de Participation donnera droit à la souscription d'une (1) action ordinaire nouvelle de 0,01 euro de valeur nominale chacune compte tenu de la réduction de capital objet de la 2^{ème} résolution, au prix de 0,01 euro par action sans prime d'émission (sans préjudice de tous ajustements ultérieurs, conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles des BSA de Participation), les bénéficiaires devant faire leur affaire personnelle des éventuels rompus ;

6. Décide que le montant nominal total d'augmentation de capital de la Société (prime d'émission non incluse) résultant de l'exercice des BSA de Participation qui seraient émis en vertu de la présente résolution ne pourra être supérieur à 789 740 euros, étant précisé que ce montant s'imputera sur le plafond global d'émission visé à la 11^{ème} résolution. Ce montant sera augmenté, le cas échéant, de la valeur nominale des actions à émettre pour préserver, conformément aux dispositions législatives, réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, le nombre maximal d'actions nouvelles étant augmenté corrélativement ; il est précisé que les droits des porteurs de BSA de Participation ne seront pas ajustés en raison de la réalisation des opérations prévues aux 3^{ème} à 9^{ème} résolutions ;

7. Décide qu'il résulte de ce qui précède que le nombre total de BSA de Participation ne pourra être supérieur à 78 974 000 ;

8. Décide que les BSA de Participation pourront être exercés à tout moment pendant une période de six (6) mois à compter de la Date de Restructuration Effective, les BSA de Participation non exercés dans

ce délai devenant caducs et perdant ainsi toute valeur et tous droits y attachés, sous réserve des cas d'extension visés ci-après ;

9. Décide qu'en cas d'augmentation de capital, d'absorption, de fusion, de scission ou d'émission de nouveaux titres de capital ou de nouvelles 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 de Participation pendant un délai qui ne pourra pas excéder trois (3) mois ou tout autre délai fixé par la réglementation applicable, auquel cas la période d'exercice des BSA de Participation sera prolongée d'autant ;

10. Décide que les actions émises au titre de l'exercice des BSA de Participation seront libérées intégralement au moment de leur souscription en numéraire par versement d'espèces ;

11. Prend acte, conformément aux dispositions de l'article L. 225-132 alinéa 6 du code de commerce, que la décision d'émission des BSA de Participation emportera de plein droit renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles les BSA de Participation donnent droit ;

12. Décide que les actions émises au titre de l'exercice des BSA de Participation porteront jouissance courante à compter de leur émission et seront complètement assimilées aux actions existantes et soumises à toutes les stipulations des statuts et aux décisions de l'assemblée générale à compter de cette date ;

13. Décide que les BSA de Participation seront librement négociables et admis aux opérations en Euroclear France ;

14. Décide que le directoire aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi et les règlements, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus, à l'effet, sans que cela soit limitatif, de :

a. constater l'accomplissement des conditions suspensives susvisées ;

b. décider de mettre en œuvre la présente résolution (cette mise en œuvre ne pouvant intervenir que si sont mises en œuvre les délégations octroyées au directoire en vertu des 3^{ème} à 9^{ème} résolutions), ou d'y surseoir ;

c. arrêter la liste des bénéficiaires au sein de la catégorie définie au paragraphe 2. ci-avant, et le nombre définitif de BSA de Participation à émettre attribués à chacun d'eux et arrêter le montant définitif de l'augmentation de capital en résultant ;

d. déterminer l'ensemble des modalités de l'émission des BSA de Participation ainsi que les caractéristiques et modalités des BSA de Participation (y compris les modalités d'ajustement des BSA de Participation en cas d'opérations sur le capital de la Société) ;

e. conclure toute convention en vue de la réalisation de l'émission prévue à la présente résolution ;

f. procéder aux formalités de publicité et de dépôt liées à la réalisation de l'émission BSA de Participation ;

g. constater les augmentations de capital résultant de l'exercice des BSA de Participation ;

h. faire procéder à l'admission aux opérations en Euroclear France des BSA de Participation et déterminer s'ils seront ou non admis aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris, et faire en conséquence le nécessaire ;

i. faire procéder à l'admission aux négociations des actions nouvelles résultant de l'exercice des BSA de Participation sur le marché réglementé d'Euronext Paris ;

j. faire tout ce qui sera nécessaire à la réalisation des augmentations de capital résultant de l'exercice des BSA de Participation (en ce compris, notamment, recevoir le prix de souscription des actions nouvelles de la Société résultant de l'exercice des BSA de Participation) ;

k. apporter aux statuts de la Société les modifications corrélatives ;

l. procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de titres donnant ou pouvant donner accès au capital de la Société ;

m. procéder à tous ajustements requis, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, les stipulations contractuelles des BSA de Participation prévoyant d'autres cas d'ajustement ;

n. faire tout ce qui sera nécessaire ou utile à la réalisation de l'augmentation de capital prévue à la présente résolution, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente résolution ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ; et

o. procéder à toutes les formalités en résultant ;

15. Prend acte de ce que, dans l'hypothèse où le directoire viendrait à utiliser la délégation de compétence qui lui est conférée dans la présente résolution, il rendra compte à l'assemblée générale ordinaire suivante, conformément à la loi et à la réglementation, de l'utilisation faite de l'autorisation conférée en vertu de la présente résolution,

16. Décide que la présente autorisation est donnée pour une durée de douze (12) mois à compter de la présente assemblée ;

17. 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 2^{ème} résolution. Les plafonds d'augmentation de capital fixés par la présente résolution ont été déterminés en tenant compte de l'effet de la réduction de capital susvisée et sont indépendants des plafonds visés dans les autres résolutions soumises à la présente assemblée générale, étant précisé que les plafonds d'augmentation de capital fixés par la présente résolution viendront s'imputer sur le plafond global des émissions visé à la 11^{ème} résolution.

4.4 DATE PREVUE D'EMISSION DES ACTIONS NOUVELLES

La date prévue pour l'émission des Actions Nouvelles dans le cadre des Augmentations de Capital Réservées est le 23 février 2021.

La date prévue pour l'émission des BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination est le 23 février 2021.

La livraison des Actions Nouvelles émises sur exercice des BSA de Garantie interviendra au plus tard le deuxième jour de bourse suivant la date la plus tardive entre (i) le Date d'Exercice des BSA de Garantie et (ii) la réception des fonds à l'appui de la demande d'exercice par BNP Paribas Securities Services des sommes dues à la Société correspondant à l'exercice des BSA de Garantie (tel que ce terme est défini à la section 4.2.8.1 de la Note d'Opération) (étant entendu que si une telle condition est remplie un jour qui n'est pas un jour ouvré, ou après 17h00 (Paris) un jour ouvré, elle est réputée avoir été remplie le jour ouvré suivant).

La livraison des Actions Nouvelles émises sur exercice des BSA de Participation interviendra au plus tard le deuxième jour de bourse suivant la date la plus tardive entre (i) le Date d'Exercice des BSA de Participation et (ii) la réception des fonds à l'appui de la demande d'exercice par BNP Paribas Securities Services des sommes dues à la Société correspondant à l'exercice des BSA de Participation (tel que ce terme est défini à la section 4.2.8.1 de la Note d'Opération) (étant entendu que si une telle condition est remplie un jour qui n'est pas un jour ouvré, ou après 17h00 (Paris) un jour ouvré, elle est réputée avoir été remplie le jour ouvré suivant).

La livraison des Actions Nouvelles émises sur exercice des BSA de Coordination interviendra au plus tard le deuxième jour de bourse suivant la date la plus tardive entre (i) le Date d'Exercice des BSA de Coordination et (ii) la réception des fonds à l'appui de la demande d'exercice par BNP Paribas Securities Services des sommes dues à la Société correspondant à l'exercice des BSA de Coordination (tel que ce terme est défini à la section 4.2.8.1 de la Note d'Opération) (étant entendu que si une telle condition est remplie un jour qui n'est pas un jour ouvré, ou après 17h00 (Paris) un jour ouvré, elle est réputée avoir été remplie le jour ouvré suivant).

4.5 RESTRICTION A LA LIBRE NEGOCIABILITE DES ACTIONS NOUVELLES

Aucune clause statutaire ne limite la libre négociation des Actions Nouvelles et des Actions Nouvelles à provenir de l'exercice des BSA.

4.6 REGLEMENTATION FRANÇAISE EN MATIERE 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.

4.6.1 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.

4.6.2 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) et 237-1 et suivants (retrait obligatoire) 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.

4.7 OFFRES PUBLIQUES D'ACQUISITION LANCEES PAR DES TIERS SUR LE CAPITAL DE L'EMETTEUR 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.

4.8 REGIME FISCAL DES ACTIONS NOUVELLES ET DES BSA

Les règles dont il est fait mention ci-après prennent uniquement en compte l'état actuel de la législation française et de la réglementation et sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives ou réglementaires, qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou l'exercice en cours, ou par un changement de leur interprétation par l'administration fiscale française ou par une modification des conventions fiscales internationales.

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 titulaires de BSA et aux actionnaires. Elles ne tiennent pas compte des situations spécifiques des titulaires de BSA et des actionnaires, ceux-ci doivent s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent, en outre, se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence et par ailleurs, le cas échéant, aux dispositions de la convention fiscale signée entre la France et leur État de résidence.

4.8.1 Régime fiscal des Actions Nouvelles

4.8.1.1 Actionnaires personnes physiques résidentes fiscales de France

Les paragraphes ci-après s'adressent aux personnes physiques fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du Code général des impôts (« **CGI** ») agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé (i) ne détenant pas les actions de la Société dans le cadre d'un plan épargne en actions (« **PEA** ») ou d'un plan d'épargne en actions PME (« **PEA-PME** »), (ii) ne détenant pas leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale, (iii) qui n'ont pas inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial et (iv) ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée à titre professionnel.

(a) Dividendes

Lors de leur versement

Lors de leur versement, sous réserve de certaines exceptions et notamment celles visées ci-après, les personnes physiques fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI sont, en principe, assujetties à un prélèvement forfaitaire non libératoire de l'impôt sur le revenu (« **PFNL** ») au taux de 12,8 % sur le montant brut des revenus distribués. Ce PFNL est effectué par l'établissement payeur des dividendes s'il est établi en France. Lorsque l'établissement payeur est établi hors de France, les revenus sont déclarés et le PFNL payé, dans les 15 premiers jours du mois qui suit celui du paiement des revenus, soit par (i) le contribuable lui-même ou (ii) l'établissement payeur lorsque cet établissement payeur (a) est établi 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 (b) a été mandaté à cet effet par le contribuable.

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 du PFNL dans les conditions prévues par l'article 242 *quater* du CGI, c'est-à-dire en produisant à l'établissement payeur, au plus tard le 30 novembre de l'année précédant celle du paiement des dividendes, une attestation 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 du paragraphe 320 de la doctrine administrative BOI-RPPM-RCM-30-20-10-20191220.

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 au PFNL (article 117 *quater* du CGI).

Par ailleurs, lors de leur versement, les dividendes sont également soumis, sous réserve de certaines exceptions, aux prélèvements sociaux au taux de 17,2 %. Les prélèvements sociaux se décomposent comme suit : (i) contribution sociale généralisée (« **CSG** ») au taux de 9,2 % (articles L. 136-7 et L. 136-8 du Code de la sécurité sociale), (ii) contribution au remboursement de la dette sociale au taux de 0,5 % (articles 16 et 19 de l'ordonnance n°96-50 du 24 janvier 1996 relative au remboursement de la dette sociale) et (iii) prélèvement de solidarité au taux de 7,5 % (article 235 *ter* du CGI). Les prélèvements sociaux sont recouverts selon les mêmes règles que le PFNL.

En outre, quel que soit le lieu du domicile fiscal du bénéficiaire, les dividendes payés hors de France dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (« **ETNC** ») autre que ceux mentionnés au 2° du 2 *bis* de cet article 238-0 A font l'objet d'une retenue à la source de 75 %, sauf si le débiteur apporte la preuve que les distributions de ces produits dans cet ETNC n'ont ni pour objet ni pour effet de permettre, dans un but de fraude fiscale, leur localisation dans un tel ETNC (articles 119 *bis*, 2 et 187 du CGI). La liste des ETNC est publiée par arrêté ministériel et peut être mise à jour à tout

moment, en principe au moins une fois par an. Les dispositions de l'article 238-0 A du CGI s'appliquent aux États ou territoires ajoutés à cette liste à compter du premier jour du troisième mois qui suit la publication de l'arrêté. La loi n° 2018-898 relative à la lutte contre la fraude fiscale publiée au Journal officiel le 24 octobre 2018 a (i) supprimé l'exclusion spécifique des États membres de l'Union européenne, (ii) élargi cette liste aux États et territoires figurant sur la « liste noire » publiée par le Conseil de l'Union européenne le 5 décembre 2017, telle qu'en vigueur lors de l'actualisation de la liste des ETNC par arrêté ministériel et actualisée le cas échéant, et (iii) étendu ainsi le champ d'application des dispositions du CGI visant l'article 238-0 A du même code.

Aux termes de l'arrêté du 6 janvier 2020 modifiant l'arrêté du 12 février 2010 pris en application du deuxième alinéa du 1 de l'article 238-0 A du CGI, la liste des ETNC est composée à la date de la Note d'Opération des États et territoires suivants : Anguilla, Bahamas, Iles Vierges britanniques, Panama, Seychelles, Vanuatu, Fidji, Guam, Iles Vierges américaines, Oman, Samoa américaines, Samoa et Trinité et Tobago.

Lors de l'imposition définitive

Lors de leur imposition définitive, les dividendes sont soumis à l'impôt sur le revenu (après imputation du PFNL) au taux forfaitaire de 12,8 % (« PFU ») ou, sur option irrévocable du contribuable couvrant l'ensemble des revenus entrant dans le champ du PFU, au barème progressif (article 200 A du CGI). Cette option, expresse et irrévocable, est exercée chaque année lors du dépôt de la déclaration de revenus.

En cas d'option pour le barème progressif, les dividendes peuvent (sous certaines conditions) être réduits, pour le calcul du montant de l'impôt sur le revenu, d'un abattement égal à 40 % de leur montant brut (article 158 du CGI). Par ailleurs, en cas d'option pour le barème progressif, la CSG est admise en déduction du revenu global imposable de l'année de son paiement à hauteur de 6,8 % (article 154 *quinquies* du CGI).

Les investisseurs concernés sont invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer l'applicabilité éventuelle des exceptions au PFNL, ainsi que, le cas échéant, les modalités d'imputation du PFNL sur le montant de leur impôt sur le revenu.

(b) Plus-values ou moins-values

Les plus-values nettes réalisées par les personnes physiques fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI à l'occasion de la cession d'Actions Nouvelles de la Société sont soumises à l'impôt sur le revenu au PFU ou, sur option irrévocable du contribuable couvrant l'ensemble des revenus entrant dans le champ du PFU, au barème progressif (article 200 A du CGI).

Ces plus-values sont également soumises aux prélèvements sociaux au taux de 17,2 %. En cas d'option pour le barème progressif, la CSG est admise en déduction du revenu global imposable de l'année de son paiement à hauteur de 6,8 % (article 154 *quinquies* du CGI).

Les actionnaires disposant de moins-values reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession d'Actions Nouvelles sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour étudier les conditions d'utilisation de ces moins-values.

A titre de règle générale, les moins-values subies au cours d'une année sont imputables exclusivement sur les plus-values de même nature imposables la même année (avant application, le cas échéant, des abattements pour durée de détention). En cas de solde négatif, l'excédent de moins-value est imputable sur les plus-values de même nature réalisées au titre des dix années suivantes (article 150-0 D, 11 du CGI).

(c) Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

Il est institué une contribution exceptionnelle à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu dont le revenu fiscal de référence excède certaines limites. Cette contribution est calculée sur la base des taux suivants :

- 3 % sur la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 250.000 euros et inférieure ou égale à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés, et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros et inférieure ou égale à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune ; et
- 4 % sur la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune.

Le revenu fiscal de référence du foyer fiscal auquel il est fait mention ci-dessus est défini conformément aux dispositions de l'article 1417, IV du CGI, sans qu'il soit tenu compte des plus-values mentionnées au I de l'article 150-0 B *ter* du CGI, retenues pour leur montant avant application de l'abattement mentionné aux 1^{er} ou 1^{quater} de l'article 150-0 D, pour lesquelles le report d'imposition expire et sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI (article 223 *sexies* du CGI).

4.8.1.2 *Actionnaires personnes morales résidentes fiscales de France*

(a) Dividendes perçus par des personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés

Les dividendes distribués par la Société aux actionnaires personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés sont en principe compris dans leur résultat imposable et soumis à l'impôt sur les sociétés au taux normal (ce taux est fixé à 26,5% pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021), majoré, le cas échéant, d'une contribution sociale égale à 3,3 % du montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois. Il est à noter toutefois que le taux normal de l'impôt sur les sociétés devrait être ramené à 25 % pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022 (article 219 du CGI). En application de l'article 219 du CGI, le taux normal de l'impôt sur les sociétés est fixé à 27,5% pour les redevables ayant un chiffre d'affaires égal ou supérieur à 250 millions d'euros pour les exercices ouverts du 1^{er} janvier au 31 décembre 2021.

Certains actionnaires personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés pourront néanmoins bénéficier, sous certaines conditions et sur option, du régime des sociétés mères et filiales. En vertu de ce régime, les dividendes perçus pourront être exonérés d'impôt sur les sociétés, à l'exception d'une quote-part pour frais et charges fixée à 5 % (sous réserve de certaines exceptions) du produit total des participations. Pour bénéficier de ce régime, les actions doivent notamment (i) revêtir la forme nominative ou être déposées ou inscrites dans un compte tenu par un intermédiaire habilité, (ii) représenter au moins 5 % du capital de la Société ou, à défaut d'atteindre ce seuil, 2,5 % du capital de la Société et 5 % des droits de vote de la Société à la condition que l'actionnaire soit contrôlé par un ou plusieurs organismes à but non lucratif (mentionnés au 1^{bis} de l'article 206 du CGI) et (iii) être conservées pendant un délai de deux ans lorsque les titres représentent au moins 5 % du capital de la Société ou cinq ans lorsque les titres représentent 2,5 % du capital et 5 % des droits de vote de la Société (articles 145 et 216 du CGI).

Nonobstant ce qui précède, quel que soit le lieu du siège social du bénéficiaire, les dividendes payés hors de France dans un ETNC autre que ceux mentionnés au 2^o du 2^{bis} l'article 238-0 A du CGI font l'objet d'une retenue à la source au taux de 75 %, sauf si le débiteur apporte la preuve que les distributions de ces produits dans cet ETNC n'ont ni pour objet ni pour effet de permettre, dans un but de fraude fiscale, la localisation dans un tel ETNC (articles 119 *bis*, 2 et 187 du CGI).

Enfin, les sociétés remplissant les conditions de chiffre d'affaires et de capital prévues aux articles 219, I, b et 235 *ter* ZC du CGI sont susceptibles de bénéficier d'un taux réduit de 15% d'impôt sur les sociétés sur la fraction du bénéfice imposable inférieure à 38.120 euros par période de douze mois ainsi que d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

Il est précisé que certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe d'intégration fiscale.

Les investisseurs concernés sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

(b) Plus-values ou moins-values

Les plus-values nettes réalisées par les actionnaires personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés lors de la cession des Actions Nouvelles seront en principe compris dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés au taux normal (ce taux est fixé à 26,5% pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021, étant entendu que ce taux s'élève à 27,5% pour les entreprises ayant un chiffre d'affaires égal ou supérieur à 250 millions d'euros), majoré, le cas échéant, d'une contribution sociale égale à 3,3 % du montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (voir Section 4.8.1.2(a) ci-dessus).

En outre, les sociétés remplissant les conditions de chiffre d'affaires et de capital prévues aux articles 219, I, b et 235 *ter* ZC du CGI sont susceptibles de bénéficier d'un taux réduit de 15% d'impôt sur les sociétés sur la fraction du bénéfice imposable inférieure à 38.120 euros par période de douze mois ainsi que d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

Nonobstant ce qui précède, la plus-value réalisée lors de la cession des Actions Nouvelles peut toutefois être exonérée d'impôt sur les sociétés si elle porte sur des actions (i) ayant la nature de titres de participation au sens de l'article 219, I-a *quinquies* du CGI (ii) détenues depuis au moins deux ans (régime des plus-values à long terme). Une quote-part pour frais et charges égale à 12 % du montant brut de la plus-value doit en principe être réintégrée dans le résultat imposable de l'actionnaire personne morale cédant les Actions Nouvelles (articles 39 *duodecies* et 219, I-a *quinquies* du CGI).

Les investisseurs concernés sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

4.8.1.3 *Autres actionnaires dont le résidence fiscale est située en France*

Les actionnaires de la Société soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-avant, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial, devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier auprès de leur conseiller fiscal habituel.

4.8.1.4 *Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France*

La présente section résume certaines conséquences fiscales françaises en matière de prélèvements à la source sur les revenus d'actions de la Société susceptibles de s'appliquer aux investisseurs (i) qui ne sont pas domiciliés en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France et (ii) qui recevront des dividendes à raison des actions de la Société qu'ils détiendront autrement que par l'intermédiaire d'une base fixe ou d'un établissement stable soumis à l'impôt en France.

(a) Dividendes

Sous réserve de l'application éventuelle des conventions fiscales internationales et des exceptions visées ci-après, 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 ou le siège du bénéficiaire est situé hors de France (article 119 *bis*, 2 du CGI).

Le taux de cette retenue à la source est fixé à :

- 12,8 % lorsque le bénéficiaire est une personne physique ;
- 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 dans les conditions prévues au 5 de l'article 206 du CGI, lequel vise les organismes génériquement désignés comme « organismes sans but lucratif », telles qu'interprétées par la doctrine administrative (BOI-IS-CHAMP-10-50-10-40-20130325, n° 580 et suivants) ; et
- 26,5% dans les autres cas, ce taux correspondant au taux normal de l'impôt sur les sociétés pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021, qui devrait être réduit à 25 % pour les exercices à compter du 1^{er} janvier 2022 (article 187 du CGI).

Toutefois, quel que soit le lieu du domicile fiscal ou du siège social du bénéficiaire, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales, les dividendes payés hors de France dans un ETNC autre que ceux mentionnés au 2° du 2 *bis* de l'article 238-0 A du CGI font l'objet d'une retenue à la source au taux de 75 %, sauf si le débiteur apporte la preuve que les distributions de ces produits dans cet ETNC n'ont ni pour objet ni pour effet de permettre, dans un but de fraude fiscale, leur localisation dans un tel ETNC (articles 119 *bis*, 2 et 187 du CGI).

La retenue à la source n'est notamment pas applicable, en application du CGI, aux actionnaires :

- personnes morales bénéficiaires effectifs des dividendes :
 - (a) ayant leur siège de direction effective 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'élimination des doubles impositions contenant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales et n'être pas considérée, aux termes d'une convention en matière de double imposition conclue avec un État tiers, comme ayant sa résidence fiscale hors de l'Union européenne ou de l'Espace économique européen ;
 - (b) revêtant l'une des formes énumérées à la partie A de l'annexe I à la directive 2011/96/UE du Conseil du 30 novembre 2011 concernant le régime fiscal commun applicable aux sociétés mères et filiales d'États membres différents ou une forme équivalente lorsque la société a son siège de direction effective dans un État partie à l'Espace économique européen ;
 - (c) détenant de manière directe et ininterrompue pendant au moins deux ans en pleine propriété ou en nue-propriété 10 % (ou 5 % lorsque ces personnes morales détiennent des participations satisfaisant aux conditions prévues à l'article 145 du CGI et se trouvent privées de toute possibilité d'imputer la retenue à la source) au moins du capital de la personne morale qui distribue les dividendes, ou prenant l'engagement de conserver cette participation de façon ininterrompue pendant un délai de deux ans au moins et désignant, comme en matière de taxes sur le chiffre d'affaires, un représentant qui est responsable du paiement de la retenue à la source en cas de non-respect de cet engagement; et

- (d) étant passibles, dans l'État membre de l'Union européenne ou dans l'État partie à l'accord sur l'Espace économique européen où elle a son siège de direction effective, de l'impôt sur les sociétés de cet État, sans possibilité d'option et sans en être exonérée ;

étant précisé que cette exonération ne s'applique pas aux dividendes distribués dans le cadre d'un montage ou d'une série de montages qui, ayant été mis en place pour obtenir, à titre d'objectif principal ou au titre d'un des objectifs principaux, un avantage fiscal allant à l'encontre de l'objet ou de la finalité de l'article 119 *ter* du CGI, n'est pas authentique compte tenu de l'ensemble des faits et circonstances pertinents (article 119 *ter* du CGI); ou

- personnes morales qui justifient auprès du débiteur ou de la personne qui assure le paiement des revenus qu'elles remplissent, au titre de l'exercice au cours duquel elles perçoivent les distributions, les conditions suivantes :
 - (a) leur siège de direction effective et, le cas échéant, l'établissement stable dans le résultat duquel les produits distribués sont inclus sont 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 ;
 - (b) leur résultat fiscal ou, le cas échéant, celui de l'établissement stable dans le résultat duquel les produits distribués sont inclus, calculé selon les règles de l'Etat ou du territoire où est situé leur siège de direction effective ou l'établissement stable, est déficitaire ; et
 - (c) elles font, à la date de la distribution l'objet d'une procédure comparable à celle mentionnée à l'article L. 640-1 du Code de commerce ou, à défaut d'existence d'une telle procédure, elles sont, à cette date, en état de cessation des paiements et leur redressement est manifestement impossible (article 119 *quinquies* du CGI) ; ou
- organismes de placement collectif constitués sur le fondement d'un droit étranger 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 et qui (i) lèvent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les investir, conformément à une politique d'investissement définie, dans l'intérêt de ces investisseurs et (ii) présentent des caractéristiques similaires à celles d'organismes de placement collectif de droit français remplissant les conditions énoncées à l'article 119 *bis*, 2 du CGI (article 119 *bis*, 2 du CGI) et dans la doctrine administrative BOI-RPPM-RCM-30-30-20-70 du 12 août 2020.

Par ailleurs, l'article 235 *quater* du CGI issu de la loi n° 2019-1479 de finances pour 2020 publiée au Journal Officiel le 28 décembre 2019 prévoit un mécanisme de restitution de la retenue à la source assorti d'un report d'imposition applicable aux actionnaires personnes morales ou organismes (a) dont le résultat fiscal au titre de l'exercice de perception du dividende est déficitaire, (b) dont le siège ou l'établissement stable dans le résultat duquel les revenus et profits sont inclus est situé (x) dans un État membre de l'Union européenne, (y) dans un autre État partie à l'accord sur l'espace économique européen qui n'est pas un ETNC et ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales ainsi qu'une convention d'assistance mutuelle en matière de recouvrement ayant une portée similaire à celle prévue par la directive 2010/24/UE du Conseil du 16 mars 2010 ou (z) dans un Etat non membre de l'Union européenne qui n'est pas partie à l'accord sur l'espace économique européen mais ayant conclu avec la France les conventions ci-dessus mentionnées, sous réserve que cet Etat ne soit pas un ETNC et que la participation détenue dans la société distributrice ne permette pas au bénéficiaire de participer de manière effective à la gestion ou au contrôle de cette société ou de cet organisme et (c) se conformant aux obligations

déclaratives énoncées à l'article 235 *quater* du CGI. Le report d'imposition prend fin au titre de l'exercice au cours duquel l'actionnaire personne morale concerné redevient bénéficiaire ainsi que dans les cas énoncés à l'article 235 *quater* du CGI.

Les investisseurs concernés sont invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin (i) de déterminer les modalités d'application de ces dispositions à leur cas particulier (ii) et/ou de pouvoir bénéficier d'une réduction ou d'une exonération de la retenue à la source en application d'une convention fiscale applicable et (iii) de déterminer les modalités pratiques d'application des conventions fiscales éventuellement applicables telles que notamment précisées dans le Bulletin Officiel des Finances Publiques-Impôts BOI-INT-DG-20-20-20-20-20120912 relatif à la procédure dite « normale » ou dite « simplifiée » de réduction ou d'exonération de la retenue à la source s'il y ont droit.

Enfin, l'attention des actionnaires est attirée sur le fait que la loi n° 2018-1317 de finances pour 2019 publiée au Journal Officiel le 30 décembre 2018 a introduit une mesure anti-abus codifiée à l'article 119 bis A du CGI, avec effet au 1er juillet 2019, prévoyant l'application par l'agent payeur de la retenue à la source applicable aux dividendes en cas d'opérations de cessions temporaires de titres ou d'opérations similaires autour du paiement des dividendes permettant aux actionnaires non-résidents de sociétés françaises d'échapper à la retenue à la source normalement applicable. Dans ce cas, la retenue à la source s'applique sans que le bénéficiaire puisse se prévaloir de la procédure dite « simplifiée » en vue de bénéficier des dispositions plus favorables de la convention fiscale éventuellement applicable. Le texte prévoit toutefois sous certaines conditions une mesure de sauvegarde permettant d'obtenir le remboursement de tout ou partie de la retenue à la source ainsi prélevée s'il apporte la preuve que ce versement correspond à une opération qui a principalement un objet et un effet autres que d'éviter l'application d'une retenue à la source ou d'obtenir l'octroi d'un avantage fiscal.

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

(b) Plus-values

Les plus-values réalisées à l'occasion de cessions à titre onéreux de valeurs mobilières ou de droits sociaux par des personnes physiques domiciliées hors de France au sens de l'article 4 B du CGI ou par des personnes morales dont le siège social est situé hors de France ne sont, en principe, pas imposables en France (article 244 *bis* C du CGI).

Toutefois, sous réserve des conventions internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession à titre onéreux de droits sociaux d'une société soumise à l'impôt sur les sociétés et ayant son siège en France par des personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France sont soumises à un prélèvement en France lorsque ces personnes :

- ont détenu, à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession, directement ou indirectement, avec leur groupe familial (conjoint, ascendants et descendants), plus de 25 % des droits dans les bénéfices de la société, auquel cas le prélèvement est fixé au taux (i) normal de l'impôt sur les sociétés lorsqu'il est dû par une personne morale ou un organisme quelle qu'en soit la forme ou (ii) de 12,8 % lorsqu'il est dû par une personne physique ;
- sont domiciliées, établies ou constituées hors de France dans un ETNC autre que ceux mentionnés au 2° du 2 *bis* de l'article 238-0 A du CGI (quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la société concernée), auquel cas le prélèvement est fixé au taux forfaitaire de 75 %, sauf si elles apportent la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un ETNC (article 244 *bis* B du CGI).

Les investisseurs concernés sont invités à consulter leur conseiller fiscal habituel notamment en ce qui concerne les conditions et modalités d'application des conventions fiscales qui pourraient être applicables.

4.8.2 Régime fiscal des BSA

La présente section constitue un résumé du régime fiscal qui est susceptible de s'appliquer aux plus-values réalisées par les titulaires de BSA, personnes physiques ou morales, en l'état actuel de la législation fiscale française et sous réserve de l'application éventuelle des conventions fiscales internationales.

Ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux personnes qui deviendront titulaires de BSA. Ceux-ci doivent s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent, en outre, se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence et par ailleurs, le cas échéant, aux dispositions de la convention fiscale signée entre la France et leur État de résidence.

Par ailleurs, il est pris pour hypothèse que la valeur vénale des BSA est nulle de sorte que leur attribution gratuite ne constitue pas un revenu imposable pour leur porteur.

4.8.2.1 Plus-values ou moins-values réalisées par des personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel

Les paragraphes suivants décrivent le régime fiscal susceptible de s'appliquer aux plus-values réalisées par les personnes physiques, résidentes fiscales de France, détenant des BSA dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations.

Conformément à l'article 200 A du Code général des impôts (« CGI »), les plus-values réalisées par les personnes physiques lors de la cession de BSA sont soumises de plein droit au taux global de 30% consistant en une imposition à l'impôt sur le revenu au PFU, c'est-à-dire au taux forfaitaire de 12,8%, à laquelle vont s'ajouter les prélèvements sociaux au taux de 17,2%.

Les contribuables peuvent toutefois opter pour l'imposition de ces revenus au barème progressif de l'impôt sur le revenu sans application des abattements pour la durée de détention prévus par l'article 150-0 D, 1^{er} du CGI.

L'option doit être formulée au plus tard lors du dépôt de la déclaration des revenus de l'année d'imposition. Cette option est globale, irrévocable et couvre l'ensemble des revenus mobiliers et plus-values entrant dans le champ du PFU au titre de l'année considérée.

En l'état actuel de la législation, les prélèvements sociaux de 17,2% inclus dans le PFU se composent des impositions suivantes :

- (i) la CSG de 9,2% (6,8 % étant déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement de la CSG si l'option pour l'application du barème progressif de l'impôt sur le revenu a été exercée) (articles L 136-7 et L 136-8 du Code de la sécurité sociale),
- (ii) la contribution pour le remboursement de la dette sociale de 0,5% (articles 16 et 19 de l'ordonnance n°96-50 du 24 janvier 1996 relative au remboursement de la dette sociale I), et
- (iii) le prélèvement de solidarité (article 235 *ter* du CGI) fixé à 7,5%.

Les personnes physiques concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer le régime fiscal applicable à leur situation particulière (y compris l'opportunité d'opter ou non pour le barème progressif de l'impôt sur le revenu et le régime fiscal applicable, le cas échéant, ou encore le régime spécifique des contribuables soumis à la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus).

Les BSA ne sont pas éligibles aux Plans d'Epargne en Actions (« PEA »).

4.8.2.2 *Plus-values ou moins-values réalisées par des personnes morales résidentes fiscales de France et soumises à l'impôt sur les sociétés*

Il est précisé que ces BSA ne peuvent pas constituer des titres de participation et dès lors ouvrir droit au régime des plus-values à long terme décrit à l'article 219, I, a *quinquies* du CGI. Leur cession sera donc soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun.

Comme indiqué ci-dessus, le taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés est fixé à 26,5% pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2021 (27,5% pour les entreprises réalisant un chiffre d'affaires égal ou supérieur à 250 millions d'euros), puis à 25% à compter pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2022.

Les plus-values sont également susceptibles d'être assujetties à une contribution sociale de 3,3% (article 235 *ter* ZC du CGI), qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de 12 mois. Cette contribution n'est pas déductible des résultats imposables.

Enfin, les sociétés remplissant les conditions de chiffre d'affaires et de capital prévues aux articles 219, I, b et 235 *ter* ZC du CGI sont susceptibles de bénéficier d'un taux réduit de 15% d'impôt sur les sociétés sur la fraction du bénéfice imposable inférieure à 38.120 euros par période de douze mois ainsi que d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

Il est précisé que certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe d'intégration fiscale.

4.8.2.3 *Plus-values ou moins-values réalisées par des personnes non-résidentes de France*

Sous réserve des conventions internationales éventuellement applicables, en application de l'article 244 *bis* C du CGI, les cessions de BSA réalisées par des personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France ne sont pas imposables en France, sous réserve que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou une base fixe soumis à l'impôt en France.

Il est recommandé aux investisseurs non-résidents de consulter leur conseil fiscal habituel notamment en ce qui concerne les conditions et modalités d'application des conventions fiscales qui pourraient être applicables.

4.9 TAXE SUR LES TRANSACTIONS FINANCIERES FRANÇAISES (« TTF FRANÇAISE ») ET DROITS D'ENREGISTREMENT

Les actions de la Société pourraient entrer dans le champ d'application de la TTF Française prévue à l'article 235 *ter* ZD du CGI qui s'applique, sous certaines conditions, à l'acquisition à titre onéreux de titres de capital ou assimilés admis aux négociations sur un marché réglementé français, européen ou étranger, lorsque ces titres sont émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière excède un milliard d'euros au 1^{er} décembre de l'année précédant celle de

l'imposition. Une liste des sociétés entrant dans le champ de la TTF Française est publiée chaque année par l'administration fiscale.

Considérant que la Société ne fait pas partie de la liste actualisée par l'administration fiscale au 23 décembre 2020 (BOI-ANNX-000467-20101223), la TTF Française ne sera pas due pour les cessions intervenant durant l'année civile 2020 ainsi que sur l'émission des Actions Nouvelles.

Par ailleurs, si elle est constatée par un acte, quel que soit le lieu de signature de l'acte (applicable principalement aux opérations dites de « cession de bloc »), et si elle n'est pas soumise à la TTF Française, la cession des actions est soumise aux droits d'enregistrement de 0,1% conformément aux dispositions du 1° du I de l'article 726 du CGI, sous réserve de l'application d'une exonération.

La TTF Française et les droits d'enregistrement éventuellement dus pourraient augmenter les coûts transactionnels liés aux achats et ventes d'Actions Nouvelles et pourraient réduire la liquidité du marché pour les Actions Nouvelles. Il est conseillé aux détenteurs potentiels des Actions Nouvelles de se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour s'informer des conséquences potentielles de la TTF Française et des droits d'enregistrement.

4.10 INCIDENCE POTENTIELLE SUR L'INVESTISSEMENT D'UNE RESOLUTION AU TITRE DE LA DIRECTIVE 2014/59/UE DU PARLEMENT EUROPEEN ET DU CONSEIL

Non applicable.

4.11 IDENTITE ET COORDONNEES DE L'OFFREUR DES ACTIONS ET/OU DE LA PERSONNE QUI SOLLICITE LEUR ADMISSION A LA NEGOCIATION, S'IL NE S'AGIT PAS DE L'EMETTEUR

Non applicable.

5. CONDITIONS DE L'OFFRE

5.1 CONDITIONS, CALENDRIER PREVISIONNEL

5.1.1 Conditions de l'opération

A titre de rappel, la décision du directoire de la Société de faire usage des délégations de compétence qui lui seraient octroyées par l'Assemblée Générale appelée à se réunir le 20 janvier 2021 et de procéder à la réalisation des Emissions présentées ci-après interviendra après l'accomplissement, en toutes hypothèses, de l'intégralité des Conditions Suspensives.

Les règlements-livraisons des actions issues des Augmentations de Capital Réservées et de l'Augmentation de Capital avec DPS doivent intervenir de manière concomitante le 23 février 2021, et au plus tard le 31 mars 2021 selon les termes du Plan de Sauvegarde de telle sorte que les Actions Nouvelles issues des Augmentations de Capital Réservées ne donneront pas droit de participer à l'Augmentation de Capital avec DPS, et l'ensemble des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination ne seront exerçables qu'à compter et sous réserve de la réalisation des règlements-livraisons susvisés.

5.1.1.1 Augmentation de Capital Réservée #1

L'Augmentation de Capital Réservée #1 sera réalisée par voie de suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit des Créanciers Obligataires s'étant engagés à souscrire au cours de la période ouverte dans le respect de l'Accord de *Lock-Up* (ou tout cessionnaire de tels droits de souscription) et des Créanciers Obligataires Garants, qui constituent une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées conformément aux termes de la 4^{ème} résolution de l'Assemblée Générale et de l'article L. 225-138 du Code de commerce, par émission d'un nombre maximum de 1 105 264 000 Actions Nouvelles, qui seront souscrites en numéraire par versement d'espèces exclusivement au prix de souscription de 0,19 euros (soit 0,01 euro de valeur nominale et 0,18 euros de prime d'émission).

Il est prévu que le règlement-livraison de l'Augmentation de Capital Réservée #1 intervienne le 23 février 2021, et que les Actions Nouvelles émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservée #1 soient admises aux négociations sur Euronext Paris à compter du 23 février 2021, selon le calendrier indicatif.

5.1.1.2 Augmentation de Capital Réservée #2

L'Augmentation de Capital Réservée #2 sera réalisée par voie de suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit des Créanciers Obligataires, au *pro rata* de leurs Créances Obligataires, à la Date de Référence, qui constituent une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées conformément aux termes de la 5^{ème} résolution de l'Assemblée Générale et de l'article L. 225-138 du Code de commerce, par émission d'un nombre maximum de 2 992 311 000 Actions Nouvelles, qui seront souscrites en numéraire par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société au prix de souscription de 0,38 euros (soit 0,01 euro de valeur nominale et 0,37 euros de prime d'émission).

Il est prévu que le règlement-livraison de l'Augmentation de Capital Réservée #2 intervienne le 23 février 2021, et que les Actions Nouvelles émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservée #2 soient admises aux négociations sur Euronext Paris à compter du 23 février 2021, selon le calendrier indicatif.

5.1.1.3 Augmentation de Capital Réservée #3

L'Augmentation de Capital Réserve #3 sera réalisée par voie de suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit des Prêteurs CS, au *pro rata* de leurs Créances CS, à la Date de Référence, qui constituent une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées conformément aux termes de la 6^{ème} résolution de l'Assemblée Générale et de l'article L. 225-138 du Code de commerce, par émission d'un nombre maximum de 139 208 000 Actions Nouvelles, qui seront souscrites en numéraire par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société au prix de souscription de 0,38 euros (soit 0,01 euro de valeur nominale et 0,37 euros de prime d'émission).

Il est prévu que le règlement-livraison de l'Augmentation de Capital Réserve #3 intervienne le 23 février 2021, et que les Actions Nouvelles émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réserve #3 soient admises aux négociations sur Euronext Paris à compter du 23 février 2021, selon le calendrier indicatif.

5.1.1.4 BSA de Garantie

Un nombre maximum de 421 192 000 BSA de Garantie seront attribués gratuitement le 19 février 2021 selon le calendrier indicatif dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit des Créanciers Obligataires Garants (en rémunération de leur Engagements de Garantie) qui constituent une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées conformément aux termes de la 7^{ème} résolution de l'Assemblée Générale et de l'article L. 225-138 du Code de commerce.

L'exercice d'un (1) BSA de Garantie donnera droit à l'attribution d'une (1) Action Nouvelle (sous réserve des ajustements décrits dans le présent Prospectus). Il est prévu que les BSA de Garantie soient admis aux négociations sur Euronext Paris à compter du 23 février 2021, selon le calendrier indicatif.

5.1.1.5 BSA de Participation

Un nombre maximum de 78 974 000 BSA de Participation seront attribués gratuitement le 19 février 2021 selon le calendrier indicatif dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit des Prêteurs RCF, des porteurs d'Obligations et des Créanciers Obligataires Garants ayant effectivement participé au refinancement du RCF (sur une base proportionnelle, en rémunération de leur participation effective dans les Nouveaux Crédits Senior) qui constituent une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées conformément aux termes de la 9^{ème} résolution de l'Assemblée Générale et de l'article L. 225-138 du Code de commerce.

L'exercice d'un (1) BSA de Participation donnera droit à l'attribution d'une (1) Action Nouvelle (sous réserve des ajustements décrits dans le présent Prospectus). Il est prévu que les BSA de Participation soient admis aux négociations sur Euronext Paris à compter du 23 février 2021, selon le calendrier indicatif.

5.1.1.6 BSA de Coordination

Un nombre maximum de 78 974 000 BSA de Coordination seront attribués gratuitement le 19 février 2021 selon le calendrier indicatif dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit des Membres du Comité de Coordination (sur une base proportionnelle, en rémunération du temps consacré et de leurs efforts conséquents dans la négociation et la structuration de la Restructuration Financière ainsi que de leur rôle de coordination global assuré dans le cadre de la Restructuration Financière), qui constituent une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées conformément aux termes de la 8^{ème} résolution de l'Assemblée Générale et de l'article L. 225-138 du Code de commerce.

L'exercice d'un (1) BSA de Coordination donnera droit à l'attribution d'une (1) Action Nouvelle (sous réserve des ajustements décrits dans le présent Prospectus). Il est prévu que les BSA de Coordination soient admis aux négociations sur Euronext Paris à compter du 23 février 2021, selon le calendrier indicatif.

Préservation des droits des porteurs des bénéficiaires des plans d'options de souscription d'actions et des bénéficiaires des plans d'attribution gratuite d'actions dont la date d'acquisition est postérieure à la date de clôture de la période de souscription des Actions Nouvelles

Les droits des bénéficiaires des options de souscription d'actions et des bénéficiaires des plans d'attribution gratuite d'actions qui seront en cours d'acquisition à l'issue de la clôture de la période de souscription des Actions Nouvelles et à la date d'attribution gratuite des BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination seront préservés conformément aux dispositions des articles L. 228-99 et R.228-91 du Code de commerce ainsi qu'aux stipulations des règlements des options de souscription d'actions et des stipulations des règlements des plans d'attribution gratuite d'actions.

5.1.2 Montant des Emissions

5.1.2.1 Augmentation de Capital Réservee #1

Le montant total maximum de l'émission des Actions Nouvelles dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee #1, prime d'émission incluse, s'élèvera à 210 000 160 euros (dont 11 052 640 euros de nominal et 198 947 520 euros de prime d'émission) correspondant au produit du nombre d'Actions Nouvelles émises, soit 1 105 264 000 Actions Nouvelles, multiplié par le prix de souscription d'une Action Nouvelle, soit 0,19 euros (constitué de 0,01 euro de nominal et 0,18 euros de prime d'émission).

Les Actions Nouvelles seront intégralement libérées de leur valeur nominale et de leur prime d'émission à la date de leur souscription en numéraire par versement d'espèces exclusivement.

5.1.2.2 Augmentation de Capital Réservee #2

Le montant total maximum de l'émission des Actions Nouvelles dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee #2, prime d'émission incluse, s'élèvera à 1 137 078 180 euros (dont 29 923 110 euros de nominal et 1 107 155 070 euros de prime d'émission) correspondant au produit du nombre d'Actions Nouvelles émises, soit 2 992 311 000 Actions Nouvelles, multiplié par le prix de souscription d'une Action Nouvelle, soit 0,38 euros (constitué de 0,01 euro de nominal et 0,37 euros de prime d'émission).

Les Actions Nouvelles seront intégralement libérées de leur valeur nominale et de leur prime d'émission à la date de leur souscription par compensation avec le montant des créances liquides et exigibles détenues par les Créanciers Obligataires, à la Date de Référence (lesquelles deviendront exigibles en application du Plan de Sauvegarde).

Pour un encours de dette d'un montant total en principal et intérêts courus et non réglés à la Date de Référence de 1 082 931 250 euros au titre des Obligations (hypothèse prise d'une Date de Référence intervenant au 16 février 2021, selon le calendrier indicatif), le montant de l'émission des Actions Nouvelles émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee #2 sera égal à 1 082 931 250 euros.

Dans l'hypothèse où le montant total de la créance en principal et intérêts courus et non réglés à la Date de Référence au titre des Obligations ne serait pas égal au montant susvisé, le montant de 1 082 931 250 euros visé au paragraphe précédent sera ajusté à la hausse ou à la baisse en proportion de l'écart entre (i) le montant total en principal et intérêts courus et non réglés à la Date de Référence de l'encours au titre des Obligations diminué du paiement des intérêts courus des Obligations et (ii) 1 082 931 250 euros.

Chaque Créancier Obligataire souscrira à un nombre d'Actions Nouvelles déterminé sur la base du montant total de sa créance détenue au titre des Obligations contre la Société, à la Date de Référence, rapporté au montant total de la dette de la Société (nominal et intérêts courus et non réglés) au titre des Obligations à la même date, et arrondi au nombre entier d'Actions Nouvelles immédiatement inférieur.

5.1.2.3 Augmentation de Capital Réservee #3

Le montant total maximum de l'émission des Actions Nouvelles dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee #3, prime d'émission incluse, s'élèvera à 52 899 040 euros (dont 1 392 080 euros de nominal et 51 506 960 euros de prime d'émission) correspondant au produit du nombre d'Actions Nouvelles émises, soit 139 208 000 Actions Nouvelles, multiplié par le prix de souscription d'une Action Nouvelle, soit 0,38 euros (constitué de 0,01 euro de nominal et 0,37 euros de prime d'émission).

Les Actions Nouvelles seront intégralement libérées de leur valeur nominale et de leur prime d'émission à la date de leur souscription par compensation avec le montant total des Créances CS liquides et exigibles détenues par les Prêteurs CS à la Date de Référence (lesquelles deviendront exigibles en application du Plan de Sauvegarde).

Pour un encours de dette d'un montant total en principal et intérêts courus et non réglés à la Date de Référence de 50 379 726 euros au titre du Prêt CS (hypothèse prise d'une Date de Référence intervenant au 16 février 2021, selon le calendrier indicatif), le montant de l'émission des Actions Nouvelles émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee #3 sera égal à 50 379 726 euros.

Dans l'hypothèse où le montant total de la créance en principal et intérêts courus et non réglés à la Date de Référence au titre du Prêt CS ne serait pas égal au montant susvisé, le montant de 50 379 726 euros visé au paragraphe précédent sera ajusté à la hausse ou à la baisse en proportion de l'écart entre (i) le montant total en principal et intérêts courus et non réglés à la Date de Référence de l'encours au titre du Prêt CS diminué du paiement des intérêts courus du Prêt CS et (ii) 50 379 726 euros.

Chaque Prêteur CS souscrira à un nombre d'Actions Nouvelles déterminé sur la base du montant total de sa créance détenue au titre du Prêt CS contre la Société, à la Date de Référence, rapporté au montant total de la dette de la Société (nominal et intérêts courus et non réglés) au titre du Prêt CS à la même date, et arrondi au nombre entier d'Actions Nouvelles immédiatement inférieur.

5.1.2.4 BSA de Garantie

Les BSA de Garantie faisant l'objet d'une attribution gratuite, leur émission ne dégagera aucun produit.

Un (1) BSA de Garantie donnera le droit de souscrire à une (1) Action Nouvelle, au prix de souscription de 0,01 euro (sans prime d'émission) par Action Nouvelle. Le nombre maximal total de BSA de Garantie sera égal à 421 192 000. Le nombre total d'Actions Nouvelles auxquelles l'ensemble des BSA de Garantie émis donneront le droit de souscrire ne pourra excéder 421 192 000 Actions Nouvelles.

Le produit maximum brut à provenir de l'exercice de la totalité des BSA de Garantie s'élèvera à 4 211 920 euros, correspondant au produit du nombre maximum d'Actions Nouvelles issues de l'exercice de l'intégralité des BSA de Garantie, soit un nombre maximum de 421 192 000 Actions Nouvelles, multiplié par le prix d'exercice des BSA de Garantie, soit 0,01 euro.

5.1.2.5 BSA de Participation

Les BSA de Participation faisant l'objet d'une attribution gratuite, leur émission ne dégagera aucun produit.

Un (1) BSA de Participation donnera le droit de souscrire à une (1) Action Nouvelle, au prix de souscription de 0,01 euro (sans prime d'émission) par Action Nouvelle. Le nombre maximal total de

BSA de Participation sera égal à 78 974 000. Le nombre total d'Actions Nouvelles auxquelles l'ensemble des BSA de Participation émis donneront le droit de souscrire ne pourra excéder 78 974 000 Actions Nouvelles.

Le produit maximum brut à provenir de l'exercice de la totalité des BSA de Participation s'élèvera à 789 740 euros, correspondant au produit du nombre maximum d'Actions Nouvelles issues de l'exercice de l'intégralité des BSA de Participation, soit un nombre maximum de 78 974 000 Actions Nouvelles, multiplié par le prix d'exercice des BSA de Participation, soit 0,01 euro.

5.1.2.6 BSA de Coordination

Les BSA de Coordination faisant l'objet d'une attribution gratuite, leur émission ne dégagera aucun produit.

Un (1) BSA de Coordination donnera le droit de souscrire à une (1) Action Nouvelle, au prix de souscription de 0,01 euro (sans prime d'émission) par Action Nouvelle. Le nombre maximal total de BSA de Coordination sera égal à 78 974 000. Le nombre total d'Actions Nouvelles auxquelles l'ensemble des BSA de Coordination émis donneront le droit de souscrire ne pourra excéder 78 974 000 Actions Nouvelles.

Le produit maximum brut à provenir de l'exercice de la totalité des BSA de Coordination s'élèvera à 789 740 euros, correspondant au produit du nombre maximum d'Actions Nouvelles issues de l'exercice de l'intégralité des BSA de Coordination, soit un nombre maximum de 78 974 000 Actions Nouvelles, multiplié par le prix d'exercice des BSA de Coordination, soit 0,01 euro.

5.1.3 Période et procédure de souscription

5.1.3.1 Période de souscription

Augmentations de Capital Réservées

Selon le calendrier indicatif, il est prévu que la période de souscription des Actions Nouvelles :

- dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservée #1, soit ouverte le 19 février 2021 uniquement,
- dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservée #2, soit ouverte le 19 février 2021 uniquement,
- dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservée #3, soit ouverte le 19 février 2021 uniquement.

BSA

Selon le calendrier indicatif :

- les BSA de Garantie seront attribués gratuitement le 19 février 2021 aux Créanciers Obligataires Garants ;
- les BSA de Participation seront attribués gratuitement le 19 février 2021 aux Prêteurs RCF, aux porteurs d'Obligations et aux Créanciers Obligataires Garants ayant effectivement participé au Refinancement du RCF ;
- les BSA de Coordination seront attribués gratuitement le 19 février 2021 aux Membres du Comité de Coordination.

Les BSA de Garantie, BSA de Participation et BSA de Coordination seront exerçables pendant une durée de 6 mois suivant la Date Effective de Restructuration.

5.1.3.2 Calendrier indicatif à la date de la présente Note d'opération (sous réserve de confirmation)

28 décembre 2020	Convocation de l'assemblée générale des actionnaires en vue d'autoriser l'Augmentation de Capital avec DPS, les Augmentations de Capital Réservées et l'émission des BSA
29 décembre 2020	Mise à disposition du rapport de l'expert
12 janvier 2021	<p>Approbation du Prospectus relatif aux Augmentations de Capital Réservées et à l'émission des BSA par l'AMF</p> <p>Diffusion d'un communiqué par la Société annonçant l'approbation du Prospectus</p> <p>Publication du Prospectus et mise en ligne sur les sites internet de la Société et de l'AMF</p>
20 janvier 2021	<p>Assemblée générale des actionnaires de la Société en vue d'autoriser l'Augmentation de Capital avec DPS, les Augmentations de Capital Réservées et l'émission des BSA</p> <p>Diffusion d'un communiqué par la Société décrivant les résultats du vote des résolutions soumises à l'assemblée générale des actionnaires</p>
Envisagée le 1 ^{er} février 2021	Approbation du plan de sauvegarde financière accélérée par le Tribunal de commerce de Paris
1 ^{er} février 2021	<p>Décision du directoire de la Société de procéder aux Augmentations de Capital Réservées, à l'Augmentation de Capital avec DPS et à l'émission des BSA</p> <p>Approbation du prospectus relatif à l'Augmentation de Capital avec DPS par l'AMF *</p>
2 février 2021	<p>Diffusion d'un communiqué par la Société annonçant l'approbation du prospectus relatif à l'Augmentation de Capital avec DPS et décrivant les principales caractéristiques de l'offre et les modalités de mise à disposition des prospectus *</p> <p>Publication du prospectus relatif à l'Augmentation de Capital avec DPS et mise en ligne sur les sites internet de la Société et de l'AMF *</p> <p>Diffusion par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Augmentation de Capital avec DPS annonçant la cotation des DPS *</p>
3 février 2021	Détachement des DPS et ouverture de la période de négociation des DPS sur Euronext Paris *
5 février 2021	Ouverture de la période de souscription à l'Augmentation de Capital avec DPS *
12 février 2021	Clôture de la période de négociation des DPS *
16 février 2021	Clôture de la période de souscription à l'Augmentation de Capital avec DPS *

	Dernier jour de règlement-livraison des DPS *
19 février 2021	Résultat de la souscription de l'Augmentation de Capital avec DPS * Décision du directoire de la Société à l'effet (i) d'attribuer les actions non souscrites dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec DPS aux créanciers (à souscrire en numéraire), (ii) de lancer les Augmentations de Capital Réservées, (iii) d'attribuer les BSA Souscription aux Augmentations de Capital Réservées Diffusion par la Société d'un communiqué de presse annonçant les résultats des souscriptions au titre de l'Augmentation de Capital avec DPS * Diffusion par Euronext de l'avis d'admission des actions nouvelles résultant des Augmentations de Capital Réservées et de l'Augmentation de Capital avec DPS, indiquant notamment le montant définitif de l'Augmentation de Capital avec DPS et le barème de répartition des souscriptions à titre réductible
Envisagée le 23 février 2021	Emission et admission aux négociations des actions nouvelles résultant des Augmentations de Capital Réservées et de l'Augmentation de Capital avec DPS Emissions et admission aux négociations des BSA Règlement-livraison des Augmentations de Capital Réservées, de l'Augmentation de Capital avec DPS et de l'émission des BSA Date de Restructuration Effective
1 ^{er} avril 2021	Arrêté des comptes annuels 2020 par la Société Diffusion d'un communiqué relatif aux comptes annuels 2020
23 août 2021	Fin de la période d'exercice des BSA

*(les étapes marquées * concernent l'Augmentation de Capital avec DPS)*

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 et d'un avis diffusé par Euronext Paris.

5.1.4 Révocation/Suspension de l'offre

Les Emissions restent soumises à l'accomplissement des Conditions Suspensives mentionnées au chapitre 2 de la Note d'Opération ou à leur renonciation.

Par ailleurs, les Emissions forment un tout indivisible de sorte que si l'une d'entre elles ne pouvait se réaliser, aucun d'entre elles ne se réaliserait.

5.1.5 Réduction de la souscription

Sans objet.

5.1.6 Montant minimum et/ou maximum d'une souscription

Sans objet.

5.1.7 Révocation des ordres de souscription

Sans objet.

5.1.8 Versement des fonds et modalités de délivrance des actions

5.1.8.1 Augmentations de Capital Réservées

Les règlements-livraisons des actions issues des Augmentations de Capital Réservées et de l'Augmentation de Capital avec DPS doivent intervenir de manière concomitante le 23 février 2021, et au plus tard le 31 mars 2021 selon les termes du Plan de Sauvegarde (tel que ce terme est défini ci-après) de telle sorte que les Actions Nouvelles issues des Augmentations de Capital Réservées ne donneront pas droit de participer à l'Augmentation de Capital avec DPS, et l'ensemble des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination ne seront exerçables qu'à compter et sous réserve de la réalisation des règlements-livraisons susvisés.

Augmentations de Capital Réservées #1

Il est prévu que les souscriptions au titre de l'Augmentation de Capital Réservée #1 interviennent concomitamment à la constatation par le Directoire de la Société des résultats des souscriptions et, le cas échéant, à l'appel en garantie dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec DPS.

Les souscriptions seront libérées, à la date de souscription, par versement d'espèces. Il est prévu que le règlement-livraison de l'Augmentation de Capital Réservée #1 intervienne le 23 février 2021, selon le calendrier indicatif.

Augmentation de Capital Réservée #2

Il est prévu que les souscriptions au titre de l'Augmentation de Capital Réservée #2 interviennent concomitamment à la constatation par le Directoire de la Société des résultats des souscriptions et, le cas échéant, à l'appel en garantie dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec DPS.

Les souscriptions seront libérées, à la date de souscription, par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles à l'encontre de la Société. Il est prévu que le règlement-livraison de l'Augmentation de Capital Réservée #2 intervienne le 23 février 2021, selon le calendrier indicatif.

En tant que de besoin, il est précisé que la quote-part de chaque Créancier Obligataire deviendra automatiquement certaine, liquide et exigible à la date de réalisation de l'émission des Actions résultant de la capitalisation des Créances Obligataires, à hauteur d'un montant égal au montant total de la souscription du Créancier Obligataire concerné, afin de permettre la libération intégrale de ladite souscription par voie de compensation de créance de même montant que ce Créancier Obligataire détient sur la Société.

Augmentation de Capital Réservée #3

Il est prévu que les souscriptions au titre de l'Augmentation de Capital Réservée #3 interviennent concomitamment à la constatation par le Directoire de la Société des résultats des souscriptions et, le cas échéant, à l'appel en garantie dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec DPS.

Les souscriptions seront libérées, à la date de souscription, par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles à l'encontre de la Société. Il est prévu que le règlement-livraison de l'Augmentation de Capital Réservée #3 intervienne le 23 février 2021, selon le calendrier indicatif.

En tant que de besoin, il est précisé que la quote-part de chaque Prêteur CS au titre du Prêt CS deviendra automatiquement certaine, liquide et exigible à la date de réalisation de l'émission des Actions Nouvelles résultant de la capitalisation des créances, à hauteur d'un montant égal au montant total de la souscription du Prêteur CS au titre du Prêt CS, afin de permettre la libération intégrale de ladite souscription par voie de compensation de créance de même montant que ce créancier détient sur la Société au titre du Prêt CS.

5.1.8.2 BSA

Selon le calendrier indicatif :

- les BSA de Garantie seront attribués gratuitement le 19 février 2021 aux Créanciers Obligataires Garants ;
- les BSA de Participation seront attribués gratuitement le 19 février 2021 aux Prêteurs RCF, aux porteurs d'Obligations et aux Créanciers Obligataires Garants ayant effectivement participé au refinancement du RCF ;
- les BSA de Coordination seront attribués gratuitement le 19 février 2021 aux Membres du Comité de Coordination.

Selon le calendrier indicatif, la date de livraison prévue est :

- le 23 février 2021 pour les BSA de Garantie ;
- le 23 février 2021 pour les BSA de Participation ;
- le 23 février 2021 pour les BSA de Coordination.

L'exercice d'un (1) BSA de Garantie donnera droit à l'attribution d'une (1) Action Nouvelle (sous réserve des ajustements décrits dans le présent Prospectus).

L'exercice d'un (1) BSA de Participation donnera droit à l'attribution d'une (1) Action Nouvelle (sous réserve des ajustements décrits dans le présent Prospectus).

L'exercice d'un (1) BSA de Coordination donnera droit à l'attribution d'une (1) Action Nouvelle (sous réserve des ajustements décrits dans le présent Prospectus).

5.1.8.3 Actions Nouvelles issues de l'exercice des BSA

La livraison des Actions Nouvelles émises sur exercice des BSA de Garantie interviendra au plus tard le deuxième jour de bourse suivant la date la plus tardive entre (i) le Date d'Exercice des BSA de Garantie et (ii) la réception des fonds à l'appui de la demande d'exercice par BNP Paribas Securities Services des sommes dues à la Société correspondant à l'exercice des BSA de Garantie.

La livraison des Actions Nouvelles émises sur exercice des BSA de Participation interviendra au plus tard le deuxième jour de bourse suivant la date la plus tardive entre (i) le Date d'Exercice des BSA de Participation et (ii) la réception des fonds à l'appui de la demande d'exercice par BNP Paribas Securities Services des sommes dues à la Société correspondant à l'exercice des BSA de Participation.

La livraison des Actions Nouvelles émises sur exercice des BSA de Coordination interviendra au plus tard le deuxième jour de bourse suivant la date la plus tardive entre (i) le Date d'Exercice des BSA de Coordination et (ii) la réception des fonds à l'appui de la demande d'exercice par BNP Paribas Securities Services des sommes dues à la Société correspondant à l'exercice des BSA de Coordination.

5.1.9 Publication des résultats de l'offre

À l'issue de la période de souscription visée à la section 5.1.3.1 ci-dessus et après centralisation des souscriptions au titre de l'Augmentation de Capital avec DPS, un communiqué de presse de la Société annonçant le résultat des souscriptions au titre de l'Augmentation de Capital avec DPS et des

Augmentations de Capital Réservées, sous réserve de la réalisation de leur règlement-livraison, sera diffusé et mis en ligne sur le site internet de la Société.

Par ailleurs, un avis relatif à l'admission des Actions Nouvelles au titre des Augmentations de Capital Réservées sera diffusé par Euronext Paris le 19 février 2021.

5.1.10 Procédure d'exercice et négociabilité des droits préférentiels de souscription

Sans objet.

5.2 PLAN DE DISTRIBUTION ET ALLOCATION DES VALEURS MOBILIERES

5.2.1 Catégorie d'investisseurs potentiels – Pays dans lesquels l'offre sera ouverte – Restrictions applicables à l'offre

Augmentations de Capital Réservées

Les Actions Nouvelles émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservée #1, de l'Augmentation de Capital Réservée #2 et de l'Augmentation de Capital Réservée #3 seront émises avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit respectivement (i) des Créanciers Obligataires s'étant engagés à souscrire au cours de la période ouverte dans le respect de l'Accord de *Lock-Up* (ou tout cessionnaire de tels droits de souscription) et des Créanciers Obligataires Garants, (ii) des Créanciers Obligataires, au *pro rata* de leurs Créances Obligataires, à la Date de Référence et (iii) des Prêteurs CS, au *pro rata* de leurs Créances CS, à la Date de Référence conformément aux dispositions de l'article L. 225-138 du Code de commerce.

Aucune souscription aux Actions Nouvelles émanant d'une autre personne physique ou morale qu'une personne réservataire de l'émission ne sera acceptée et les demandes de souscription correspondantes seront réputées être nulles et non avenues.

BSA

Les BSA de Garantie seront émis dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel des actionnaires au profit des Créanciers Obligataires Garants (sur une base proportionnelle, en rémunération de leur Engagements de Garantie) qui constituent une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées conformément aux termes de la 7^{ème} résolution de l'Assemblée Générale et de l'article L. 225-138 du Code de commerce.

Les BSA de Participation seront émis dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel des actionnaires au bénéfice des Prêteurs RCF, des porteurs d'Obligations et des Créanciers Obligataires Garants ayant effectivement participé au refinancement du RCF (sur une base proportionnelle, en rémunération de leur participation effective dans les Nouveaux Crédits Senior) qui constituent une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées conformément aux termes de la 9^{ème} résolution de l'Assemblée Générale et de l'article L. 225-138 du Code de commerce.

Les BSA de Coordination seront émis dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel des actionnaires au profit des Membres du Comité de Coordination (sur une base proportionnelle, en rémunération du temps consacré et de leurs efforts conséquents dans la négociation et la structuration de la Restructuration Financière ainsi que de leur rôle de coordination global assuré dans le cadre de la Restructuration Financière) qui constituent une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées conformément aux termes de la 8^{ème} résolution de l'Assemblée Générale et de l'article L. 225-138 du Code de commerce.

Aucune souscription aux BSA de Garantie, aux BSA de Participation ou aux BSA de Coordination émanant d'une autre personne physique ou morale qu'une personne réservataire de l'émission ne sera acceptée et les demandes de souscription correspondantes seront réputées être nulles et non avenues.

Pays dans lesquels l'offre sera ouverte

Sans objet.

Restrictions applicables à l'offre

La diffusion du Prospectus, la vente des actions, des BSA et la souscription des Actions Nouvelles et des BSA et l'exercice des BSA peuvent, dans certains pays, y compris les États-Unis d'Amérique, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession du Prospectus doivent s'informer des éventuelles restrictions locales et s'y conformer. Les intermédiaires habilités ne pourront accepter aucune souscription aux Actions Nouvelles ni aucun exercice de BSA 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 paragraphe.

De façon générale, toute personne exerçant ses BSA hors de France devra s'assurer que cet exercice n'enfreint pas la législation applicable. Le Prospectus ou tout autre document relatif à l'augmentation de capital, 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.

Les paragraphes « *Restrictions concernant les États membres de l'Espace économique européen (autres que la France)* », « *Restrictions concernant le Royaume-Uni* », « *Restrictions concernant les États-Unis d'Amérique* », et « *Restrictions concernant l'Australie, le Canada et le Japon* » ci-dessous ont pour unique objet de présenter un aperçu des réglementations susceptibles d'être applicables, respectivement, dans l'Espace économique européen, au Royaume-Uni, aux États-Unis d'Amérique, en Australie, au Canada et au Japon.

5.2.1.1 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 Actions Nouvelles ou des BSA rendant nécessaire la publication d'un prospectus dans l'un ou l'autre de ces États membres. Par conséquent, les Actions Nouvelles ou les BSA peuvent être offerts dans les États membres uniquement :

- (i) à des investisseurs qualifiés, tels que définis par le Règlement Prospectus ;
- (ii) à moins de 150 personnes physiques ou morales, autres que des investisseurs qualifiés (tels que définis dans le Règlement Prospectus) par État membre, sous réserve du consentement préalable des établissements chargés du placement ; ou
- (iii) dans tous les autres cas où la publication par la Société d'un prospectus n'est pas requise au titre des dispositions de l'article 1(4) du Règlement Prospectus ;

et à condition qu'aucune des offres mentionnées aux paragraphes (i) à (iii) ci-dessus ne requiert la publication par la Société d'un prospectus conformément aux dispositions de l'article 3 du Règlement Prospectus ou d'un supplément au prospectus conformément aux dispositions de l'article 23 du Règlement Prospectus.

Pour les besoins du présent paragraphe, (i) l'expression « *offre au public des Actions Nouvelles ou des BSA* » 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 émises par la Société de manière à mettre un investisseur en mesure de décider d'acheter ou de souscrire ces valeurs mobilières (ii) l'expression « *Règlement Prospectus* » désigne le règlement 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 201, concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé et abrogeant la Directive Prospectus 2003/71/CE.

Un établissement dépositaire dans un État Membre où l'offre n'est pas ouverte au public pourra informer ses clients actionnaires de la Société de l'attribution des BSA dans la mesure où il est tenu de le faire au titre de ses obligations contractuelles envers ses clients actionnaires et pour autant que la communication de cette information ne constitue pas une « offre au public » dans ledit État membre. Un actionnaire de la Société situé dans un État membre où l'offre n'est pas ouverte au public pourra exercer ses BSA pour autant qu'il n'aura pas été l'objet dans ledit État membre, d'une communication constituant une « offre au public » telle que définie ci-dessus.

5.2.1.2 Restrictions concernant le Royaume-Uni

Le Prospectus est adressé et destiné uniquement (i) aux personnes qui sont situées en dehors du Royaume-Uni, (ii) aux professionnels en matière d'investissement (« *investment professionals* ») au sens de l'article 19(5) du *Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005* (« **Ordre** ») ou (iii) aux sociétés à capitaux propres élevés ou toute autre personne visée par l'article 49(2) (a) à (d) de l'Ordre (« *high net worth companies* », « *unincorporated associations* », etc.) (les personnes mentionnées aux paragraphes (i), (ii), (iii) étant ensemble désignées les « **Personnes Habilitées** »). Les Actions Nouvelles et les BSA sont destinés uniquement à des Personnes Habilitées et toute invitation, offre ou tout contrat relatif à la souscription, l'achat ou l'acquisition des Actions Nouvelles ou des BSA ne peut être adressé ou conclu qu'avec des Personnes Habilitées. Toute personne autre qu'une Personne Habilitée doit s'abstenir d'utiliser ou de se fonder sur le Prospectus ou l'une des informations qu'il contient pour procéder à un investissement ou à une activité d'investissement.

Les personnes en charge de la diffusion du Prospectus doivent se conformer aux conditions légales de la diffusion du Prospectus.

Il ne sera communiqué ou distribué, ni fait communiquer ou distribuer des invitations ou incitations à entreprendre des services d'investissement (article 21 du *Financial Services and Markets Act 2000* (le « **FSMA** »)) que dans des circonstances où l'article 21(1) du FSMA ne s'applique pas à l'émetteur.

5.2.1.3 Restrictions concernant les Etats-Unis d'Amérique

Ni les Actions Nouvelles, ni les BSA n'ont été et ne seront enregistrés 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 Actions Nouvelles et les BSA ne peuvent être offerts, vendus ou livrés sur le territoire des Etats-Unis d'Amérique, tel que défini par le Règlement S de l'*U.S. Securities Act*, sauf à des investisseurs qualifiés (« *qualified institutional buyers* » ou « **QIBs** ») tels que définis par la Règle 144A de l'*U.S. Securities Act*, dans le cadre d'une offre faite par la Société au titre d'une exemption aux obligations d'enregistrement de l'*U.S. Securities Act*. En conséquence, aux Etats-Unis d'Amérique, les actionnaires

ou investisseurs qui ne sont pas des *QIBs* ne pourront pas participer à l'offre et souscrire les Actions Nouvelles ou exercer les BSA.

Sous réserve d'une exemption aux obligations d'enregistrement de l'*U.S. Securities Act*, aucune enveloppe contenant des ordres de souscription ou d'exercice 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 souhaitant détenir leurs actions sous la forme nominative devront fournir une adresse en dehors des États-Unis d'Amérique.

Chaque acquéreur d'Actions Nouvelles ou toute personne exerçant des BSA sera réputé avoir déclaré, garanti et reconnu, soit qu'il acquiert les Actions Nouvelles ou exerce les BSA 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 *QIB*.

Sous réserve d'une exemption 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 et lesdites notifications seront réputées être nulles et non-avenues.

Par ailleurs, jusqu'à la fin d'une période de 40 jours à compter de la date d'ouverture de la période de souscription, une offre de vente ou une vente des Actions Nouvelles aux États-Unis d'Amérique par un intermédiaire financier (qu'il participe ou non à la présente offre) pourrait s'avérer être une violation des obligations d'enregistrement au titre du *U.S. Securities Act* si cette offre de vente ou cette vente est faite autrement que conformément à une exemption des obligations d'enregistrement au sens du *U.S. Securities Act*.

5.2.1.4 Restrictions concernant le Canada, l'Australie et le Japon

Les Actions Nouvelles et les BSA ne pourront être offerts, vendus acquis ou exercés au Canada, en Australie et au Japon.

5.2.2 Engagements de souscription et intention de souscription des principaux actionnaires de la Société ou des membres de ses organes d'administration, de direction ou de surveillance

La période d'engagement de souscription à l'Augmentation de Capital Réservee #1 a été ouverte du 26 novembre 2020 au 11 décembre 2020 et les engagements suivants ont été obtenus : 10,52% de l'émission a fait l'objet d'engagements de souscription, représentant 21.046.475,69€ de l'Augmentation de Capital Réservee #1 ayant souscrit.

Aux termes du projet de plan de sauvegarde, les Créanciers Obligataires Garants se sont engagés, au *pro rata* de leur détention respective des Créances Obligataires à la Date d'Enregistrement, (i) à souscrire intégralement en espèces toute Action Nouvelle qui n'aurait fait l'objet d'aucun engagement de souscription et (ii) à souscrire en espèces toute Action Nouvelle pour laquelle un Créancier Obligataire manquerait à son engagement de souscription, que ce soit à titre partiel ou en totalité (« **Engagement de Garantie Augmentation de Capital Réservee #1** »).

En tout état de cause, et en dernier ressort, les Membres du Comité de Coordination se sont engagés à souscrire intégralement en espèces le montant total de l'émission dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee #1.

En contrepartie notamment de leur Engagement de Garantie Augmentation de Capital Réservee #1, les Créanciers Obligataires Garants bénéficient de l'octroi des BSA de Garantie.

La Société n'a pas connaissance des intentions des actionnaires ou des membres de ses organes de direction, de direction ou de surveillance.

5.2.3 Information pré-allocation

Sans objet.

5.2.4 Notification aux souscripteurs

Sans objet.

5.3 PRIX DE SOUSCRIPTION

Le Conseil de Surveillance de la Société a désigné sur une base volontaire le cabinet Finexsi en qualité d'expert indépendant en application de l'article 261-3 du règlement général de l'AMF afin d'apprécier le caractère équitable des opérations prévues aux termes du Plan de Sauvegarde pour les actionnaires de la Société. L'opinion indépendante a été mise à disposition du public le 29 décembre 2020.

La conclusion de cette opinion est reprise ci-après.

L'opinion indépendante est reprise en intégralité en Annexe 1 à la présente Note d'Opération.

« Nous rappelons que le présent rapport n'a pas pour objet de donner aux actionnaires une recommandation implicite ou explicite de participation à l'Opération, mais de leur apporter une information et une opinion sur les modalités et l'incidence pour eux de cette Opération.

L'Opération s'inscrit dans la suite d'un processus qui a démarré au mois de novembre 2019 avec l'annonce par EURAZEO, actionnaire de référence de la Société, de sa volonté de se désengager du capital de la Société. Entretemps, l'environnement économique a sensiblement évolué avec le début de crise liée à la pandémie de la Covid-19 conduisant EURAZEO à suspendre son processus de recherche d'un acquéreur pour son bloc.

La Direction et le Conseil de Surveillance de la Société ont néanmoins poursuivi leurs réflexions sur la structure financière et actionnariale de la Société et des contacts ont été entretenus en ce sens, lesquelles n'ont pas abouti.

En raison du ralentissement très important de son activité depuis le mois de mars 2020, des difficultés financières qui en découlent, la Société a estimé se trouver face à une impasse de trésorerie durable à compter du mois de mars 2021. Compte tenu de la nécessité de trouver une solution pour financer son activité à court terme puis ses investissements, la Société a alors engagé des discussions avec ses créanciers en vue d'une restructuration de sa dette Corporate et d'un apport de nouvelles liquidités. Les discussions se sont matérialisées par la signature d'un « lockup agreement » le 25 novembre 2020, modifié par avenant le 6 décembre 2020

La mise en œuvre de la Restructuration financière vise à réduire massivement l'endettement Corporate de la Société (-1.100 M€ auxquels s'ajoutent les intérêts courus et non payés) en renforçant ses fonds propres et à apporter de nouvelles liquidités nécessaires au financement de son activité (480 M€) afin de maintenir la continuité de l'exploitation.

Pour apprécier la situation de l'actionnaire dans le cadre de cette Restructuration, nous avons mis en œuvre une évaluation multicritères de la Société, avant et après Restructuration, afin de procéder aux calculs de dilution et d'évolution patrimoniale pour l'actionnaire.

Notre approche d'évaluation avant mise en œuvre de la Restructuration apparaît théorique dès lors qu'elle suppose une hypothèse de continuité d'exploitation, ce qui ne serait pas le cas en l'absence de Restructuration. Les résultats de nos travaux font ressortir une valeur nulle d'EUROPCAR MOBILITY

GROUP compte tenu du poids de la dette Corporate et du financement des pertes opérationnelles sur les prochains exercices.

Après Restructuration et par référence au plan d'affaires de la Direction, la valeur par action EUROPCAR MOBILITY GROUP se situe dans une fourchette entre 0,24 € et 0,37 € et 0,31 € en valeur centrale, sur la base de la méthode DCF retenue à titre principal. La Restructuration envisagée permet donc de redonner de la valeur à l'actionnaire d'EUROPCAR MOBILITY GROUP. Nous attirons néanmoins l'attention sur le fait que cette valorisation repose sur des prévisions par nature incertaines et que nous estimons volontaristes. En effet, ces niveaux de valorisation post Restructuration supposent la réalisation du plan d'affaires du management avec l'atteinte d'un objectif de chiffre d'affaires consolidé à l'horizon 2023e du même ordre que ceux observés avant la crise et le retour à des niveaux de marge en ligne avec ceux observés historiquement. Nous rappelons également que ces prévisions sont conditionnées par l'hypothèse d'une reprise rapide de l'activité dès 2021e.

Sur la base des travaux décrits dans le présent rapport sur la valorisation du groupe EUROPCAR MOBILITY GROUP et l'examen des conditions financières de l'Opération, nous devons formuler les principales remarques suivantes.

Pour ce qui concerne les actionnaires :

- Les actionnaires ont la possibilité de souscrire à une augmentation de capital avec maintien du DPS pour un montant de 50 M€. En fonction du niveau de souscription à cette augmentation de capital, ils seront dilués entre 3,1% et 8,4% du capital après Restructuration, ce qui apparaît relativement important.*
- Ce niveau de dilution s'explique par le dimensionnement de la Restructuration prise dans son ensemble, qui est très significatif et nous paraît adapté à la situation de la Société en lui permettant de poursuivre son activité avec une situation financière assainie. À ce titre, nous relevons que le gearing Corporate de la Société passerait d'environ 700% avant Restructuration, à un gearing négatif après Restructuration (sur la base de la position de trésorerie nette au 30 juin 2020). Dans une vision dynamique à fin décembre 2020, c'est-à-dire intégrant la consommation de trésorerie attendue sur le second semestre 2020, le gearing Corporate de la Société après prise en compte des effets de la Restructuration serait quasi nul.*
- Nous relevons également que les augmentations de capital relatives à l'apport de nouvelles liquidités, c'est à dire celle avec maintien du DPS comme celle réservée aux créanciers, sont toutes deux réalisées à un prix strictement identique de 0,19 €. Les actionnaires sont donc traités de la même manière que les créanciers de ce point de vue.*
- Par ailleurs, au regard des résultats de nos travaux d'évaluation, ce prix de souscription de 0,19 € apparaît inférieur à la valeur intrinsèque de la Société. L'actionnaire pourrait donc bénéficier à ce titre de la création de valeur liée à la Restructuration.*

Pour ce qui concerne les créanciers obligataires :

- Les augmentations de capital par incorporation de créances réservées aux créanciers seront réalisées au prix de 0,38 €, soit un prix de souscription supérieur à celui de 0,19 € proposé aux actionnaires existants correspondant aux engagements de la Société.*
- Pour ce qui concerne les créanciers obligataires, ce prix de 0,38 € apparaît sensiblement équivalent à celui de 0,19 € proposé aux actionnaires si l'on se réfère au cours de la dette obligataire sur le marché des obligations qui présente une décote d'environ 50% par rapport à la valeur nominale. Cette situation est représentative du prix de revient pour des créanciers ayant récemment acquis les obligations, en revanche le prix de 0,38 € représente le prix de revient des souscripteurs à l'origine.*

- *Le Comité de Coordination et les autres créanciers se verront attribuer à titre gratuit, et en rémunération leur rôle de coordination et de leurs engagements au titre de l'Opération, des BSA de 3 catégories : les BSA de Garantie, les BSA de Participation et les BSA de Coordination. L'exercice des BSA au prix unitaire de 0,01 € donnera droit à 11% du capital de la Société sur une base entièrement diluée. Néanmoins, bien que l'exercice des BSA au prix d'exercice de 0,01 € ait un impact dilutif pour les actionnaires, celui-ci reste modéré au regard de l'ensemble de la Restructuration.*

Nous avons comparé cette rémunération à celles observées dans le cadre d'opérations comparables lesquelles ont pu revêtir des modalités différentes. Il ressort que la rémunération attribuée aux créanciers dans le cadre de la présente Opération, exprimée en pourcentage de leur investissement, se situe dans la fourchette des opérations de restructuration comparables, étant rappelé que le dimensionnement de la présente Restructuration apparaît très significatif. De plus, cette rémunération sous forme de BSA, plutôt qu'en numéraire, n'aura pas d'incidence sur le compte de résultat de la Société ni sur sa trésorerie qui pourra être consacrée en totalité pour le financement de l'activité.

Ces BSA ont par ailleurs une durée d'exercice de 6 mois, délai qui à ce jour semble insuffisant pour confirmer le redressement de l'activité de la Société. Dans ces conditions, les créanciers supporteront pleinement leur risque d'actionnaire lors de l'exercice de ces BSA.

En conclusion, pour l'actionnaire, la mise en œuvre de la Restructuration permet de maintenir la continuité de l'exploitation de la Société, en assainissant sa structure financière et en finançant, via l'injection de nouvelles liquidités, les pertes opérationnelles estimées sur les prochains exercices et les investissements futurs. La Restructuration permet également de redonner de la valeur par rapport à la situation actuelle.

Dès lors, dans le contexte de difficultés financières actuelles de la Société, nous estimons qu'à la date du présent rapport, les modalités de l'Opération sont équitables du point de vue financier pour les actionnaires. »

Fait à Paris le 28 décembre 2020

FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER

Lucas ROBIN Associé
Olivier PERONNET Associé

5.3.1 Prix de souscription des Actions Nouvelles

Prix de souscription des Actions Nouvelles dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réserve #1

Le prix de souscription des Actions Nouvelles dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réserve #1 est de 0,19 euros par action, dont 0,01 euro de valeur nominale et 0,18 euros de prime d'émission et résulte des négociations intervenues dans le cadre de la proposition de restructuration financière prévue par l'Accord de *Lock-up*.

Lors de la souscription, le prix de 0.19 euros par action souscrite, représentant la totalité du nominal et de la prime d'émission, devra être intégralement libéré par versement en espèces.

Il est précisé que le prix de souscription des Actions Nouvelles dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réserve #1 correspond à une décote de 83 % sur le cours de clôture précédant l'annonce de la Restructuration Financière et 75% sur le cours de clôture du 11 janvier 2021.

Prix de souscription des Actions Nouvelles dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee #2

Le prix de souscription des Actions Nouvelles dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee #2 est de 0,38 euros par action, dont 0,01 euro de valeur nominale et 0,37 euros de prime d'émission et résulte des négociations intervenues dans le cadre de la proposition de restructuration financière prévue par l'Accord de *Lock-up*.

Lors de la souscription, le prix de 0,38 euros par action souscrite, représentant la totalité du nominal et de la prime d'émission, devra être intégralement libéré par compensation avec des créances.

Il est précisé que le prix de souscription des Actions Nouvelles dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee #2 correspond à une décote de 67 % sur le cours de clôture précédant l'annonce de la Restructuration Financière et 50% sur le cours de clôture du 11 janvier 2021.

Prix de souscription des Actions Nouvelles dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee #3

Le prix de souscription des Actions Nouvelles dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee #3 est de 0,38 euros par action, dont 0,01 euro de valeur nominale et 0,37 euros de prime d'émission et résulte des négociations intervenues dans le cadre de la proposition de restructuration financière prévue par l'Accord de *Lock-up*.

Lors de la souscription, le prix de 0,38 euros par action souscrite, représentant la totalité du nominal et de la prime d'émission, devra être intégralement libéré par compensation avec des créances.

Il est précisé que le prix de souscription des Actions Nouvelles dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee #3 correspond à une décote de 67 % sur le cours de clôture précédant l'annonce de la Restructuration Financière et 50% sur le cours de clôture du 11 janvier 2021.

Prix d'Exercice des BSA de Garantie

Les BSA de Garantie seront attribués gratuitement aux Créanciers Obligataires Garants.

Un (1) BSA de Garantie permet de souscrire à une (1) action nouvelle d'une valeur nominale de 0,01 euro chacune moyennant un prix d'exercice de 0,01 euros par action (sans prime d'émission).

Le prix de souscription des actions de la Société devra être intégralement libéré en espèces au moment de l'exercice des BSA de Garantie.

Prix d'Exercice des BSA de Participation

Les BSA de Participation seront attribués gratuitement aux Prêteurs RCF, aux porteurs d'Obligations et aux Créanciers Obligataires Garants ayant effectivement participé au refinancement du RCF.

Un (1) BSA de Participation permet de souscrire à une (1) action nouvelle d'une valeur nominale de 0,01 euro chacune moyennant un prix d'exercice de 0,01 euros par action (sans prime d'émission).

Le prix de souscription des actions de la Société devra être intégralement libéré en espèces au moment de l'exercice des BSA de Participation.

Prix d'Exercice des BSA de Coordination

Les BSA de Coordination seront attribués gratuitement aux Membres du Comité de Coordination.

Un (1) BSA de Coordination permet de souscrire à une (1) action nouvelle d'une valeur nominale de 0,01 euro chacune moyennant un prix d'exercice de 0,01 euros par action (sans prime d'émission).

Le prix de souscription des actions de la Société devra être intégralement libéré en espèces au moment de l'exercice des BSA de Coordination.

5.3.2 Publication du prix de l'offre

Non applicable.

5.3.3 Restriction ou suppression du droit préférentiel de souscription

Non applicable.

5.3.4 Disparité du prix

Non applicable.

5.4 PLACEMENT ET PRISE FERME

5.4.1 Etablissement – Prestataire de services d'investissement

Non applicable.

5.4.2 Coordonnées des intermédiaires habilités chargés du dépôt des fonds des souscriptions et du service financier des actions

Le service des titres (inscription des actions au nominatif, conversion des actions au porteur) et le service financier des actions et des BSA de la Société sont assurés par BNP Paribas Securities Services.

5.4.3 Garantie – Engagement d'exercice / d'abstention / de conservation

5.4.3.1 Garantie

Les Augmentations de Capital ne font l'objet d'aucune garantie par un syndicat bancaire ni d'une prise ferme.

Les Augmentations de Capital font cependant, conformément au Plan de Sauvegarde, l'objet d'engagements de garantie à hauteur de 100% du montant brut de l'opération (voir Section 3.4.1 "*Contexte des Emissions - Description du projet de restructuration financière*" de la présente Note d'Opération).

Ces engagements ne constituent toutefois pas une garantie de bonne fin au sens de l'article L. 225-145 du code de commerce.

5.4.3.2 Engagement d'exercice / d'abstention / de conservation de la Société

Non applicable.

5.4.3.3 Engagement de conservation des actionnaires

Non applicable.

5.4.4 Date de signature du contrat de prise ferme

Non applicable.

6. ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS ET MODALITÉS DE NÉGOCIATIONS

6.1 ADMISSION AUX NEGOCIATIONS

Les Actions Nouvelles feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur Euronext Paris.

Les Actions Nouvelles émises dans le cadre des Augmentations de Capital seront admises aux négociations sur ce marché à compter du 23 février 2021, 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 sous le code ISIN FR0012789949.

Les BSA de Garantie, les BSA de Participation et les BSA de Coordination feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur Euronext Paris t. L'admission aux négociations sur Euronext Paris est prévue le 23 février 2021.

Les Actions Nouvelles issues de l'exercice des BSA de Garantie, des BSA de Participation et des BSA de Coordination feront l'objet de demandes périodiques d'admission aux négociations sur Euronext Paris et seront négociables sur la même ligne que les actions existantes.

6.2 PLACE DE COTATION

Les actions de la Société sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris.

6.3 OFFRES SIMULTANÉES D'ACTIONS

Non applicable.

6.4 CONTRAT DE LIQUIDITE

La Société a conclu le 24 janvier 2019 un contrat de liquidité avec Rothschild Martin Maurel. Ce contrat, est conforme à la charte de déontologie de l'Association française des marchés financiers (AMAFI). Ce contrat sera suspendu pendant la période de souscription.

6.5 STABILISATION – INTERVENTION SUR LE MARCHE

Non applicable.

7. DÉTENTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE

Non applicable.

8. DÉPENSES LIÉES À L'ÉMISSION

Produits et charges relatifs aux opérations

Le produit brut des Augmentations de Capital Réservées et de l'exercice des BSA seraient les suivants :

- produit brut de l'Augmentation de Capital Réservée #1 : un montant maximum de 210 000 160 euros, libérés intégralement par versement en espèces ;
- produit brut de l'Augmentation de Capital Réservée #2 : un montant maximum de 1 137 078 180 euros, libérés intégralement par compensation avec le montant des créances liquides et exigibles détenues par les Créanciers Obligataires à la Date de Référence.

En conséquence l'Augmentation de Capital Réservée #2 permettra seulement de réduire l'endettement du Groupe et ne générera aucun produit ;

- produit brut de l'Augmentation de Capital Réservée #3 : un montant maximum de 52 899 040 euros, libérés intégralement par compensation avec le montant total des Créances CS liquides et exigibles détenues par les Prêteurs CS à la Date de Référence.

En conséquence l'Augmentation de Capital Réservée #3 permettra seulement de réduire l'endettement du Groupe et ne générera aucun produit ;

- produit brut en cas d'exercice de l'intégralité des BSA de Garantie : un montant maximum de 4 211 920 euros ;
- produit brut en cas d'exercice de l'intégralité des BSA de Participation : un montant maximum de 789 740 euros ;
- produit brut en cas d'exercice de l'intégralité des BSA de Coordination : un montant maximum de 789 740 euros.

À titre indicatif, les dépenses liées aux Augmentations de Capital Réservées, aux BSA de Garantie, aux BSA de Participation et aux BSA de Coordination sont estimées à environ 28 millions d'euros. Ces dépenses seront intégralement financées grâce à la trésorerie disponible du Groupe après l'obtention des Nouvelles Liquidités en Capital.

Le produit net maximum estimé des Augmentations de Capital Réservées et de l'exercice des BSA serait d'environ 188 millions euros.

9. DILUTION

9.1 INCIDENCE THEORIQUE DE L'EMISSION SUR LA QUOTE-PART DES CAPITAUX PROPRES

A titre indicatif, l'incidence théorique de l'émission des Actions Nouvelles issues des Augmentations de Capital Réservées et l'exercice en totalité des BSA, 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 octobre, tels qu'ils ressortent des comptes consolidés au 30 juin 2020, et d'un nombre de 163 884 278 actions composant le capital social de la Société au 31 décembre 2020) serait la suivante :

<i>Quote-part des capitaux propres consolidés part du groupe par action (en euros)</i>	
Avant émission des Actions Nouvelles et attribution des BSA et émission des actions nouvelles dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec DPS	3,28
Après émission de 4 236 783 000 Actions Nouvelles dans le cadre des Augmentations de Capital Réservées	0,44
Après émission de 4 815 923 000 Actions Nouvelles dans le cadre des Augmentations de Capital Réservées et de l'exercice de la totalité des BSA	0,39
Après émission de 5 092 819 000 Actions Nouvelles dans le cadre des Augmentations de Capital Réservées, de l'exercice de la totalité des BSA et de l'Augmentation de Capital avec DPS	0,38

Sur la base du nombre d'actions composant le capital social de la Société au 31 décembre 2020 (163 884 278)

9.2 INCIDENCE THEORIQUE DE L'EMISSION SUR LA SITUATION DE L'ACTIONNAIRE

A titre indicatif, l'incidence de l'émission des Actions Nouvelles et des actions nouvelles émises dans le contexte de l'Augmentation de Capital avec DPS, en prenant en compte la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital social de la Société préalablement à l'émission des Actions Nouvelles et des actions nouvelles émises dans le contexte de l'Augmentation de Capital avec DPS (calculs effectués sur la base des capitaux propres consolidés tels qu'ils ressortent des comptes consolidés au 30 juin 2020 et du nombre d'actions composant le capital social de la Société au 31 décembre 2020) est la suivante :

	Quote-part du capital (en %)
	Base non diluée
Avant émission des Actions Nouvelles relatives aux Augmentations de Capital Réservées et l'attribution des BSA et des Actions Nouvelles liées à l'Augmentation de Capital avec DPS	1,00 %
Après émission de 4 815 923 000 Actions Nouvelles relatives aux Augmentations de Capital Réservées et à l'exercice de la totalité des BSA	0,03 %
Après émission de 5 092 819 000 Actions Nouvelles relatives aux Augmentations de Capital Réservées et à l'exercice de la totalité des BSA et après l'émission des actions nouvelles liées à l'Augmentation de Capital avec DPS (en tenant compte d'une <u>absence</u> de souscription à l'Augmentation de Capital avec DPS par les actionnaires existant)	0,03 %
Après émission de 5 092 819 000 Actions Nouvelles relatives aux Augmentations de Capital Réservées et à l'exercice de la totalité des BSA et à l'Augmentation de Capital avec DPS (soit une souscription de l'Augmentation de Capital avec DPS à 100 %)	0,09 %

Sur la base du nombre d'actions composant le capital social de la Société au 31 décembre 2020 (163 884 278)

9.3 INCIDENCE SUR LA REPARTITION DU CAPITAL DE LA SOCIETE

Au 31 décembre 2020, le capital social de la Société s'élève à 163 884 278 euros, divisé en 163 884 278 actions ordinaires entièrement souscrites et libérées d'une valeur nominale de 1,00 euros. Sur la base des informations portées à la connaissance de la Société, la répartition du capital social et des droits de vote, avant la réalisation des opérations prévues dans le Plan de Sauvegarde est la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions ordinaires	% du capital social	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Eurazeo SE.	48 988 240	29,89 %	48 988 240	31,42 %
DWS Investment GmbH.....	9 161 334	5,59 %	9 161 334	5,88 %
Merrill Lynch.	8 282 744	5,05 %	8 282 744	5,31 %
FCPE Europcar *.....	615 428	0,38 %	615 428	0,39 %
Public existant.	88 075 993	53,74 %	88 886 823	57,00 %
Autodétention.	8 760 539	5,35 %	-	-
TOTAL.....	163 884 278	100 %	155 934 569	100 %

* Un nombre de 3 300 000 actions détenues par le FCPE Europcar ont fait l'objet de prêts. Ces actions sont comptabilisées dans « Public existant ».

Après réalisation des Augmentations de Capital Réservées et de l'exercice de la totalité des BSA et avant la réalisation de l'Augmentation de Capital avec DPS, la répartition du capital social et des droits de vote serait la suivante :

Actionnaires ⁽¹⁾	Nombre d'actions ordinaires	% du capital social	Nombre de droits de vote ⁽²⁾	% des droits de vote
Anchorage Capital Group, L.L.C.....	1 291 676 081	25,94 %	1 291 676 081	25,98 %
Marathon Asset Management, LP.....	698 939 442	14,04 %	698 939 442	14,06 %
Attestor Limited.....	683 684 769	13,73 %	683 684 769	13,75 %
Diameter Capital Partners LP	402 620 979	8,09 %	402 620 979	8,10 %
King Street Capital Management, L.P.	278 948 532	5,60 %	278 948 532	5,61 %
Eurazeo	48 988 240	0,98 %	48 988 740	0,99 %
DWS Investment GmbH.....	9 161 334	0,18 %	9 161 334	0,18 %
Merrill Lynch.....	8 282 744	0,17 %	8 282 744	0,17 %
FCPE Europcar	615 428	0,01 %	615 428	0,01 %
Public total	1 548 129 190	31,09 %	1 548 940 020	31,15 %
<i>Public existant.....</i>	88 075 993	1,77 %	88 886 823	1,79 %
<i>Créanciers autres que les Membres du Comité de Coordination</i>	1 460 053 197	29,32 %	1 460 053 197	29,37 %
Autodétention.....	8 760 539	0,18 %	-	-
TOTAL	4 979 807 278	100 %	4 971 857 569	100 %

⁽¹⁾ Sur la base d'émissions :

- de 1 105 264 000 actions nouvelles relatives à l'Augmentation de Capital Réservée #1 ;
- de 2 992 311 000 actions nouvelles relatives à l'Augmentation de Capital Réservée #2 ;
- de 139 208 000 actions nouvelles relatives à l'Augmentation de Capital Réservée #3 ;
- de 421 192 000 actions nouvelles relatives à l'exercice de l'intégralité des BSA de Garantie ;
- de 78 974 000 actions nouvelles relatives à l'exercice de l'intégralité des BSA de Participation ;
- de 78 974 000 actions nouvelles relatives à l'exercice de l'intégralité des BSA de Coordination.

Après réalisation des Augmentations de Capital Réservées et de l'exercice de la totalité des BSA et après la réalisation de l'Augmentation de Capital avec DPS, en prenant pour hypothèse que les actionnaires existant n'exercent aucun de leurs droits de souscription, la répartition du capital social et des droits de vote serait la suivante :

Actionnaires ⁽¹⁾	Nombre d'actions ordinaires	% du capital social	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Anchorage Capital Group, L.L.C.....	1 378 887 906	26,23 %	1 378 887 906	26,27 %
Marathon Asset Management, LP.....	748 955 051	14,25 %	748 955 051	14,27 %
Attestor Limited.....	737 230 699	14,02 %	737 230 699	14,05 %
Diameter Capital Partners LP	434 759 238	8,27 %	434 759 238	8,28 %
King Street Capital Management, L.P.	302 168 232	5,75 %	302 168 232	5,76 %
Eurazeo	48 988 240	0,93 %	48 988 240	0,93 %
DWS Investment GmbH.....	9 161 334	0,17 %	9 161 334	0,17 %
Merrill Lynch.....	8 282 744	0,16 %	8 282 744	0,16 %
FCPE Europcar	615 428	0,01 %	615 428	0,01 %
Public total	1 578 893 867	30,04 %	1 579 704 697	30,10 %
<i>Public existant</i>	88 075 993	1,68 %	88 886 823	1,69 %
<i>Créanciers autres que les Membres du Comité de Coordination</i>	1 490 817 874	28,36 %	1 490 817 874	28,40 %
Autodétention.....	8 760 539	0,17 %	-	-
TOTAL	5 256 703 278	100 %	5 248 753 569	100 %

- ⁽¹⁾ Sur la base d'une Augmentation de Capital avec DPS de 276 896 000 actions nouvelles, et :
- de 1 105 264 000 actions nouvelles relatives à l'Augmentation de Capital Réservée #1 ;
 - de 2 992 311 000 actions nouvelles relatives à l'Augmentation de Capital Réservée #2 ;
 - de 139 208 000 actions nouvelles relatives à l'Augmentation de Capital Réservée #3 ;
 - de 421 192 000 actions nouvelles relatives à l'exercice de l'intégralité des BSA de Garantie ;
 - de 78 974 000 actions nouvelles relatives à l'exercice de l'intégralité des BSA de Participation ;
 - de 78 974 000 actions nouvelles relatives à l'exercice de l'intégralité des BSA de Coordination.

Après réalisation des Augmentations de Capital Réservées et de l'exercice de la totalité des BSA et après la réalisation de l'Augmentation de Capital avec DPS, en prenant pour hypothèse que les actionnaires existant exercent intégralement leurs droits de souscription, la répartition du capital social et des droits de vote serait la suivante :

Actionnaires⁽¹⁾	Nombre d'actions ordinaires	% du capital social	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Anchorage Capital Group, L.L.C.....	1 291 676 081	24,57 %	1 291 676 081	24,61 %
Marathon Asset Management, LP.....	698 939 442	13,30 %	698 939 442	13,32 %
Attestor Limited.....	683 684 769	13,01 %	683 684 769	13,03 %
Diameter Capital Partners LP	402 620 979	7,66 %	402 620 979	7,67 %
King Street Capital Management, L.P.	278 948 532	5,31 %	278 948 532	5,31 %
Eurazeo	136 432 288	2,60 %	136 432 288	2,60 %
DWS Investment GmbH.....	25 514 322	0,49 %	25 514 322	0,49 %
Merrill Lynch.....	23 067 448	0,44 %	23 067 448	0,44 %
FCPE Europcar	1 713 967	0,03 %	1 713 967	0,03 %
Public total	1 705 344 911	32,44 %	1 706 155 741	32,51 %
<i>Public existant</i>	245 291 714	4,67 %	246 102 544	4,69 %
<i>Créanciers autres que les Membres du Comité de Coordination</i>	1 460 053 197	27,78 %	1 460 053 197	27,82 %
Autodétention.....	8 760 539	0,17 %	-	-
TOTAL	5 256 703 278	100 %	5 248 753 569	100 %

- ⁽¹⁾ Sur la base d'une Augmentation de Capital avec DPS de 276 896 000 actions nouvelles, et :
- de 1 105 264 000 actions nouvelles relatives à l'Augmentation de Capital Réservée #1 ;
 - de 2 992 311 000 actions nouvelles relatives à l'Augmentation de Capital Réservée #2 ;
 - de 139 208 000 actions nouvelles relatives à l'Augmentation de Capital Réservée #3 ;
 - de 421 192 000 actions nouvelles relatives à l'exercice de l'intégralité des BSA de Garantie ;
 - de 78 974 000 actions nouvelles relatives à l'exercice de l'intégralité des BSA de Participation ;
 - de 78 974 000 actions nouvelles relatives à l'exercice de l'intégralité des BSA de Coordination.

10. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

10.1 CONSEILLERS AYANT UN LIEN AVEC L'OFFRE

Non applicable.

10.2 AUTRES INFORMATIONS VERIFIEES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Sans objet.

10.3 EQUIVALENCE D'INFORMATION

L'information faisant l'objet du Prospectus permet de rétablir, en tous points significatifs et en tant que de besoin, l'égalité d'accès entre les différents actionnaires et investisseurs à l'information relative au Groupe.

ANNEXE 1

Rapport de l'expert indépendant



FINEXSI
EXPERT & CONSEIL FINANCIER



Rapport de l'Expert indépendant

Projet de restructuration financière d'EUROPCAR MOBILITY GROUP

28 décembre 2020



Sommaire

1. Présentation des motifs et termes de l'Opération.....	6
1.1 Bref rappel de l'historique récent.....	6
1.2 Motifs de l'Opération.....	6
1.3 Conditions à la réalisation de l'Opération	9
1.4 Description de l'Opération	10
1.4.1 Réduction préalable de la valeur nominale de l'Action	11
1.4.2 Augmentation de capital en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription.....	11
1.4.3 Augmentation de capital en numéraire réservée aux créanciers obligataires.....	12
1.4.4 Augmentations de capital réservées aux créanciers obligataires.....	12
1.4.5 Apport de liquidités - nouveau financement de la flotte	13
1.4.6 Refinancement du RCF	14
1.4.7 Emission de BSA.....	14
1.4.8 Gouvernance	15
1.4.9 Synthèse.....	15
2. Mission du cabinet FINEXSI	17
2.1 Déclaration d'indépendance	18
2.2 Diligences effectuées	18
3. Présentation d'EUROPCAR MOBILITY GROUP.....	20
3.1 Actionnariat	20
3.2 Organigramme du Groupe EUROPCAR MOBILITY GROUP	21
3.3 Rappel de l'historique d'EUROPCAR MOBILITY GROUP	22
3.4 Présentation des activités d'EUROPCAR MOBILITY GROUP	23
3.4.1 L'activité historique <i>Cars</i>	25
3.4.2 L'activité <i>Low-Cost</i>	26
3.4.3 L'activité Vans & Trucks (V&T).....	27
3.4.4 L'activité New Mobility	27
3.4.5 L'activité International Coverage.....	28
4. Environnement économique d'EUROPCAR MOBILITY GROUP	29
4.1 EUROPCAR MOBILITY GROUP au sein du marché de la location de véhicules	29
4.1.1 Les intervenants sur le marché de la Location Courte Durée (LCD).....	29
4.1.2 Environnement concurrentiel.....	31
4.1.3 Le modèle économique	33
4.1.4 La conjoncture et les tendances du marché de la LCD	34



5. Analyse financière d'EUROPCAR MOBILITY GROUP	37
5.1 Présentation des résultats historiques de la Société (2015 - 2019).....	37
5.1.1 Compte de résultat	37
5.1.2 Présentation du bilan historique de la Société.....	44
5.1.3 Impact de la crise économique sur l'année 2020.....	46
5.1.4 Evolution de la liquidité.....	53
5.2 Matrice SWOT	57
6. Evaluation des actions de la société EUROPCAR MOBILITY GROUP	58
6.1 Méthodes d'évaluation écartées.....	59
6.1.1 Actif net comptable consolidé.....	59
6.1.2 Actif net comptable réévalué	59
6.1.3 Actualisation des dividendes futurs.....	60
6.1.4 Transactions comparables	60
6.1.5 Valeur liquidative	60
6.2 Méthodes retenues pour l'approche d'évaluation avant restructuration.....	60
6.3 Méthodes retenues pour l'approche d'évaluation après restructuration	61
6.4 Données de référence de la Société EUROPCAR MOBILITY GROUP.....	61
6.4.1 Nombre de titres retenu.....	61
6.4.2 Endettement financier net <i>Corporate</i>	62
6.5 Mise en œuvre de la valorisation de la société EUROPCAR MOBILITY GROUP avant restructuration.....	66
6.5.1 L'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels (à titre principal)	66
6.5.2 Comparables boursiers (à titre indicatif)	71
6.5.3 La référence au cours de bourse de la Société (à titre indicatif)	73
6.5.4 Objectifs de cours des analystes (à titre indicatif).....	77
6.5.5 Synthèse de nos travaux d'évaluation avant restructuration	79
6.6 Mise en œuvre de la valorisation de la société EUROPCAR MOBILITY GROUP après restructuration	80
6.6.1 L'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels (à titre principal)	80
6.6.2 Comparables boursiers (à titre indicatif)	85
6.6.3 Objectifs de cours des analystes (à titre indicatif).....	85
6.7 Synthèse de nos travaux d'évaluation après restructuration	87
7. Analyse financière de l'Opération	88
7.1 Analyse de la structure financière post-Opération	88
7.1.1 Le financement de la Société	88
7.1.2 La réduction de l'endettement	89



7.2	Analyse de la structure actionnariale post-Opération	90
7.3	Analyse des prix de souscription des différentes augmentations de capital au regard de la dilution / relation des actionnaires existants	92
7.3.1	Analyse du prix de souscription des augmentations de capital en numéraire.....	92
7.3.2	Analyse du prix de souscription des augmentations de capital par compensation de créances	93
7.3.3	Analyse du prix d'exercice des BSA attribués en rémunération des prestations liées à la réalisation de l'opération	94
7.4	Analyse de l'impact sur le patrimoine des actionnaires actuels.....	97
8.	Accords connexes	98
9.	Conclusion	99
	Annexe 1 : Présentation de FINEXSI et de la mission.....	102



Contexte de notre mission

En application des dispositions prévues à l'article 261-3 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers (ci-après l' « AMF »), le Conseil de Surveillance d'EUROPCAR MOBILITY GROUP (ou « EUROPCAR » ou « la Société » ou « le Groupe ») du 16 novembre 2020 a désigné le cabinet FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER (ci-après « FINEXSI ») en qualité d'Expert indépendant, dans le cadre du projet de Restructuration financière (ci-après la « Restructuration » ou « l'Opération ») agréé avec le Comité de Coordination (ci-après le « Comité de Coordination ») représentant certains des principaux créanciers de la Société.

Comme nous y reviendrons plus en détail, le projet de Restructuration résulte des discussions engagées par la Direction de la Société avec ses créanciers en vue d'une Restructuration de sa dette *Corporate* et d'un apport de nouvelles liquidités.

Les accords ainsi conclus avec les créanciers sont formalisés par la signature d'un « *lock-up agreement* » le 25 novembre 2020 et ont été annoncés publiquement le 26 novembre 2020. Ces accords ont également fait l'objet de la signature d'un avenant le 6 décembre 2020. Ils sont détaillés au §1.2 du présent rapport.

Dans ce cadre, notre mission a pour objet d'apprécier le caractère équitable des conditions financières du projet de Restructuration du point de vue des actionnaires d'EUROPCAR MOBILITY GROUP. Cela suppose notamment d'apprécier la valeur de l'action EUROPCAR MOBILITY GROUP avant et après la Restructuration, le positionnement du prix de souscription à l'augmentation de capital réservée par rapport à ces valeurs, ainsi que par rapport aux prix de souscription et de conversion des créanciers, et d'une manière plus générale le traitement des différentes parties prenantes.



1. Présentation des motifs et termes de l'Opération

1.1 Bref rappel de l'historique récent

Nous rappelons qu'EURAZEO, principal actionnaire de la Société, a annoncé le 14 novembre 2019 « *conduire une revue stratégique de ses options concernant sa participation dans EUROPCAR MOBILITY GROUP pouvant éventuellement conduire à la cession de tout ou partie de sa participation* ».

Dans ce contexte, la Société s'inscrivait dans le cadre d'une potentielle cession de sa participation par son principal actionnaire et d'un éventuel projet d'Offre Publique d'Achat qui aurait pu être initié par l'acquéreur d'actions de la Société et notamment du bloc de titres détenu par EURAZEO, sur les actions EUROPCAR MOBILITY GROUP, et d'une manière plus générale dans le cadre de réflexions du Conseil de Surveillance et de la Direction sur la structuration de l'actionnariat de la Société. En raison de la pandémie de la Covid-19, le contexte initial a sensiblement évolué et EURAZEO a déclaré avoir suspendu son processus de recherche d'acquéreur pour son bloc.

Néanmoins, les réflexions sur la structure capitalistique et financière de la Société sont demeurées d'actualité, et sont même devenues plus prégnantes dans le contexte de crise économique consécutive à la première vague de la pandémie de la Covid-19. Il s'agissait alors pour la Société de rechercher des solutions alternatives d'adossement industriel ou de restructuration financière.

Cette recherche n'a pas abouti à la fin de l'été 2020 dans un contexte d'aggravation de la crise économique du fait de la seconde vague liée à la pandémie de la Covid-19.

1.2 Motifs de l'Opération

Dans le prolongement de ses réflexions, EUROPCAR MOBILITY GROUP a annoncé dans le communiqué de presse du 7 septembre 2020, son intention d'engager des discussions avec ses créanciers financiers en vue de procéder à une Restructuration financière. En effet, depuis la crise sanitaire de la Covid-19, la Société est fortement impactée par les mesures de restriction des déplacements mises en place à travers l'Europe et par le ralentissement de l'économie mondiale.

Ce contexte se traduit par de lourdes pertes attendues pour l'exercice 2020¹, malgré un programme de réduction significative des coûts à hauteur de près de 1 Md€, et par une augmentation de l'endettement *Corporate* de la Société. La dette *Corporate* devrait atteindre un niveau trop élevé pour permettre la continuité d'exploitation de la Société, sans perspective d'amélioration à court terme.

Après obtention de l'accord de la majorité de ses créanciers financiers (Porteurs d'Obligations Senior 2024 et 2026, et d'Obligations Senior Garanties d'EC FINANCE PLC²) le 14 octobre 2020, la Société a sollicité la nomination d'un mandataire *ad hoc*, désigné le 26 octobre 2020 en la personne de Maître HELENE BOURBOULOUX, afin de mener les discussions avec les créanciers *Corporate* en vue d'une restructuration financière.

¹ *Corporate EBITDA Ajusté 2020e de -240 M€ excluant l'impact d'IFRS 16. Cet agrégat correspond au résultat opérationnel courant, avant amortissements non liés à la flotte de véhicules, et après déduction des charges d'intérêt liées à la dette servant au financement de la flotte.*

² *EC FINANCE PLC, société anglaise créée en 2010, fonctionne comme une entité ad hoc. La société a été créée dans le but d'émettre des titres de créance pour rembourser des facilités de crédit existantes, refinancer des dettes et à des fins d'acquisition.*



L'objectif est le suivant :

- La réduction significative de l'endettement afin de redonner de la flexibilité à la Société dans un contexte incertain ;
- L'obtention des liquidités nécessaires pour financer les investissements structurels et le programme de transformation « *Connect* » 2021-2023³, ainsi que faire face aux incertitudes à court terme.

À la suite de cette désignation, la Société a engagé des discussions avec certains de ses principaux créanciers *Corporate* et leurs conseils respectifs, sous l'égide du mandataire *ad hoc*. Ces discussions ont abouti à un accord de principe sur le plan de restructuration financière (ci-après « **l'Accord de Principe** »), conclu dans le cadre d'une procédure de conciliation, le Président du Tribunal de Commerce de Paris ayant désigné Maître HELENE BOURBOULOUX en tant que conciliateur, dans le prolongement de sa mission de mandataire *ad hoc*.

À cet effet, la Société a signé, le 25 novembre 2020, un « *lock up agreement* » avec un groupe significatif de créanciers dit « *Cross-Holders* ». Il s'agit de 5 fonds d'investissement : ANCHORAGE CAPITAL GROUP LLC, ATTESTOR LIMITED, DIAMETER CAPITAL PARTNERS LP, KING STREET CAPITAL MANAGEMENT LP et MARATHON ASSET MANAGEMENT LP, regroupés dans le Comité de Coordination. Ils détenaient ensemble, à la date du 25 novembre 2020, (i) 51,1% des Obligations Senior 2024, (ii) 72,7% des Obligations Senior 2026, (iii) 100% de la Facilité CREDIT SUISSE (soit environ 62% des 1 100 M€, comme détaillé plus tard), (iv) 45,7% de l'Engagement RCF⁴ et (v) 22,2% des Obligations Senior Garantie d'EC FINANCE PLC.

Le 26 novembre 2020, la Société a publié un communiqué de presse annonçant avoir conclu un Accord de Principe sur un plan de refinancement avec ses créanciers « *Cross-Holders* ».

Aux termes de ce « *lock up agreement* » les parties s'engagent à effectuer les démarches permettant la mise en œuvre et la réalisation de l'Accord de Principe. Les membres du Comité de Coordination, s'engagent notamment à voter en faveur de la mise en œuvre de l'Accord de Principe, à signer la documentation requise pour permettre la Restructuration, à ne pas céder leur participation dans la dette *Corporate* de la Société pendant le processus de restructuration financière à moins que l'acquéreur n'adhère au « *lock-up agreement* » ou n'en soit déjà un signataire et à garantir la souscription des Nouvelles Liquidités et le refinancement du RCF (tels que définis ci-après). Tout porteur d'Obligations Senior 2024 et d'Obligations Senior 2026 a la possibilité d'adhérer au « *lock up agreement* », sous les mêmes conditions et en ayant la faculté de souscrire, selon certaines modalités, à certains instruments et/ou émissions de financement et de refinancement prévus dans l'Accord de Principe au cours d'une période de souscription qui expirait initialement le 10 décembre 2020 (définis comme les « Créanciers Obligataires Adhérents »).

³ Ce programme vise à faire évoluer les services et les offres du Groupe au prisme des nouvelles demandes et besoins de ses clients.

⁴ *Revolving Credit Facilities*.



Cet Accord de Principe a fait l'objet d'un avenant⁵ afin d'étendre la période de souscription au 11 décembre 2020 et de permettre à tout porteur d'Obligations Senior 2024 et d'Obligations Senior 2026, tout en adhérant au « *lock-up agreement* », de s'engager à garantir, au cours d'une période d'engagement de garantie courant jusqu'au 18 décembre 2020, dans les mêmes conditions que celles applicables au Comité de Coordination, tous les instruments et/ou émissions de financement et de refinancement, alors que ces engagements de garantie, rémunérés par l'émission de BSA, étaient initialement réservés aux seuls membres du Comité de Coordination (lesdits porteurs s'étant ainsi engagés étant définis comme les « Créanciers Obligataires Garants », cette définition incluant les membres du Comité de Coordination).

L'Accord de Principe qui a été approuvé par le Conseil de Surveillance du 25 novembre 2020 de la Société répond aux objectifs de la Société de parvenir à une structure capitalistique soutenable, adaptée à son chiffre d'affaires avec un endettement *Corporate* réduit et un niveau de liquidités approprié, lui permettant de réaliser le programme de transformation « *Connect* » 2021-2023 et de faire face aux incertitudes sur les années à venir.

Il convient de préciser que la Société a reçu le soutien à l'Accord de Principe de la part de son principal actionnaire, la société EURAZEO, qui détient 29,9% du capital.

Cet Accord de Principe prévoit notamment :

- Un désendettement massif avec une réduction de l'endettement *Corporate* de 1 100 M€ au travers de la conversion en capital de la totalité des Obligations Senior 2024 et des Obligations Senior 2026 et de la Facilité CREDIT SUISSE, sur la base d'un prix de conversion de 0,38 € par action ;
 - Un apport de liquidités nouvelles pour un montant de 250 M€⁶ réalisé au travers de deux opérations d'augmentation de capital qui seront effectuées sur la base d'un prix de 0,19 € par action. Ce prix a été déterminé à partir d'une capitalisation boursière d'environ 600 M€ après conversion de la dette obligataire en capital (cf. ci-avant) ;
 - Un apport de liquidités nouvelles au titre de l'octroi d'un nouveau financement flotte d'un montant de 225 M€ ;
- L'apport en capital et l'octroi d'un nouveau financement de la flotte sont désignés ensemble les « Nouvelles Liquidités » ;
- Le refinancement du RCF qui s'élève à 670 M€.

Les membres du Comité de Coordination avaient initialement pris seuls des engagements de garantie concernant la souscription de la totalité des Nouvelles Liquidités et du refinancement du RCF soit un montant total garanti de 1 145 Md€ en complément de la conversion des dettes obligataires. Ces engagements de garantie ont ensuite été ouverts aux autres porteurs d'Obligations Senior 2024 et d'Obligations Senior 2026 dans le cadre de l'avenant à l'Accord de Principe.

⁵ Communiqué de presse du 7 décembre 2020.

⁶ Dont une augmentation de capital avec maintien du DPS pour un montant de 50 M€ et une augmentation de capital réservée pour un montant de 200 M€.



En rémunération de leurs engagements de garantie, des bons de souscriptions d'actions (BSA) seront attribués gratuitement à tous les porteurs d'Obligations Senior intervenant en garantie (définis comme les « Créanciers Obligataires Garants », cette définition incluant les membres du Comité de Coordination), avec un prix de souscription de 0,01 €.

L'injection des nouvelles liquidités d'un montant de 480⁷ M€, auquel s'ajoute le non-paiement des échéances d'intérêts aux titres des Obligations Senior 2024 et des Obligations Senior 2026 pour 22 M€, doit permettre de couvrir les besoins de liquidités du Groupe et ses investissements structurels prévus dans le cadre du plan de transformation « *Connect* » pour les années 2021 et 2022 ainsi que des imprévus additionnels pour 155 M€.

Sous réserve de la réalisation de la restructuration financière et sur la base du plan d'affaires de la Société, la liquidité prévisionnelle au 31 décembre 2021 serait d'environ 430 M€ et l'endettement *Corporate* de la Société reviendrait à des niveaux en ligne avec ceux existant au moment de son introduction en bourse.

Aux fins de pouvoir solliciter l'ouverture d'une procédure de sauvegarde financière accélérée par le Tribunal de Commerce de Paris et sa reconnaissance aux Etats-Unis conformément au chapitre 15 du *Bankruptcy code*, la Société a sollicité l'accord des porteurs d'obligations (les Obligations Senior 2024, les Obligations Senior 2026 et les Obligations Senior Garanties d'EC Finance Plc). Cet accord a été obtenu le 7 décembre 2020.

À la suite de l'obtention de cet accord, ainsi que de l'obtention de l'accord des prêteurs au titre du RCF, tel que communiqué le 14 décembre 2020, le Tribunal de Commerce de Paris a ouvert une procédure de sauvegarde financière accélérée le 14 décembre 2020 au bénéfice de la Société.

1.3 Conditions à la réalisation de l'Opération

Les conditions suspensives à la mise en œuvre de l'Accord de Principe sont les conditions usuelles attachées à des opérations de restructuration similaires, et incluent notamment les suivantes :

- L'approbation par l'Assemblée générale extraordinaire des résolutions nécessaires à sa mise en œuvre à savoir en particulier :
 - La réduction de capital par voie de diminution à 0,01 € de la valeur nominale unitaire des actions de la Société ;
 - Les émissions d'actions envisagées subséquemment ; et
 - La modification de la gouvernance de la Société ;
- La réalisation effective de l'opération de réduction de capital susmentionnée ;
- L'obtention du niveau requis de soutien des créanciers et notamment leur nécessaire renonciation à tout droit dont ils disposent en cas de défaut au titre de l'ouverture de la procédure de sauvegarde financière accélérée (y compris sa reconnaissance aux Etats-Unis en vertu du *Chapter 15* du *US Bankruptcy code*)⁸ notamment de la part :
 - Des porteurs des Obligations Senior 2024 ;
 - Des porteurs des Obligations Senior 2026 ;

⁷ 250 M€ au titre des augmentations de capital, 225 M€ au titre du financement de la flotte et 5 M€ au titre de l'exercice des BSA.

⁸ Cette condition a été accomplie selon les communiqués de presse de la Société du 7 décembre 2020 et du 14 décembre 2020.



- Des porteurs des Obligations Senior Garanties d'EC FINANCE PLC ;
- Des prêteurs au titre du RCF ;
- L'obtention de la part des prêteurs au titre des Prêts garantis par l'Etat d'EUROPCAR INTERNATIONAL et EUROPCAR PARTICIPATIONS en date du 2 mai 2020 de la modification nécessaire de la clause de remboursement anticipé obligatoire en relation avec l'injection de nouvelles liquidités au capital⁹ ;
- L'obtention de toutes les autorisations gouvernementales préalables et/ou tous les agréments nécessaires à la mise en œuvre de l'Accord de Principe (y compris le visa de l'Autorité des Marchés Financiers sur tout prospectus) ;
- L'approbation du plan de sauvegarde financière accéléré par le Tribunal de Commerce de Paris ;
- L'accord des prêteurs du SARFA¹⁰ pour prolonger son échéance jusqu'en janvier 2023¹¹.

Dans l'hypothèse où toutes les conditions seraient accomplies ou qu'il y aurait été renoncé la mise en œuvre de l'Accord de Principe devrait intervenir au plus tard le 31 mars 2021.

1.4 Description de l'Opération

Le projet de restructuration envisagé regroupe plusieurs opérations qui sont interdépendantes et indivisibles sur un plan juridique que nous présentons ci-après et dont la réalisation est prévue à la même date dans l'ordre qui suit comme indiqué dans le *Restructuring Term Sheet*, lequel seul fait foi et auquel il convient de se référer.

- Une réduction préalable de la valeur nominale de l'action EUROPCAR MOBILITY GROUP de 1,0 € à 0,01 € (cf. §1.4.1) ;
- Une augmentation de capital d'un montant de 50 M€, prime d'émission incluse, avec maintien du droit préférentiel de souscription, au bénéfice des actionnaires actuels de la Société au prix de souscription de 0,19 € par action, par un versement en numéraire (cf. §1.4.2) ;
- Une augmentation de capital d'un montant de 200 M€ avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée aux Créanciers Obligataires Adhérents au prix de souscription de 0,19 € par action, par versement en numéraire (cf. §1.4.3) ;
- Une augmentation de capital de 1 133 M€ (y compris les intérêts courus non payés), avec suppression du droit préférentiel de souscription, au prix de souscription de 0,38 € par action, réservée aux porteurs des Obligations Senior 2024, des Obligations Senior 2026 et de la Facilité CREDIT SUISSE par voie de compensation avec leurs créances obligataires (cf. §1.4.4) ;
- Un apport de liquidités au titre du nouveau financement de la flotte pour un montant de 225 M€ (cf. §1.4.5) ;

⁹ Cette condition a été accomplie selon le communiqué de presse de la Société du 7 décembre 2020.

¹⁰ « SARFA » désigne le contrat de renouvellement des actifs de premier rang existant conclu le 30 juillet 2010 (tel qu'il a pu être modifié, la dernière modification datant du 14 mai 2018) entre SECURITIFLEET HOLDING S.A. en tant qu'Emprunteur, EUROPCAR INTERNATIONAL S.A.S. en tant qu'Agent de l'Emprunteur et CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK en tant que « Lending Bank, Transaction Administrator et Common Security Agent ».

¹¹ Les Membres du Comité de Coordination ont, à l'unanimité, renoncé à cette condition, selon le communiqué de presse de la Société du 7 décembre 2020.



- Le refinancement du RCF de 670 M€ avec un nouveau prêt à terme de 500 M€ et un nouveau RCF de 170 M€. Le montant global et la maturité restant inchangés (cf. §1.4.6).
- L'émission à titre gratuit de Bons de souscription d'actions (« BSA ») de 3 catégories : les BSA de Garantie, les BSA de Participation et les BSA de Coordination. L'exercice de ces BSA au prix unitaire de 0,01 € donnera droit à 11% du capital sur une base diluée (1.4.7).

Nous analyserons également les modalités de l'Opération portant sur la gouvernance (cf. §1.4.8).

Aux termes de l'Accord de Principe et de son avenant, les apports de nouvelles liquidités (augmentation de capital en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription, augmentation de capital en numéraire réservée aux créanciers obligataires, nouveau financement de la flotte et refinancement du RCF) sont garantis par les Créanciers Obligataires Garants. Il convient de préciser que l'engagement de garantie pris par tout Créancier Obligataire Garant devra respecter la même proportion pour tous les instruments de financement et de refinancement précités.

En dernier ressort, et en tout état de cause, le Comité de Coordination garantit la mise à disposition de la Société et des autres membres du Groupe de la totalité des fonds résultant des nouveaux instruments et/ou émissions prévus dans l'Accord de Principe, soit un montant total de 1,145 Md€.

1.4.1 Réduction préalable de la valeur nominale de l'Action

Dans le cadre du projet de Restructuration, il est prévu qu'une réduction de capital¹² motivée par des pertes intervienne préalablement. Cette opération technique, qui réduira le nominal de l'action à 0,01 €, a pour but de permettre la libération du capital, du fait de prix de souscription des augmentations de capital envisagées inférieurs à la valeur nominale actuelle de l'action (1,0 €). Le montant de la réduction de capital sera affecté à un compte de réserve spéciale indisponible. Les sommes figurant sur ce compte ne pourront être utilisées à d'autres fins que l'apurement des pertes qui viendraient à être réalisées par la Société

1.4.2 Augmentation de capital en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription

La première étape du projet consiste en une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS) d'un montant de 50 M€ au prix de 0,19 € par action (ci-après « l'augmentation de capital avec DPS »).

- Les bénéficiaires sont les actionnaires existants de la Société qui détiendront des droits préférentiels de souscription (ci-après « DPS »). Ceux-ci pourront souscrire à titre irréductible et à titre réductible. Dans le cas où ceux-ci ne souhaitent pas participer à cette augmentation de capital ils pourront céder leur DPS.
- Cette augmentation de capital est garantie par les Créanciers Obligataires Garants.
- En dernier ressort, et en tout état de cause, les membres du Comité de Coordination se sont engagés à mettre à disposition de la Société la totalité des fonds au titre de l'augmentation de capital de 50 M€.
- La souscription à cette augmentation de capital s'effectuerait uniquement par versement en espèces.

¹² La réduction de capital se réalise par l'affectation de la somme de 162 245 435,22 € à un compte de réserve.

- 
- Sous réserve d'évolution au moment de la mise en œuvre de la restructuration financière, le nombre d'actions émises serait d'environ 263 millions. Il est toutefois précisé que le nombre d'actions dont l'émission sera proposée à l'assemblée générale de la Société devant approuver les résolutions relatives à la Restructuration devrait être d'environ 277 millions, et ce afin de prendre en considération un éventuel décalage dans le calendrier indicatif de mise en œuvre de la Restructuration.

1.4.3 Augmentation de capital en numéraire réservée aux créanciers obligataires

Il est prévu une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription d'un montant de 200 M€, au prix de souscription de 0,19 € par action (ci-après « l'augmentation de capital réservée 1 ») :

- Cette émission est réservée aux Créanciers Obligataires Adhérents et aux Créanciers Obligataires Garants ;
- La souscription sera réalisée pour le montant de souscription reçu de chaque Créancier Obligataire Adhérent, qui est limité au *pro rata* de sa détention dans les Obligations Senior à sa date d'adhésion ;
- Cette augmentation de capital est garantie par les Créanciers Obligataires Garants.
- En dernier ressort, et en tout état de cause, les membres du Comité de Coordination se sont engagés à mettre à disposition de la Société la totalité des fonds au titre de l'augmentation de capital de 200 M€ ;
- La souscription à cette augmentation de capital s'effectuerait uniquement par versement en espèces ;
- Sous réserve d'évolution au moment de la mise en œuvre de la restructuration financière le nombre d'actions émises serait de 1 052 millions d'actions. Il est toutefois précisé que le nombre d'actions dont l'émission sera proposée à l'assemblée générale de la Société devant approuver les résolutions relatives à la Restructuration devrait être d'environ 1 105 millions, et ce afin de prendre en considération un éventuel décalage dans le calendrier indicatif de mise en œuvre de la Restructuration.

1.4.4 Augmentations de capital réservées aux créanciers obligataires

Il est prévu dans le cadre d'augmentations de capital réservées la conversion en capital du montant total des Obligations Senior 2024, des Obligations Senior 2026 et de la Facilité CREDIT SUISSE. Le montant total de ces augmentations de capital sera au minimum de 1 133 M€ (y compris les intérêts courus et non payés). Elles seront réalisées sur la base d'un prix de 0,38 € par action (ci-après les « augmentations de capital réservées 2 et 3 »)¹³.

- Les Obligations Senior 2024 représentent un montant en principal de 600 M€. À ce montant nominal seront ajoutés le montant des intérêts au taux de 4,125% courus non payés et le montant des intérêts dus non versés. À ce titre la Société a annoncé qu'elle n'a pas payé l'échéance du 16 novembre 2020 d'un montant de 12 M€.

¹³ L'augmentation de capital réservée 2 sera au bénéfice des Créanciers Obligataires, au prorata de leurs Créances Obligataires et l'augmentation de capital 3 sera au bénéfice des prêteurs CREDIT SUISSE, au prorata de leurs créances.

- 
- Les Obligations Senior 2026 représentent un montant en principal de 450 M€. À ce montant nominal seront ajoutés le montant des intérêts au taux de 4% courus non payés et le montant des intérêts dus non versés. À ce titre la Société a annoncé qu'elle n'a pas payé l'échéance du 30 octobre 2020 d'un montant de 9 M€.
 - La Facilité CREDIT SUISSE représente un montant principal de 50 M€. À ce montant nominal seront ajoutés le montant des intérêts courus non payés et le montant des intérêts dus non versés.
 - La souscription aux augmentations de capital sera réalisée au *pro rata* de la détention de chaque créancier.
 - La souscription à ces augmentations de capital s'effectuera uniquement par voie de compensation de créances relatives aux obligations correspondantes qui présenteront un caractère certain, liquide et exigible.
 - À l'issue de cette opération la dette obligataire sera réduite d'un montant en principal de 1 100 M€.
 - Sous réserve d'évolution au moment de la mise en œuvre de la restructuration financière, le nombre d'actions émises serait de 2 982 millions d'actions. Il est toutefois précisé que le nombre d'actions dont l'émission sera proposée à l'assemblée générale de la Société devant approuver les résolutions relatives à la Restructuration devrait être d'environ 3 132 millions, et ce afin de prendre en considération un éventuel décalage dans le calendrier indicatif de mise en œuvre de la Restructuration.

1.4.5 Apport de liquidités - nouveau financement de la flotte

Il est prévu l'octroi d'un nouveau financement de la flotte par un apport de liquidités pour un montant total de 225 M€. Ce nouveau financement donne à la Société une capacité de tirage saisonnier/temporaire pour financer les besoins en fonds propres de la flotte.

- Ce nouveau financement de la flotte sera ouvert aux Créanciers Obligataires Adhérents et garanti par les Créanciers Obligataires Garants.
- La participation à ce financement de la flotte sera réalisée pour le montant de souscription reçu de chaque Créancier Obligataire Adhérent, qui est limité au prorata de sa détention dans les Obligations Senior à sa date d'adhésion.
- Ce nouveau financement de la flotte est garanti par les Créanciers Obligataires Garants.
- En dernier ressort, et en tout état de cause, les membres du Comité de Coordination se sont engagés à mettre à disposition de la Société et des autres membres du Groupe la totalité des fonds au titre du nouveau financement de la flotte de 225 M€.

Les prêteurs bénéficieront de différentes garanties portant notamment sur (i) les créances provenant des prêts Junior émis par FCT SINOPLE FINANCE qui sont dédiés à l'acquisition de véhicules, (ii) les prêts intragroupe octroyés par ECI¹⁴ et ECP¹⁵ à leurs filiales opérationnelles locales « *Opcos* » à la suite de l'octroi du nouveau financement de la flotte, (iii) les actions des sociétés filiales locales de ECI qui détiendront la flotte de véhicule « *Fleetco* », (iv) le compte dédié au financement de la flotte des sociétés ECI et ECP étendu si légalement possible aux sociétés locales « *Opcos* » et « *Fleetcos* ».

¹⁴ Europcar International SASU.

¹⁵ Europcar Participations SASU.



Ils auront droit également à une garantie de second rang sur la flotte de véhicules et sur les créances résultant des contrats de locations qui seront conclus localement entre les « *Opcos* » et les « *Fleetcos* ».

1.4.6 Refinancement du RCF

L'accord portant sur le RCF (*Revolving Credit Facilities*) datant du 13 juillet 2017 et dont le montant s'élève à 670 M€ fera l'objet d'un refinancement réparti entre (i) un nouveau RCF d'un montant de 170 M€ et (ii) un prêt à terme de 500 M€, ayant tous deux la même échéance que le RCF existant soit le 9 juin 2023.

Le prêt à terme

- Le prêt à terme sera souscrit en priorité par les prêteurs du RCF existant ayant opté à cet effet, puis par les Créanciers Obligataires Adhérents à hauteur de leurs engagements de souscription et enfin garanti par les Créanciers Obligataires Garants.
- Le financement du prêt à terme est garanti par les Créanciers Obligataires Garants.
- En dernier ressort, et en tout état de cause, les membres du Comité de Coordination se sont engagés à mettre à disposition de la Société et des autres membres du Groupe la totalité des fonds au titre du prêt à terme de 500 M€.

Le nouveau RCF

- Le nouveau RCF sera souscrit par les Créanciers Obligataires Adhérents à hauteur de leurs engagements de souscription et enfin garanti par les Créanciers Obligataires Garants.
- La participation à ce nouveau RCF pourra être réalisée par des porteurs des Obligations 2024 et des porteurs des Obligations 2026 qui n'auront pas participé au nouveau financement de la flotte.
- Le refinancement du RCF est garanti par les Créanciers Obligataires Garants.
- En dernier ressort, et en tout état de cause, les membres du Comité de Coordination se sont engagés à mettre à disposition de la Société et des autres membres du Groupe la totalité des fonds au titre du nouveau RCF de 170 M€.

Les garanties données aux prêteurs dans le cadre du prêt à terme et du nouveau RCF sont de rang Senior et sont équivalentes à celles octroyées au titre du RCF existant.

1.4.7 Emission de BSA

Il est prévu, dans le cadre de l'Opération l'émission à titre gratuit de trois catégories de BSA donnant droit au total à 11% du capital de la société sur une base totalement diluée. Ces BSA ont un prix d'exercice unitaire de 0,01 € et une maturité de 6 mois.

Les « BSA de Garantie » :

- Les BSA de Garantie donnent droit en cas d'exercice à 8% du capital de la Société sur une base totalement diluée.

- 
- Ces BSA seront attribués aux Créanciers Obligataires Garants à raison de leurs engagements de garantie au titre (i) de l'augmentation avec droit préférentiel de souscription de 50 M€ (ii) de l'augmentation de capital en numéraire réservée aux obligataires de 200 M€ (iii) du nouveau financement de la flotte de 225 M€ et (iv) du refinancement du RCF.
 - L'attribution des BSA sera effectuée au *pro rata* de leurs engagements de garantie.

Les « BSA de Participation » :

- Les BSA de Participation donnent droit en cas d'exercice à 1,5% du capital de la Société sur une base totalement diluée.
- Ces BSA seront attribués aux souscripteurs au titre du refinancement du RCF, soit les prêteurs du RCF existant ainsi que les Créanciers Obligataires Adhérents et les Créanciers Obligataires Garants ayant participé de manière effective au refinancement du RCF.
- L'attribution des BSA sera effectuée au *pro rata* de la participation au refinancement du RCF.

Les « BSA de Coordination » :

- Les BSA de Coordination donnent droit en cas d'exercice à 1,5% du capital de la Société sur une base totalement diluée.
- Ces BSA seront attribués aux membres du Comité de Coordination en rémunération de leur rôle de coordinateur de la restructuration financière de la Société.

Sous réserve d'évolution au moment de la mise en œuvre de la restructuration financière le nombre d'actions émises lors de l'exercice de la totalité des BSA serait de 551 millions d'actions. Il est toutefois précisé que le nombre de BSA dont l'émission sera proposée à l'assemblée générale de la Société devant approuver les résolutions relatives à la Restructuration devrait être d'environ 579 millions, et ce afin de prendre en considération un éventuel décalage dans le calendrier indicatif de mise en œuvre de la Restructuration.

1.4.8 Gouvernance

La gouvernance de la Société suivra les règles applicables aux sociétés cotées et sera conforme au code AFEP/MEDEF.

Les membres du Comité de Coordination qui deviendront actionnaires de la Société à l'issue de la restructuration financière ont déclaré ne pas agir de concert vis-à-vis de la Société.

1.4.9 Synthèse

En synthèse, la restructuration financière de la Société peut se résumer comme suit :

- La réalisation de l'ensemble des opérations prévues dans l'Accord de Principe est garantie par l'ensemble des Créanciers Obligataires Garants et, en dernier ressort, la mise à disposition des fonds est garantie par les membres du Comité de Coordination qui ont souscrit un engagement de garantie à hauteur de la totalité des financements et émissions, soit pour un montant total de 1 145 Mds€ (le cas échéant).
- La restructuration de la dette obligataire se traduit par une diminution de l'endettement de 1 100 M€ en principal qui sera converti en capital.



- L'apport de liquidités s'effectuera à la fois à titre d'augmentations de capital pour couvrir les besoins opérationnels et d'investissements, ainsi que sous forme d'un nouveau financement de la flotte couvrant les besoins pour la période 2021 - 2024.
- Les actionnaires existants seront fortement dilués. Leur niveau de détention au capital post restructuration financière dépendra de leur participation à l'augmentation de capital de 50 M€ avec maintien du DPS.
 - En cas d'absence de souscription, leur détention sera de 3,5% du capital avant exercice des BSA et de 3,1% *post* exercice des BSA ;
 - En cas de souscription à 100% à cette augmentation de capital, leur détention sera de 9,4% du capital avant exercice des BSA et de 8,4% *post* exercice des BSA.



2. Mission du cabinet FINEXSI

La désignation du cabinet FINEXSI par le Conseil de Surveillance du 16 novembre 2020 a été motivée par le souhait d'assurer une information aussi complète que possible des actionnaires de la Société. Il s'agit donc d'une désignation volontaire prévue par l'article 261-3 du Règlement Général de l'AMF. Il est précisé que les membres du Comité de Coordination ayant déclaré ne pas agir de concert, aucun d'eux ne devrait être en situation de contrôle de la Société. Pour cette raison, notre désignation n'entre pas dans le cadre des dispositions prévues à l'article 261-2 du Règlement Général de l'AMF.

Notre mission consiste à apprécier le caractère équitable de la Restructuration pour l'actionnaire dans le contexte de la réduction de l'endettement et du renforcement des capitaux propres d'EUROPCAR MOBILITY GROUP.

Le présent rapport qui décrira les modalités et les conséquences de la Restructuration pour l'actionnaire, a été établi conformément à l'article 262-1 du Règlement Général de l'AMF et de son instruction d'application n° 2006-08 du 25 juillet 2006 et modifiée le 10 février 2020 relative à l'expertise indépendante, elle-même complétée de la recommandation de l'AMF 2006-15 modifiée le 10 février 2020. Nos diligences sont détaillées ci-après.

Pour accomplir notre mission, nous avons utilisé les documents et informations qui nous ont été transmis par EUROPCAR MOBILITY GROUP et son conseil financier, ROTHSCHILD & CO. Ces documents ont été considérés comme exacts et exhaustifs, et n'ont pas fait l'objet de vérification particulière. Nous n'avons pas cherché à valider les données historiques et prévisionnelles utilisées, dont nous avons seulement vérifié la vraisemblance et la cohérence. Cette mission n'a pas consisté à procéder à un audit des états financiers, des contrats, des litiges et de tout autre document qui nous ont été communiqués.

Nous avons effectué des diligences sur la documentation juridique mise à disposition, dans la stricte limite et à la seule fin de collecter les informations utiles à notre mission.

Nous nous sommes entretenus à différentes reprises avec la direction de la Société et notamment Madame Caroline PAROT (Présidente du Directoire), Monsieur Franck ROHARD (Secrétaire Général), Madame Aurélie CHEVAL (Directrice de la Stratégie) et Monsieur Luc PELIGRY (Directeur Financier), ainsi que ROTHSCHILD & CO tant pour appréhender le contexte de la Restructuration que pour comprendre la situation financière actuelle, les perspectives d'activité et les prévisions financières qui en découlent. Ces échanges ont principalement porté sur :

- Le contexte et les modalités de l'Opération ;
- L'activité d'EUROPCAR MOBILITY GROUP, son évolution et ses perspectives de développement à moyen et long terme ; et
- Le plan d'affaires qui en découle.

Nous avons procédé à l'appréciation des hypothèses économiques sur lesquelles se basent les données prévisionnelles sous-tendant le plan d'affaires d'EUROPCAR MOBILITY GROUP, afin de mettre en œuvre une approche fondée sur l'actualisation de ses flux.

Concernant les méthodes d'évaluation analogiques (multiples des sociétés cotées comparables et multiples des transactions comparables), nous avons étudié les informations publiques disponibles à partir de nos bases de données financières.



Nous nous sommes également entretenus avec les équipes du cabinet DARROIS VILLEY MAILLOT BROCHIER dans le cadre de notre revue de la documentation juridique.

Une revue qualité a été effectuée par Monsieur OLIVIER COURAU, Associé du cabinet, qui n'est pas intervenu sur le dossier.

2.1 Déclaration d'indépendance

Le cabinet FINEXSI, ainsi que ses associés :

- Sont indépendants au sens des articles 261-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF, sont en mesure à ce titre d'établir la déclaration d'indépendance prévue par l'article 261-4 dudit Règlement Général, et ne se trouvent notamment dans aucun des cas de conflit d'intérêts visés à l'article 1 de l'instruction AMF 2006-08 relative à l'expertise indépendante ;
- Disposent de façon pérenne des moyens humains et matériels nécessaires à l'accomplissement de leur mission, ainsi que d'une assurance ou d'une surface financière suffisante en rapport avec les risques éventuels liés à cette mission ;
- Adhèrent à l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI), association reconnue par l'AMF en application des articles 263-1 et suivants de son Règlement Général ; un des associés signataires étant également membre du *Standard Review Business* de l'IVSC.

Le cabinet FINEXSI atteste de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de lui avec les personnes concernées par la Restructuration et leurs conseils, susceptible d'affecter son indépendance et l'objectivité de son jugement dans le cadre de la présente mission.

2.2 Diligences effectuées

Nos diligences ont principalement consisté à :

- La prise de connaissance détaillée de la Restructuration financière envisagée telle qu'elle ressort des accords et telle qu'elle sera présentée pour approbation à l'Assemblée générale extraordinaire, de ses modalités et du contexte spécifique dans lequel elle se situe ;
- La détermination et la mise en œuvre d'une approche d'évaluation multicritères d'EUROPCAR MOBILITY GROUP, avant et après réalisation de la Restructuration, qui comprend notamment :
 - L'analyse des risques et opportunités identifiés pour EUROPCAR MOBILITY GROUP, susceptibles d'affecter sa valorisation, dont la synthèse est présentée sous la forme de matrice SWOT ;
 - L'analyse de l'information publique incluant la revue des notes d'analystes ;
 - Le choix motivé des critères d'évaluation (exclus/retenus) ;
 - L'analyse de l'évolution du cours de bourse sur une période pertinente à valider ;
 - L'analyse de l'évolution de la dette obligataire cotée de la Société ;



- L'examen de la performance financière historique d'EUROPCAR MOBILITY GROUP ;
- L'analyse des comptes et du plan d'affaires avec le management opérationnel, intégrant l'identification des hypothèses clés considérées et l'appréciation de leur pertinence ;
- Des tests de sensibilité sur les hypothèses structurantes considérées ;
- L'identification des comparables boursiers et transactionnels et l'exploitation de l'information disponible les concernant ;
- Sur ces bases, l'examen du positionnement des prix de souscription proposés dans le cadre des différentes augmentations de capital par rapport aux résultats des évaluations menées ;
- L'analyse des effets de dilution pour les actionnaires actuels de la Société ;
- L'examen et la comparaison de la situation avant et après Restructuration des actionnaires actuels de la Société ;
- Des réunions avec le Comité de Suivi en charge de la supervision du projet de Restructuration ;
- L'établissement du présent rapport dont la conclusion est présentée sous forme d'une attestation d'équité, à destination du Conseil de Surveillance d'EUROPCAR MOBILITY GROUP.

Notre rapport n'a pas pour objet de donner aux actionnaires une recommandation implicite ou explicite de participation à la Restructuration, mais de leur apporter une information et une opinion sur les modalités et incidences pour eux de cette Restructuration, afin de leur permettre de disposer des éléments nécessaires sur la Restructuration qui leur est proposée et qui sera soumise au vote de leur Assemblée Générale.



3. Présentation d'EUROPCAR MOBILITY GROUP

3.1 Actionnariat

EUROPCAR MOBILITY GROUP S.A. (anciennement EUROPCAR GROUPE S.A. ou « ECG ») a été immatriculée le 9 mars 2006 au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris, sous le numéro 489 099 903, avec un capital social initial de 235 000 €, puis transformée en société anonyme le 25 avril 2006, puis a changé de mode de gouvernance pour passer sous forme de société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance le 24 février 2015.

Son siège social est situé au 13 ter boulevard Berthier, 75017 Paris.

L'exercice fiscal est de 12 mois du 1^{er} janvier au 31 décembre.

Les actions EUROPCAR MOBILITY GROUP ont été introduites en bourse le 26 juin 2015 et sont admises aux négociations sur le compartiment A d'Euronext Paris avec le code ISIN : FR0012789949.

Au 30 juin 2020, son capital était composé de 163 884 278 actions.

La répartition du capital et des droits de vote théoriques d'EUROPCAR MOBILITY GROUP au 30 juin 2020 se résume comme suit :

Tableau 1 - Actionnariat au 30 juin 2020

en milliers d'actions	Capital		Droits de vote théoriques	
	Nombre	%	Nombre	%
Eurazeo SE	48 988 240	29,9%	48 988 240	29,8%
ECIP EC SARL	4 991 697	3,0%	4 991 697	3,0%
Morgan Stanley	13 372 152	8,2%	13 372 152	8,1%
CIAM	16 368 882	10,0%	16 368 882	10,0%
Invesco	8 117 866	5,0%	8 117 866	4,9%
Management et employés	4 798 122	2,9%	5 189 410	3,2%
Auto-détention	8 766 939	5,3%	8 766 939	5,3%
Public	58 480 380	35,7%	58 615 941,00	35,7%
Total	163 884 278	100,0%	164 411 127	100,0%

Source : Société

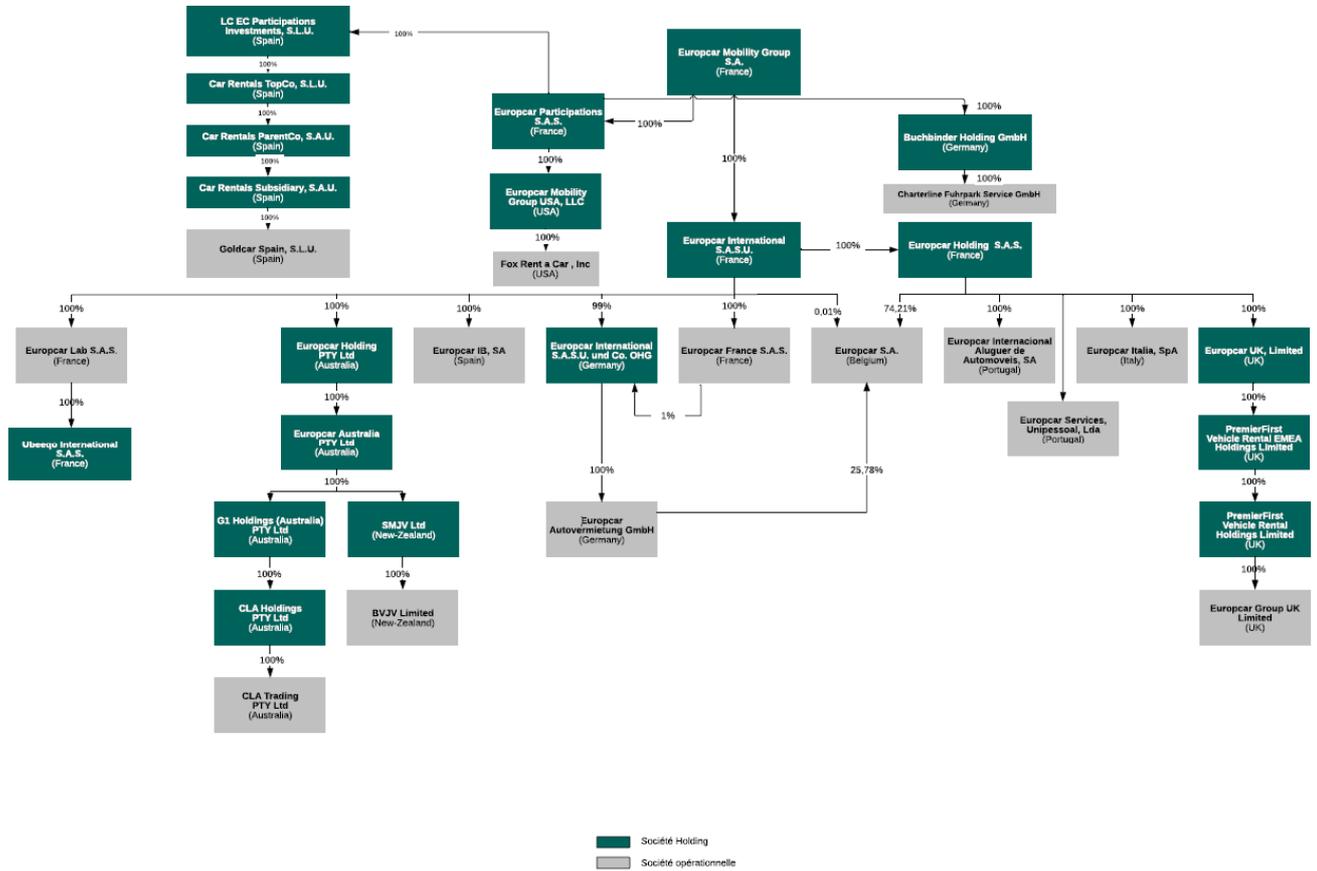
La société BANK OF AMERICA CORPORATION a déclaré avoir franchi indirectement en hausse, le 30 juin 2020, les seuils de 5% du capital et des droits de vote et détenir 6,31% du capital et 6,29% des droits de vote. Depuis, cette société a déclaré avoir franchi en baisse, le 29 juillet 2020, indirectement les seuils de 5% du capital et des droits de vote.

CIAM a également déclaré avoir franchi en baisse, le 8 septembre 2020, les seuils de 5% du capital et des droits de vote et détenir 3,70% du capital et 3,69% des droits de vote. Ce franchissement de seuils résulte d'une cession d'actions EUROPCAR MOBILITY GROUP sur le marché.

3.2 Organigramme du Groupe EUROPCAR MOBILITY GROUP

L'organigramme ci-après présente l'organisation juridique du Groupe, ainsi que les principales filiales et participations détenues directement et indirectement par EUROPCAR MOBILITY GROUP S.A.:

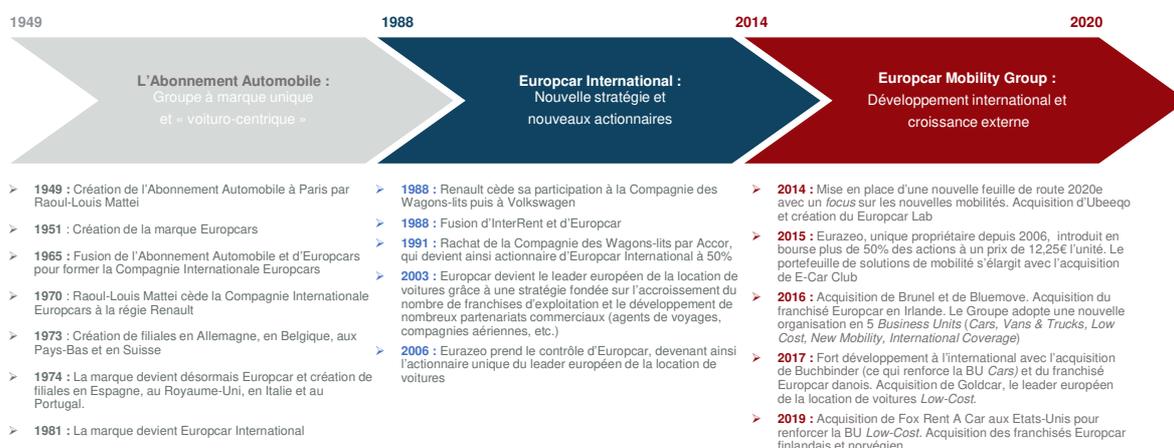
Figure 1 - Organigramme simplifié du Groupe EUROPCAR MOBILITY GROUP



Source : Société

3.3 Rappel de l'historique d'EUROPCAR MOBILITY GROUP

Figure 2 - Historique de la société EUROPCAR MOBILITY GROUP



Sources : Document d'Enregistrement Universel 2019 et analyses FINEXSI

Le Groupe de location de voitures est créé à Paris en 1949 par Raoul-Louis MATTEI, entrepreneur et homme d'affaires français, sous le nom de l'ABONNEMENT AUTOMOBILE. Ce dernier fusionne en 1965 avec EUROPCARS, marque créée en 1951. La nouvelle entité devient la COMPAGNIE INTERNATIONALE EUROPCARS.

En 2011, le Groupe soutenu par EURAZEO, actionnaire de référence depuis 2006, débute son développement dans les nouvelles solutions de mobilité en établissant une *Joint-Venture* stratégique avec DAIMLER AG pour lancer le service d'autopartage CAR2GO EUROPE GMBH à Hambourg en Allemagne.

Deux ans plus tard, le Groupe déploie dans six « filiales pays » européennes et dans quarante pays à travers un réseau de franchisés, sa marque *Low-Cost* de location de véhicules à destination du grand public, INTERRENT, qui propose une offre à prix compétitif sans compromis sur la qualité du service.

Fin 2014, le Groupe acquiert une participation de 70,6% dans la *startup* française UBEEQO, spécialiste de l'autopartage en entreprise, qui est aujourd'hui une filiale à 100% d'EUROPCAR LAB S.A.S.

Lors du *Capital Market Day* (CMD) d'octobre 2016, une nouvelle organisation est annoncée avec la création de cinq *Business Units* (Cars, Low-Cost, Vans & Trucks, New Mobility, International Coverage). Le Groupe communique sur ses perspectives à l'horizon 2020e et annonce au marché un objectif de chiffre d'affaires supérieur à 3 Mds€, qui sera réalisé à la fois par de la croissance organique et par de la croissance externe. La Société prévoyait également une marge de *Corporate EBITDA Ajusté* supérieure à 14% (hors *New Mobility*) à horizon 2020e.

Un mois plus tard, le 25 novembre 2016, Madame Caroline PAROT, est désignée Directrice Générale et nouvelle Présidente du Directoire du Groupe.



Dans la continuité de la stratégie annoncée lors du CMD d'octobre 2016, l'exercice 2017 est marqué par plusieurs opérations de croissance externe avec notamment l'acquisition de BUCHBINDER, le cinquième plus important loueur allemand et l'acteur majeur des marchés *Vans & Trucks* allemand et autrichien, ainsi que de GOLDCAR, leader européen du *Low-Cost* avec un positionnement important sur le bassin méditerranéen (en Espagne et au Portugal particulièrement).

Deux mois après le CMD de juin 2019 qui présente le nouveau plan stratégique « SHIFT 2023 » basé sur les nouvelles mobilités et la recherche de croissance rentable, l'acquisition de FOX RENT A CAR, acteur américain de la location de véhicules *Low-Cost* aux Etats-Unis, est annoncée.

Le 14 novembre 2019, EURAZEO mandate JP MORGAN pour se désengager d'EUROPCAR MOBILITY GROUP et étudier une cession totale ou partielle de sa participation de 29,9%.

Au 31 décembre 2019, le groupe EUROPCAR MOBILITY GROUP compte en moyenne 334 000 véhicules et réalise un chiffre d'affaires de plus de 3,0 Mds€ pour 278,3 M€ de *Corporate EBITDA Ajusté* (hors application de la norme IFRS 16) soit une marge de 9,2%.

Nous rappelons par ailleurs que la Société a annoncé le 17 septembre 2020 vouloir ouvrir une discussion avec ses créanciers sur un projet de restructuration financière mettant ainsi fin au processus de cession du bloc d'EURAZEO.

3.4 Présentation des activités d'EUROPCAR MOBILITY GROUP

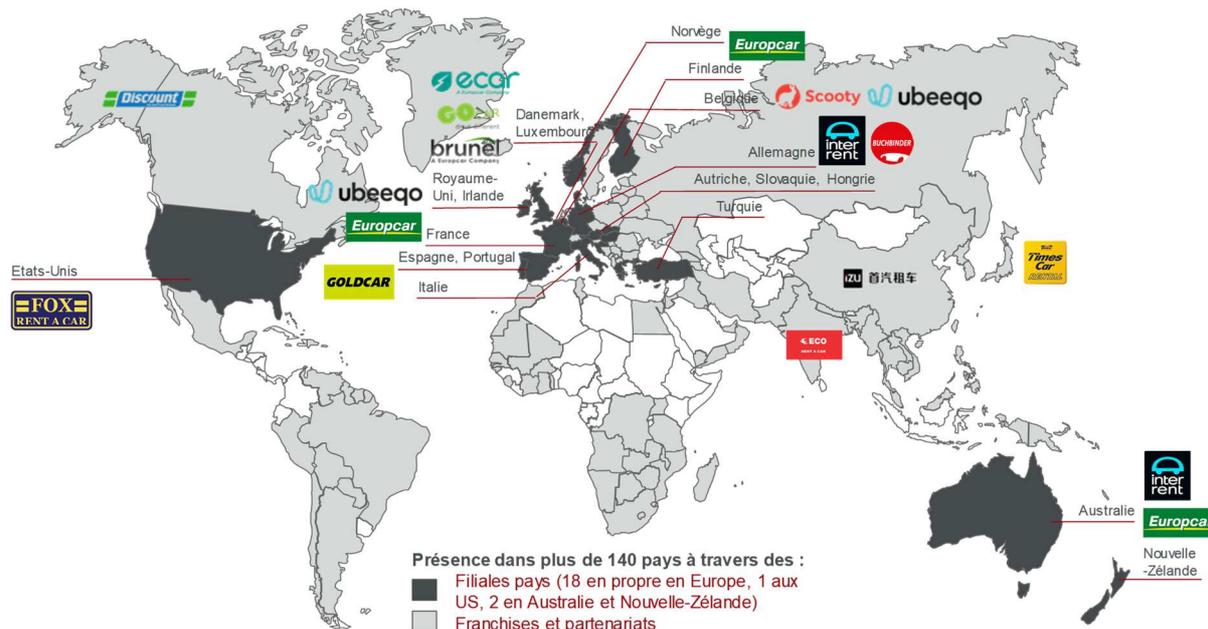
Aujourd'hui, EUROPCAR MOBILITY GROUP est le *leader* européen de la location de véhicules. Le Groupe propose à une clientèle « Loisirs » et « Affaires » (grands groupes, ETI, PME, etc.), la location pour de courtes et moyennes durées, de véhicules de tourisme ainsi que d'utilitaires. Au-delà de son métier historique de loueur de voitures, EUROPCAR MOBILITY GROUP a diversifié ses activités, en offrant des solutions de mobilité : services de chauffeur, autopartage, partage de scooters électriques, location de voitures entre particuliers, covoiturage, recherche et comparaison de moyens de transport.

Au 31 décembre 2019, le Groupe opère à l'échelle internationale dans plus de 140 pays avec plus de 3 500 agences de locations (dont plus de 1 900 opérées en propre) et plus de 50 points digitaux pour près de 9,5 millions de clients. Les clients « Loisirs » et « Affaires » représentaient respectivement 61% et 39% du chiffre d'affaires consolidé 2019. L'activité est marquée par une forte saisonnalité du segment « Loisirs » pendant les weekends et les vacances scolaires (particulièrement pendant la saison estivale), et par une certaine résilience du segment « Affaires » tout au long de l'année.

Le Groupe est *leader* en Europe et numéro 4 à l'international, grâce à son réseau de franchisés, à ses partenariats et à ses accords de représentation commerciale de vente. Les agences exploitées directement par le Groupe et les stations exploitées par ses agents sont situées dans 21 « filiales pays ».



Figure 3 - Présence géographique du Groupe



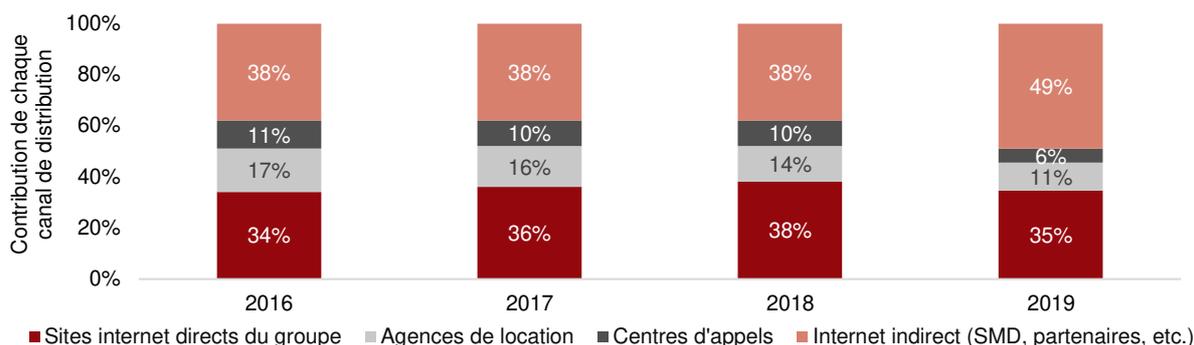
Source : Document d'Enregistrement Universel 2019

En 2019, le Groupe réalise plus de 85% de son chiffre d'affaires en dehors de la France.

Le 31 octobre 2019, EUROPCAR MOBILITY GROUP a acquis la société FOX RENT A CAR, afin d'accélérer la croissance de sa BU Low-Cost à l'international grâce à une présence directe aux États-Unis, le plus grand marché mondial. La même année, le Groupe a acquis ses franchisés finlandais et norvégiens.

Pour assurer la distribution de son offre, EUROPCAR MOBILITY GROUP utilise différents canaux de distribution permettant d'accentuer la visibilité auprès du grand public et la captation de nouveaux clients. Le graphique ci-après présente la ventilation des réservations par canal de distribution depuis 2016.

Figure 4 - Contribution de chaque canal de distribution aux réservations de véhicules



Sources : Document d'Enregistrement Universel 2019, Documents de référence 2018, 2017 et 2016

Les réservations en ligne (sites internet directs du Groupe et internet indirects) représentaient 84% du total des réservations en 2019 contre 72% en 2016, au détriment de la contribution des agences de location (de 17% en 2016 à 11% en 2019) et des centres d'appels (de 11% en 2016 à 6% en 2019).



Depuis 2016, EUROPCAR MOBILITY GROUP a adopté une organisation en cinq *Business Units* (*Cars*, *Low-Cost*, *Vans & Trucks*, *New Mobility*, et *International Coverage*) que nous décrivons ci-après pour les besoins de l'analyse financière qui sera conduite au §5 et qui se base sur l'organisation historique des activités du Groupe. La nouvelle organisation en 3 lignes de services (« Loisirs », « Professionnels » et « Proximité »), annoncée le 28 juillet 2020 lors de la publication des résultats du premier semestre 2020 et rappelée le 26 octobre 2020 lors de la publication des résultats du troisième trimestre 2020, sera présentée au §5.1.4.1.

3.4.1 L'activité historique *Cars*

La *Business Unit* (ou « BU ») *Cars* est la division historique du Groupe. Elle vise davantage une clientèle « Loisirs » (environ 60%) qu'« Affaires » (environ 40%), raison pour laquelle la saisonnalité est particulièrement marquée. Les deux marques de cette BU sont :

- **EUROPCAR**, la marque historique du Groupe ; et
- La société allemande **BUCHBINDER**, acquise en septembre 2017.

Les nombreux partenariats commerciaux conclus avec des acteurs locaux en Inde (ECO RENT A CAR), en Chine (SHOUQI CAR RENTAL), au Brésil et en Russie permettent également au Groupe de se renforcer à l'international.

Figure 5 - Illustrations des marques de la *Business Unit Cars*



Source : Sociétés, sites internet

Au 31 décembre 2019, cette BU comptait plus de 220 000 véhicules en moyenne (soit environ 70% de la flotte totale du Groupe) à travers le monde avec une durée de détention moyenne de la flotte inférieure à un an grâce à la négociation de contrats de « *buy-back* »¹⁶ avec les constructeurs automobiles.

¹⁶ Document d'Enregistrement Universel 2019 : « Le Groupe s'appuie sur des programmes avec engagement de rachat (dans lesquels les véhicules sont rachetés par les constructeurs ou concessionnaires selon des conditions préalablement définies après une période de détention prédéterminée) pour limiter le risque sur la valeur résiduelle de revente des véhicules, financer sa flotte sur la base d'un prix de rachat prédéterminé et avoir plus de flexibilité dans la gestion de sa flotte. ».

3.4.2 L'activité *Low-Cost*

La Business Unit *Low-Cost* offre une flotte de véhicules économiques pour des locations à prix compétitifs ainsi qu'un large éventail de services additionnels (*Fast Pick Up, Key&Go, Easy Return, Smart Choice, etc.*) adaptés au besoin de la clientèle « Loisirs ». Les trois marques de cette Business Unit sont :

- **INTERRENT**, déployée en interne en 2013, est en cours de repositionnement en tant que marque moyenne gamme « *mid-tier* » depuis l'acquisition de GOLDCAR. La stratégie de la marque repose sur la simplification du processus de location de voitures pour un rapport qualité/prix exemplaire et une expérience digitale complète tout en restant focalisé sur la clientèle « Loisirs » ;
- **GOLDCAR**, acquise en décembre 2017, est le *leader* européen du marché de la location *Low-Cost* avec un positionnement important sur le bassin méditerranéen (en Espagne et au Portugal notamment). La valeur ajoutée de GOLDCAR réside dans son savoir-faire en matière de gestion d'un modèle d'exploitation efficace à faible coût avec historiquement une forte croissance organique, supérieure à celle du marché (TCAM 2008-2016 de +17,0%) ;
- **FOX RENT A CAR**, acquise en octobre 2019, est l'un des plus importants acteurs indépendants aux Etats-Unis, avec un positionnement *Low-Cost* et plus de 18 000 véhicules répartis dans une vingtaine de stations détenues en propre et plus de 100 en franchise, principalement à proximité des aéroports. Cette acquisition est stratégique dans la mesure où les Etats-Unis représentent le premier marché mondial en matière de flux de voyageurs.

Figure 6 - Illustrations des marques de la Business Unit *Low-Cost*



Source : Sociétés, sites internet

La mise en œuvre des programmes de synergies de coûts¹⁷ et de revenus à la suite de ces deux acquisitions, combinée à une structure de coûts allégée permet à la BU *Low-Cost* d'être la plus rentable¹⁸ du Groupe en termes de *Corporate EBITDA Ajusté* (cf. §5.1.1).

Au 31 décembre 2019, cette BU comptait plus de 60 000 véhicules (soit environ 19% de la flotte totale), notamment *via* des contrats de « *buy-back* ».

¹⁷ 30 M€ de synergies de coûts par an *run-rate* jusqu'en 2020 pour GOLDCAR.

¹⁸ Bien que l'intégration de deux mois de l'activité de FOX RENT A CAR sur l'exercice 2019 soit dilutive sur cette période.



3.4.3 L'activité Vans & Trucks (V&T)

L'activité *Vans & Trucks* ambitionne de devenir le numéro un européen sur le marché des véhicules utilitaires en développant un réseau d'agences dédié à ce segment de marché, en restructurant le réseau opérationnel, en développant le chiffre d'affaires par jour de location et en améliorant les coûts mensuels moyens par unité de la flotte. Cette BU se concentre sur la clientèle « Affaires » (77% des clients au 31 décembre 2019) et notamment sur les PME ayant une approche commerciale locale et des durées moyennes de location plus longues que le reste de la clientèle. Les deux marques de cette division sont :

- La marque historique **EUROPCAR** ; et
- **BUCHBINDER**, acquise en septembre 2017.

Figure 7 - Illustrations des marques de la *Business Unit Vans & Trucks*



Source : Société, sites internet

Au 31 décembre 2019, cette BU comptait plus de 40 000 véhicules (soit environ 10% de la flotte totale).

3.4.4 L'activité New Mobility

Cette BU développe et déploie des nouvelles solutions de mobilité (autopartage ou « *ride-sharing* », voitures avec chauffeur ou « *ride-hailing* », voitures pour chauffeurs « *Private Hire Vehicle* » ou Voiture de Transport avec Chauffeur VTC, etc.) grâce à des plateformes digitales spécialement conçues pour répondre aux besoins spécifiques des clients.

La clientèle de l'activité d'autopartage est principalement « Loisirs » (environ 70%) et les différentes marques d'autopartage d'EUROPCAR MOBILITY GROUP sont :

- **UBEEQO**, une entreprise technologique française présente dans 8 villes européennes, qui développe des services d'autopartage à destination du grand public et des entreprises. En mai 2019, après la fermeture d'AUTOLIB en juillet 2018, UBEEQO devient leader de l'autopartage à Paris en remportant 851 places de stationnements sur les 1 213 mises en appel d'offres par la mairie de la ville. La flotte d'UBEEQO propose plus de 1 100 véhicules dont 65% d'hybrides-rechargeables (*Toyota Prius, Kia Niro, Hyundai Ioniq*), 20% d'électriques (*Renault Zoé, Nissan Leaf, Smart Fortwo EQ*) et 15% de voitures thermiques classiques ;
- **E-CAR CLUB**, la première société d'autopartage, proposant une flotte de véhicules entièrement électriques au Royaume-Uni, avec paiement à l'utilisation ;

- **BLUEMOVE**, rachetée par UBEEQO en 2016, est le leader technologique du marché espagnol de l'autopartage pour les particuliers et met à disposition une flotte accessible 24 heures sur 24 et 7 jours sur 7 grâce à une application dédiée. La marque, établie en 2011, bénéficie d'une forte notoriété en Espagne, avec environ 47 000 clients enregistrés, et est présente à Madrid, Barcelone, Séville et Malaga, et Valence.

L'unique marque du Groupe de voitures avec chauffeurs (*ride-hailing*) est la société londonienne BRUNEL, acquise en septembre 2016 et *leader* dans les services de chauffeur privé disponibles sur une application mobile. BRUNEL cible principalement les clients « Affaires ».

BETTERCAR est la marque du Groupe proposant une offre à destination des chauffeurs de Voiture de Transport avec Chauffeur (VTC)¹⁹ avec des prix moyens en dessous de ceux de la concurrence et deux formules de location simples (Découverte ou Expert). La marque est présente en France et au Royaume-Uni. L'objectif du Groupe est de la déployer en Europe puis hors d'Europe.

Figure 8 - Illustrations des principales marques de la Business Unit New Mobility



Source : Société, sites internet

La BU *New Mobility* est en pleine phase de transition avec la mise en place du nouveau plan stratégique « *Connect* » de la Société que nous présentons ci-après et dans lequel les nouvelles mobilités et la digitalisation sont les deux principaux axes de développement. En 2019, la flotte de cette BU représentait environ 7 000 véhicules (soit environ 2% de la flotte totale).

3.4.5 L'activité International Coverage

Pour accélérer le déploiement à l'international de l'ensemble des services fournis par EUROPCAR MOBILITY GROUP, le Groupe s'appuie sur son réseau de franchisés, de partenaires et de représentants commerciaux.

Les franchisés exploitent environ 1 600 agences de location dans le monde, dont environ 670 agences en Europe et environ 965 agences dans le reste du monde.

Par ailleurs, il convient de préciser à titre informatif que les niveaux de marge de *Corporate EBITDA Ajusté* de la BU *International Coverage* sont beaucoup plus élevés que ceux observés à l'échelle du Groupe dans la mesure où les redevances des franchisés, représentant un pourcentage du chiffre d'affaires, s'assimilent presque à de la marge pure.

¹⁹ Etant précisé que BETTERCAR ne propose pas d'offre de VTC elle-même



4. Environnement économique d'EUROPCAR MOBILITY GROUP

Nos analyses présentées ci-après se basent principalement sur nos échanges avec le management, les études XERFI « *La Location courte durée de véhicules et l'autopartage* » datant de janvier 2020 et d'octobre 2020, sur les statistiques EUROMONITOR INTERNATIONAL de 2018, et sur le rapport IBIS WORLD « *Car Rental Industry in the US* » - *Market Research Report July 2019*.

4.1 EUROPCAR MOBILITY GROUP au sein du marché de la location de véhicules

4.1.1 Les intervenants sur le marché de la Location Courte Durée (LCD)

Bien que plusieurs catégories d'acteurs (loueurs traditionnels, spécialistes de l'autopartage, enseignes de la grande distribution, constructeurs automobiles, etc.) interviennent sur le marché de la LCD, ce dernier reste relativement concentré et dominé par les acteurs historiques.

Les acteurs historiques s'appuient sur différents modes de distribution et notamment sur :

- La succursale, filiale à part entière de la société mère. SIXT SE a fait le choix de recourir principalement à ce modèle dans le cadre de sa stratégie de développement en France ;
- Le franchisé, indépendant, gérant et finançant son entreprise. Il supporte les investissements concernant les locaux et les véhicules. Il doit s'acquitter d'un droit d'entrée pour accéder au réseau. Le droit d'entrée et le montant du chiffre d'affaires reversé à l'enseigne à titre de redevances varient selon le lieu d'implantation de l'exploitation. Les grands groupes comme EUROPCAR MOBILITY GROUP, AVIS BUDGET GROUP ou HERTZ comptent souvent une flotte de franchisés. ADA est par exemple quasi-exclusivement composé de franchisés ;
- Le correspondant pratiquant la location de courte durée comme activité annexe. Il est rémunéré à la commission et ne supporte pas de coûts d'investissement en matière de véhicules et de locaux. Le groupe français, RENT A CAR, dispose de plusieurs correspondants de ce type.

Le marché de niche de l'autopartage est divisé en deux grands segments que sont la location en libre-service (CAR2GO, COMMUNAUTO, etc.) et la location entre particuliers (OUICAR, DRIVY, etc.). Les loueurs traditionnels se sont plutôt positionnés sur la location en libre-service alors que les différentes formes de location entre particuliers restent encore l'apanage de *startup*. UBEEQO est le précurseur de l'autopartage pour les flottes d'entreprises et grand public depuis 2008. DRIVY ou OUICAR proposent également aux professionnels de l'automobile (carrossiers, concessionnaires, garagistes, etc.) de mettre en location sur leur plateforme leurs véhicules disponibles (remplacement, démonstration, véhicule d'occasion en attente de vente) afin de valoriser des actifs sous-utilisés à moindre coût.

Certaines enseignes de la grande distribution (SYSTEME U, CARREFOUR, E-LECLERC, INTERMARCHE, etc.) offrent des services de LCD comme produits d'appels et sont principalement positionnées sur le segment des véhicules utilitaires.



Plusieurs constructeurs automobiles comme PSA, DAIMLER, ou TOYOTA sont présents sur le marché de la LCD et notamment de l'autopartage, leur permettant d'écouler leur stock, de maximiser leurs objectifs de vente, et d'améliorer la visibilité de leurs nouveaux modèles. Par exemple, PSA a ouvert une plateforme d'autopartage pour les particuliers, FREE2MOVE, en septembre 2016. RENAULT, a lancé son premier service d'autopartage, RENAULT MOBILITY, auprès des entreprises en octobre 2016, puis des particuliers en janvier 2017. En juin 2018, RENAULT a signé un partenariat avec IKEA afin de proposer à la location en libre-service des véhicules RENAULT au sein des points de vente de l'enseigne.

Figure 9 - Présentation résumée des catégories d'intervenants sur le marché de la LCD



Source : Données publiques, Etude XERFI - La location courte durée de véhicules et l'autopartage, Janvier 2020, Société

Deux principaux segments de marché sont à différencier :

- La location « de trajet » dans la continuité d'un voyage en avion ou en train, pour un voyage d'affaires ou privé ;
- La location « de proximité » qui s'adresse davantage aux particuliers. Les agences de location sont disséminées en zones urbaines et proposent des tarifs souvent inférieurs à ceux des loueurs « de trajet » du fait de services réduits.

Le poids des locations pour les particuliers a augmenté ces dernières années, car ces derniers possèdent de moins en moins de véhicules personnels, en particulier chez les jeunes.

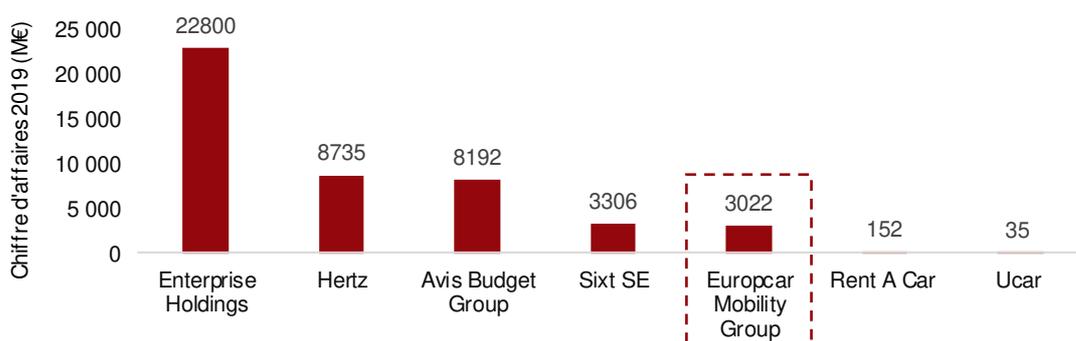


4.1.2 Environnement concurrentiel

Trois sociétés américaines (ENTERPRISE HOLDINGS, HERTZ et AVIS BUDGET GROUP) sont présentes sur le marché européen. Il convient de préciser que le marché européen de la LCD est estimé à 15,1 Mds€²⁰ en 2018, et le marché américain est estimé à 45,0 Mds\$²¹ en 2019. Ces deux marchés sont radicalement différents tant au niveau de la taille, du modèle économique, de la structure de coûts, que des marges.

La figure ci-après présente le chiffre d'affaires consolidé 2019 des principaux acteurs intervenant sur le marché français de la LCD.

Figure 10 - Chiffre d'affaires consolidé 2019 des principaux acteurs intervenant sur le marché français de la LCD



Source : Etude XERFI, Sociétés

ENTERPRISE HOLDINGS domine significativement le marché américain avec plus de 44% de parts de marché, disposant d'un effet d'échelle plus important (26 Mds€ de chiffre d'affaires en 2019) que ses concurrents. EUROPCAR MOBILITY GROUP est présent aux Etats-Unis seulement depuis l'acquisition de FOX RENT A CAR en 2019, qui se positionne sur le segment *Low-Cost*. FOX RENT A CAR a réalisé 280 M\$ de chiffre d'affaires en 2018.

EUROPCAR MOBILITY GROUP est le *leader* du marché de la LCD en Europe de l'Ouest²² avec une part de marché estimée à 24% en 2018. Le Groupe occupe la première place sur plusieurs des principaux marchés du continent (France, Espagne, Portugal, Belgique, etc.), et figure au deuxième rang au Royaume-Uni et en Allemagne et en troisième position en Italie. Ses principaux concurrents en Europe de l'Ouest sont AVIS BUDGET GROUP avec 16% de parts de marché en 2018, HERTZ (13%), SIXT SE (11%) et ENTERPRISE HOLDINGS (8%).

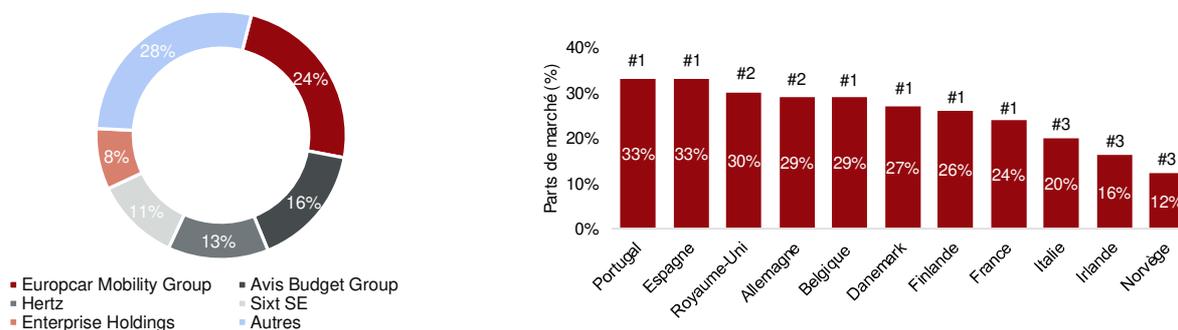
²⁰ Source : Statistiques EUROMONITOR INTERNATIONAL 2018. TCAM du marché 2015-2018 +2,0%.

²¹ Sources : IBIS WORLD, « Car Rental Industry in the US » - Market Research Report. July 2019. TCAM du marché 2014-2019 +2,4%.

²² Excepté l'Autriche, la Slovaquie, la Hongrie et la Turquie.



Figure 11 - Parts de marché 2018 des différents acteurs en Europe de l'Ouest - Parts de marché* 2018 d'EUROPCAR MOBILITY GROUP en Europe de l'Ouest par pays

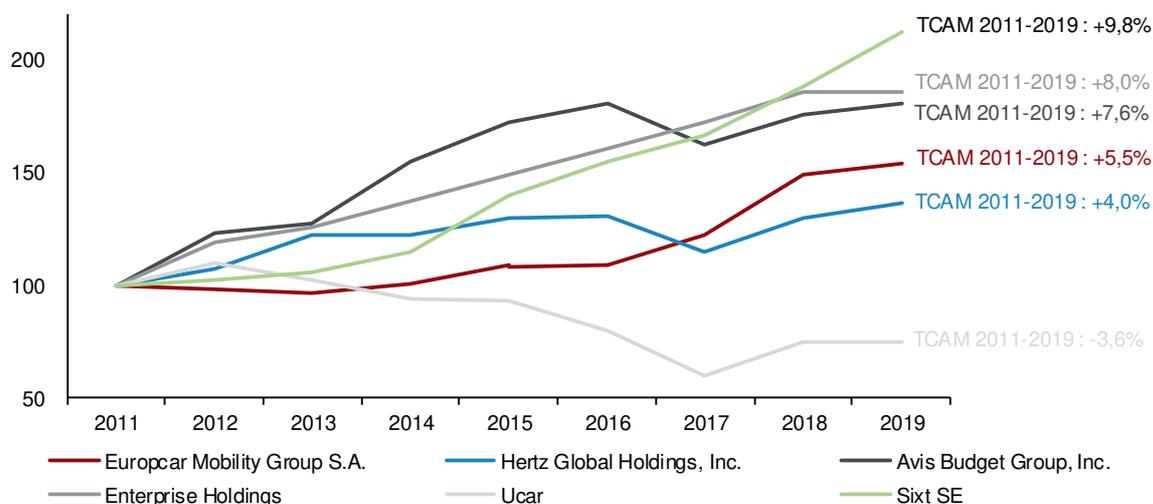


Source : Etude XERFI, Statistiques 2018 EUROMONITOR INTERNATIONAL, Sociétés

* Chiffre d'affaires des franchisés inclus.

La figure ci-après présente la croissance annuelle moyenne entre 2011 et 2019 (TCAM 2011-2019) des principales forces en présence avant la survenance de la crise de la Covid-19.

Figure 12 - Evolution du chiffre d'affaires des principaux concurrents d'EUROPCAR MOBILITY GROUP (base 100 en 2011) avant la survenance de la crise de la Covid-19



Sources : Etude XERFI, CAPITAL IQ

La société SIXT SE présente le taux de croissance annuel moyen du chiffre d'affaires le plus élevé de l'échantillon avec une progression de +9,8% sur la période étudiée, notamment grâce à la croissance du chiffre d'affaires de la « *Mobility Business Unit* », ainsi qu'à la croissance du marché intérieur allemand combinée à une expansion internationale continue, notamment aux États-Unis, en Italie, en France et en Espagne.

ENTERPRISE HOLDINGS, qui se situe en seconde position (TCAM 2011-2019 +8,0%), dispose de la flotte la plus importante au niveau mondial avec 2 millions de véhicules (contre environ 334 000 véhicules en moyenne pour EUROPCAR MOBILITY GROUP).



Bien que la stratégie de croissance externe d'EUROPCAR MOBILITY GROUP soit dynamique, le Groupe se situe en milieu d'échantillon (TCAM 2011-2019 +5,5%).

4.1.3 Le modèle économique

La LCD est un service payant par lequel une société de location met à disposition un véhicule pour un besoin occasionnel. La durée de la location doit être inférieure à un an sinon la location est considérée comme étant de longue durée.

Le loueur accorde au locataire le droit d'usage d'un véhicule au travers d'un contrat de location et définit les conditions générales, la durée et le coût de la location. La LCD est une activité très différente de la Location de Longue Durée (LLD) qui est majoritairement utilisée par les entreprises comme un moyen de financement et un service d'externalisation de leur parc automobile. ALD AUTOMOTIVE, filiale de la SOCIETE GENERALE, ARVAL, filiale de BNP PARIBAS et LEASEPLAN sont les trois principaux acteurs de la LLD en France.

Le marché des *pure players* de la LCD en France, estimé à environ 2 Mds€²³ en 2018 (en dehors des enseignes de la grande distribution).

C'est à partir de 2014 que la LCD tend à s'imposer comme une réelle alternative à la propriété d'un véhicule. La transition du métier de loueur de voitures à celui d'opérateurs de mobilité partagée se fait naturellement par l'évolution des modes de consommation d'un véhicule. La notion de propriété tend à être progressivement remplacée par celle de l'usage. Par ailleurs, la hausse du coût de possession d'un véhicule (entretien, assurances, etc.), les politiques de certaines municipalités visant à réduire la place accordée aux véhicules ou encore l'urbanisation de la population, justifient cette transformation structurelle. Les progrès technologiques ont permis l'essor très rapide de nouvelles formes de LCD (location entre particuliers, covoiturage, autopartage, libre-service, etc.), dans un contexte où les ménages sont à la recherche constante du gain de temps et de services à bas prix. Les loueurs traditionnels disposent cependant de deux avantages compétitifs leur permettant de réussir dans l'autopartage, à savoir l'accès à une flotte de véhicules récents et déployables facilement, et la maîtrise de la gestion d'un parc de véhicules (organisation, maintenance, etc.).

Contrairement au marché américain, la majorité des acteurs européens de la LCD optent pour un modèle de « *buy-back* » dans lequel les constructeurs automobiles s'engagent à reprendre les véhicules à un prix et à une échéance fixés à l'avance. Ce modèle de « *buy-back* » porte généralement sur une part significative de la flotte, la part résiduelle étant acquise « *at-risk* », c'est-à-dire que le loueur réalise directement l'acquisition des véhicules et les revend, à l'issue de leur période d'utilisation, sur le marché de l'occasion, en supportant donc un risque sur le prix. Il convient de préciser que le marché du véhicule d'occasion est historiquement plus tendu en Europe de l'Ouest qu'aux Etats-Unis, dans la mesure où les valeurs résiduelles de certains véhicules peuvent s'avérer très faibles, notamment pour les véhicules *diesel* européens particulièrement impactés par la procédure d'essai mondiale harmonisée pour les voitures particulières et véhicules utilitaires légers (WLTP²⁴).

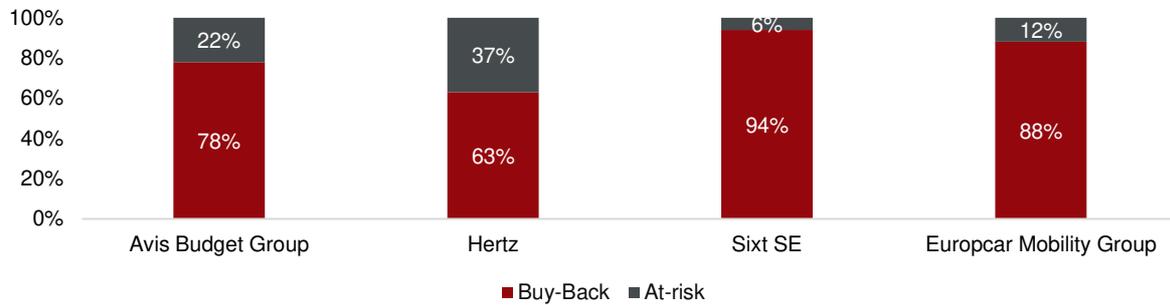
²³ Source : Interview Monsieur Jean-Philippe Doyen, président de la filiale France de SIXT SE - Mai 2018 (Pro.largus.fr). Avec 20 millions de locations par an et 7,7 millions de locataires, le marché de la LCD se développe rapidement en France.

²⁴ « Worldwide harmonized Light vehicles Test Procedures » (WLTP) est une norme d'essais d'homologation des véhicules qui permet de mesurer la consommation de carburant, l'autonomie électrique et les rejets de CO₂ et de polluants. WLTP a été mise au point par des experts de l'Union européenne, du Japon et de l'Inde sous les auspices du Forum mondial pour l'harmonisation des réglementations sur les véhicules de la Commission économique pour l'Europe des Nations unies. WLTP est entré en



C'est la raison pour laquelle les loueurs européens ont un modèle « *buy-back* » plus développé qu'aux Etats-Unis, permettant également aux constructeurs automobiles de gérer le prix des véhicules sur une durée plus longue.

Figure 13 - Exposition de la flotte des principaux concurrents d'EUROPCAR MOBILITY GROUP en 2019



Source : Société

Les contrats de « *buy-back* » offrent davantage de visibilité sur les prix et les dates de revente des véhicules, avec une durée moyenne de détention des véhicules de tourisme inférieure à un an chez EUROPCAR MOBILITY GROUP. Les véhicules « *at-risk* » peuvent pour leur part avoir des durées de détention plus longues si les conditions de revente sur le marché de l'occasion ne sont pas favorables aux loueurs.

4.1.4 La conjoncture et les tendances du marché de la LCD

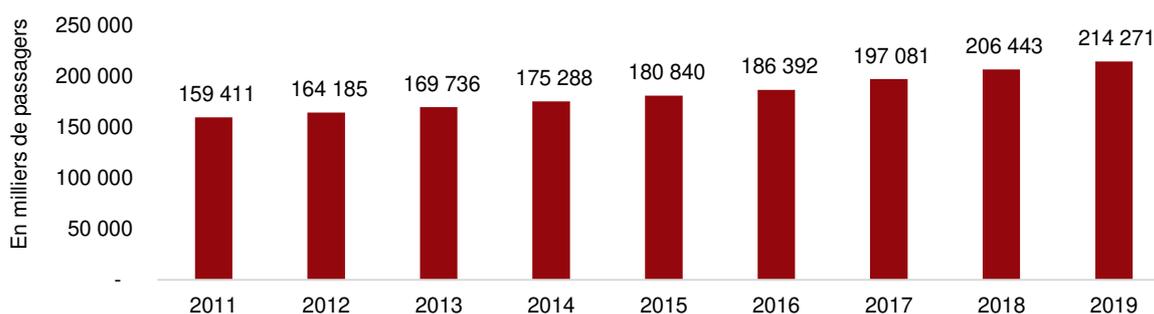
4.1.4.1 La conjoncture du marché

Le marché de la LCD est particulièrement lié au trafic aérien. En conséquence, de nombreuses agences de location des loueurs traditionnels sont implantées à proximité des aéroports. Par ailleurs, les séjours des particuliers pour motif personnel et la fréquentation touristique étrangère sont à mettre en regard du climat macroéconomique et social, ainsi que de conditions météorologiques plus ou moins favorables.

application en Europe en septembre 2017 pour les nouveaux modèles et en septembre 2018 pour tous les véhicules neufs, en remplacement du nouveau cycle européen de conduite (NEDC), datant de 1973 et mis à jour en 1996.



Figure 14 - Trafic aérien de passagers locaux et en transit y compris Outre-mer, en France



Source : Etude XERFI

Le trafic aérien français affichait une croissance annuelle moyenne de +3,8% entre 2011 et 2019 et de 6,5% au niveau européen entre 2016 et 2018.

Ainsi, avant la crise liée à la pandémie de la Covid-19, l'environnement de marché de la LCD était dynamique dans un contexte de croissance mondiale du trafic aérien.

4.1.4.2 La baisse d'activité liée à la pandémie devrait marquer le secteur sur le long terme

Le secteur de la LCD a été fortement touché par la crise sanitaire liée à la pandémie de la Covid-19 avec un chiffre d'affaires qui a été particulièrement affecté par la période de confinement de mars à avril 2020, où les quelques agences encore ouvertes ont connu un effondrement de près de 90% du nombre de réservations. Le nombre de réservations est reparti à la hausse pendant la saison estivale à la faveur d'un assouplissement des restrictions, sans pour autant renouer avec les volumes des années précédentes (inférieurs d'environ 50% pour la plupart des loueurs). Les effets de la crise sanitaire se font également largement ressentir au niveau des voyages d'affaires et de la fréquentation touristique étrangère qui demeurent quasiment à l'arrêt. Le retour vers un niveau d'activité normale dépendra en partie de l'évolution de la pandémie, qui reste à ce jour incertaine. Les nouvelles habitudes des utilisateurs, telles que le développement de la visioconférence, pourraient également avoir une incidence sur l'activité dans les années à venir. En tout état de cause, il est à ce jour très difficile de prévoir à quel horizon l'activité des loueurs retrouvera un niveau équivalent à celui d'avant crise, dans un contexte où la seconde vague de la pandémie contraint à nouveau les déplacements des utilisateurs.

4.1.4.3 Une tendance sectorielle à la réduction des coûts

Face à l'ampleur de la crise sanitaire, les grands acteurs du secteur de la location de courte durée ont tous déployé d'importants plans de réduction des coûts. Cela s'est notamment matérialisé par la réduction de la taille de leur flotte de véhicules afin d'adapter leur offre à la baisse de la demande globale.

4.1.4.4 Les loueurs traditionnels misent sur les services

Les loueurs traditionnels, confrontés à une intensification de la concurrence sur le marché de la LCD, enrichissent leur offre de services pour se différencier et s'adapter aux évolutions des attentes de leur clientèle. La pression sur les prix, notamment liée à l'essor d'internet, étant de plus en plus forte, une part non négligeable de la marge des loueurs traditionnels provient des services souscrits en agence (assurance, etc.).



HERTZ GLOBAL HOLDINGS, INC et AIR FRANCE ont par exemple conclu un partenariat afin de proposer aux passagers un service de transfert avec chauffeur privé. Cette offre HERTZ DRIVEU présentée en novembre 2019 couvre plus de 300 aéroports dans près de 70 pays.

4.1.4.5 La digitalisation et le parcours clients

L'émergence de *startup* proposant des processus de location entièrement digitalisés notamment dans l'autopartage a contraint les loueurs traditionnels à s'adapter pour améliorer la satisfaction des conducteurs et à limiter les temps d'attente dans les agences. À ce titre, AVIS BUDGET GROUP a négocié un partenariat avec FORD pour déployer une flotte de 14 000 véhicules équipés de boîtiers télématiques sur le marché européen d'ici fin 2020, permettant notamment aux clients de prolonger la durée de location directement depuis l'application mobile. La digitalisation du parcours client avec le « *Click&Go* » pour EUROPCAR MOBILITY GROUP, s'est matérialisée au travers du lancement d'une application mobile en 2019. Celle-ci permet au client de choisir de gérer à distance ses réservations et faciliter son parcours en agence. Le Groupe a également déployé des bornes libre-service dédiées à la distribution des clés pour sa marque INTERRENT.

Bien que la digitalisation du parcours client soit stratégique, les agences restent toutefois indispensables pour la remise et le stationnement des véhicules.

Les investissements entrepris par les *pure players* afin de revisiter l'expérience digitale des clients ou pour optimiser la gestion de la flotte, permettront de créer de la valeur à moyen terme.

4.1.4.6 L'intensification de la concurrence avec les constructeurs automobiles

L'activité des spécialistes de la location de courte durée est soumise à la concurrence d'acteurs non spécialisés tels que les grandes surfaces, les concessionnaires automobiles ou encore les réparateurs automobiles. Malgré la crise actuelle, les constructeurs automobiles ont continué à élargir leur offre avec par exemple, l'annonce du sud-coréen KIA en septembre 2020 de son intention de se positionner sur le marché français, avec le déploiement de son nouveau service de LCD « KIA MOBILITY ». Le constructeur automobile FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES a aussi affirmé son intérêt pour le secteur avec la présentation de sa plateforme d'autopartage, UGO by LEASYS, en juin 2020.

Par ailleurs, RENAULT et VOLKSWAGEN avaient eux aussi, plus tôt dans l'année, annoncé le déploiement de leurs services d'autopartage respectifs à Paris, RENAULT ZILTY et WESHARE.

Les constructeurs automobiles ont ainsi perçu l'enjeu que représente ce secteur, qui leur offre une vitrine commerciale susceptible de fidéliser de nouveaux clients, tout en augmentant le nombre d'immatriculations.



5. Analyse financière d'EUROPCAR MOBILITY GROUP

Les comptes consolidés résumés ci-dessous pour les exercices 2015 à 2019 ont fait l'objet d'une certification sans réserve de la part des Commissaires aux comptes d'EUROPCAR MOBILITY GROUP, les cabinets PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT et MAZARS.

Observation sur la continuité d'exploitation

Les comptes semestriels aux 30 juin 2019 et 2020 ont fait l'objet d'un examen limité de la part des Commissaires aux comptes. Il est précisé que dans leur rapport sur l'information financière semestrielle au 30 juin 2020, les Commissaires aux comptes attirent l'attention du lecteur sur la note annexe qui expose les impacts liés à la crise sanitaire de la Covid-19 et notamment sur le paragraphe relatif à la continuité d'exploitation et à la gestion de la liquidité du Groupe.

5.1 Présentation des résultats historiques de la Société (2015 - 2019)

5.1.1 Compte de résultat

L'évolution du compte de résultat d'EUROPCAR MOBILITY GROUP avant application de la norme IFRS 16²⁵ est résumée ci-après :

²⁵ Nous présentons le compte de résultat avant application de la norme IFRS 16 afin d'apprécier les niveaux de marge extériorisés dans le plan d'affaires du management, établi avant application de cette norme.



Tableau 2 - Compte de résultat synthétisé consolidé

Au 31/12 - En M€	Historique					S1 2019*	S1 2020R*
	2015R	2016R	2017R	2018R	2019R*		
Chiffre d'affaires	2 141,9	2 150,8	2 411,7	2 929,3	3 022,4	1 306,5	814,8
<i>Croissance %</i>	<i>n/a</i>	<i>0,4%</i>	<i>12,1%</i>	<i>21,5%</i>	<i>3,2%</i>	<i>n/a</i>	<i>-37,6%</i>
Coûts de détention de la flotte**	(491,9)	(488,8)	(558,1)	(707,8)	(753,8)	(338,8)	(335,1)
Coûts liés à l'exploitation***	(727,0)	(753,3)	(841,9)	(990,3)	(1 044,8)	(461,8)	(334,4)
Marge Après Coûts Variables (MAVC)	923,0	908,7	1 011,7	1 231,1	1 223,8	505,9	145,3
<i>% du chiffre d'affaires</i>	<i>43,1%</i>	<i>42,2%</i>	<i>41,9%</i>	<i>42,0%</i>	<i>40,5%</i>	<i>38,7%</i>	<i>17,8%</i>
Charges de personnel	(347,4)	(339,2)	(404,7)	(500,3)	(522,3)	(264,6)	(204,7)
Frais généraux du siège et du réseau	(218,5)	(215,9)	(250,0)	(294,3)	(315,0)	(157,0)	(145,3)
Autres produits	14,2	9,7	14,2	11,8	12,0	4,1	0,7
Charges financières relatives à la flotte	(65,5)	(62,0)	(59,9)	(65,8)	(67,9)	(31,7)	(38,3)
Intérêts estimés inclus dans les locations simples	(55,3)	(47,5)	(47,3)	(55,2)	(52,4)	(25,2)	(19,2)
Corporate EBITDA Ajusté	250,5	253,8	264,0	327,3	278,3	31,5	(261,4)
<i>% du chiffre d'affaires</i>	<i>11,7%</i>	<i>11,8%</i>	<i>10,9%</i>	<i>11,2%</i>	<i>9,2%</i>	<i>2,4%</i>	<i>-32,1%</i>
Dotations aux amortissements	(32,8)	(32,3)	(29,9)	(44,4)	(48,0)	(22,2)	(27,4)
Autres charges et produits non récurrents	(61,8)	(20,7)	(70,7)	20,4	(58,2)	(26,0)	(20,4)
Résultat financier hors flotte	(162,1)	(59,1)	(80,7)	(110,6)	(101,2)	(66,2)	(50,4)
Résultat avant impôts	(6,2)	141,7	82,7	192,7	70,8	(82,9)	(359,6)
<i>% du chiffre d'affaires</i>	<i>-0,3%</i>	<i>6,6%</i>	<i>3,4%</i>	<i>6,6%</i>	<i>2,3%</i>	<i>-6,3%</i>	<i>-44,1%</i>
Impôt sur le résultat	(37,6)	(6,6)	(13,4)	(52,0)	(32,9)	20,6	76,3
<i>Taux implicite</i>	<i>606,5%</i>	<i>-4,7%</i>	<i>-16,2%</i>	<i>-27,0%</i>	<i>-46,4%</i>	<i>-24,8%</i>	<i>-21,2%</i>
Mises en équivalence	(12,1)	(15,8)	(8,1)	(1,3)	--	(0,1)	--
Résultat net	(55,9)	119,3	61,2	139,4	38,0	(62,4)	(283,3)
<i>% du chiffre d'affaires</i>	<i>-2,6%</i>	<i>5,5%</i>	<i>2,5%</i>	<i>4,8%</i>	<i>1,3%</i>	<i>-4,8%</i>	<i>-34,8%</i>

Sources : Document d'Enregistrement Universel 2019, Documents de référence 2018, 2017, 2016 et 2015, comptes semestriels S1 2020 et S1 2019 et analyses FINEXSI.

* Avant application de la norme IFRS 16.

** Hors intérêts estimés inclus dans les locations simples pris en compte dans le *Corporate EBITDA Ajusté*.

*** En plus des coûts liés à la location et aux produits des activités ordinaires de la flotte de véhicules.

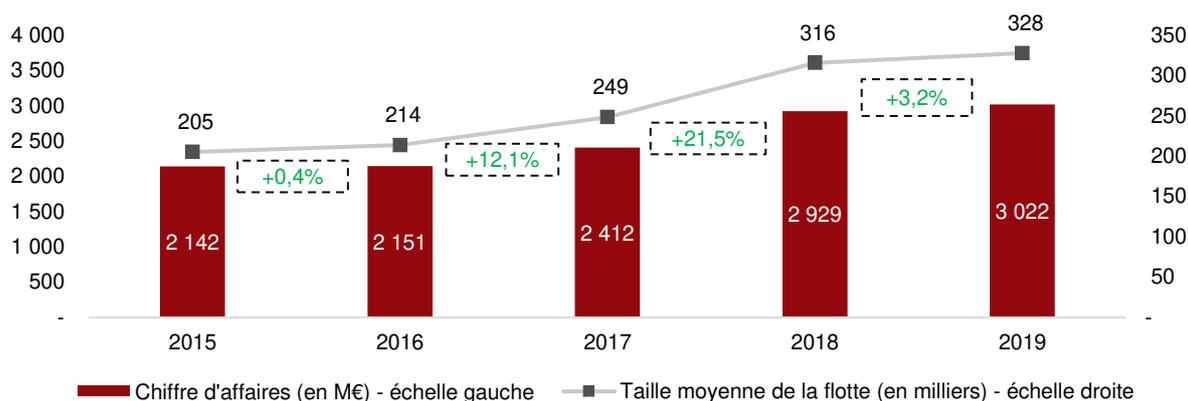
■ Chiffre d'affaires :

Depuis l'introduction en bourse d'EUROPCAR MOBILITY GROUP en 2015, le chiffre d'affaires est en hausse de +9,0% en rythme annuel moyen²⁶ grâce à une progression de l'activité de toutes les *Business Units* de la Société. L'augmentation du chiffre d'affaires est notamment à mettre en regard avec l'évolution de la flotte moyenne sur la période, comme présenté ci-après.

²⁶ À titre informatif, la croissance organique s'établit en moyenne à +3,0% sur la même période.



Figure 15 - Evolution du chiffre d'affaires et de la taille moyenne de la flotte²⁷ entre 2015 et 2019

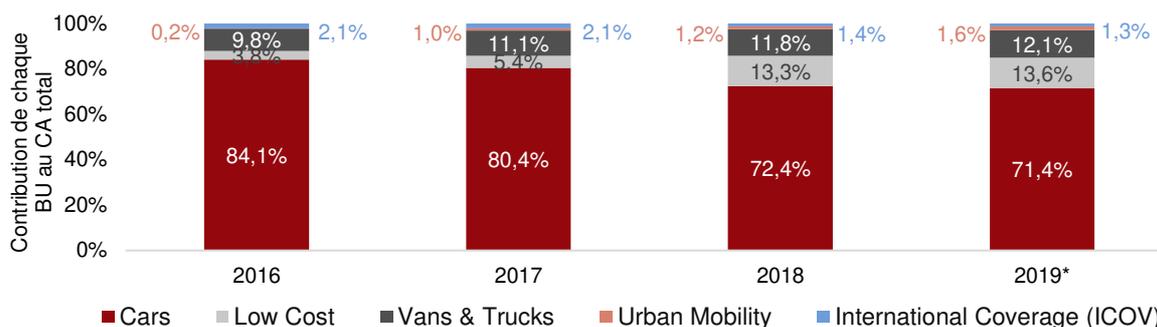


Sources : Document d'Enregistrement Universel 2019, Documents de référence 2015 à 2018

La taille moyenne de la flotte a augmenté de +60% sur la période, alors que le chiffre d'affaires a évolué de +41%. L'écart grandissant entre l'augmentation de la flotte et celle du chiffre d'affaires est dû à la croissance de la BU *Low Cost* (de 81 M€ de chiffre d'affaires en 2016 à 411 M€ en 2019 comme décrit ci-après) avec un revenu par jour²⁸ plus faible. La gestion maîtrisée de la flotte bénéficiant notamment de programmes de rachat ("*buy-back*") sur la majorité des véhicules, permet d'ajuster la taille de la flotte en fonction de la demande. Le taux d'utilisation de la flotte demeure à un niveau stable d'environ 76% entre 2015 et 2019.

Par ailleurs, la contribution de la BU *Cars* au chiffre d'affaires total du Groupe a progressivement diminué, passant de 84,1% en 2016 à 71,4% en 2019, en lien avec la croissance des BUs *Vans & Trucks* (contribution passant de 9,8% en 2016 à 12,1% en 2019) et *Low-Cost* (contribution passant de 3,8% en 2016 à 13,6% en 2019) à la suite des acquisitions de BUCHBINDER et de GOLDCAR, spécialisées en *Vans & Trucks* et *Low Cost*.

Figure 16 - Contribution de chaque *Business Unit* au chiffre d'affaires total depuis 2016



Sources : Document d'Enregistrement Universel 2019, Documents de référence 2018, 2017 et 2016

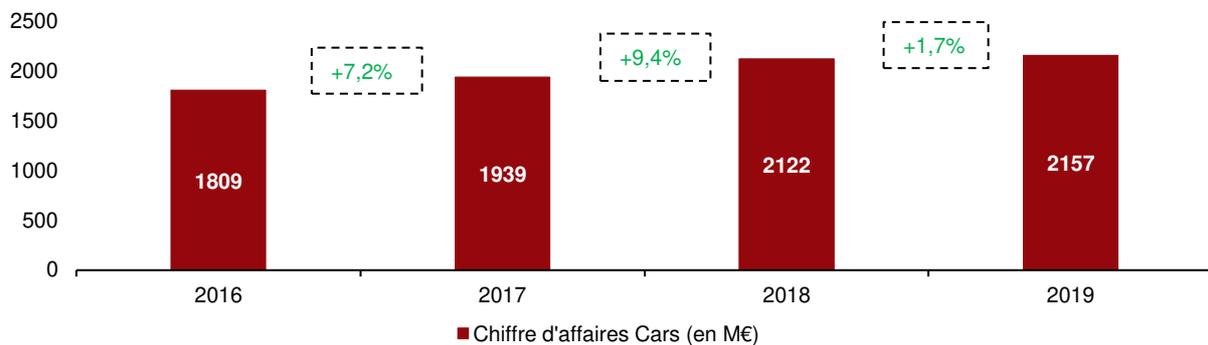
* Le chiffre d'affaires de la BU *Low Cost* a augmenté de +5,8% en 2019 notamment grâce à l'acquisition de FOX RENT A CAR fin octobre 2019 (impact sur 2019 de 37,0 M€).

²⁷ La flotte moyenne de location correspond au nombre de véhicules de la flotte durant la période, multiplié par le nombre de jours de la période pendant laquelle la flotte est en service, divisé par le nombre de jours total de la même période. Au 31 décembre 2019, la flotte (hors *Urban Mobility*) comptait 328.016 véhicules.

²⁸ *Revenue Per Day (RPD)*.

Evolution du chiffre d'affaires de la *Business Unit Cars*

Figure 17 - Evolution du chiffre d'affaires de la BU Cars

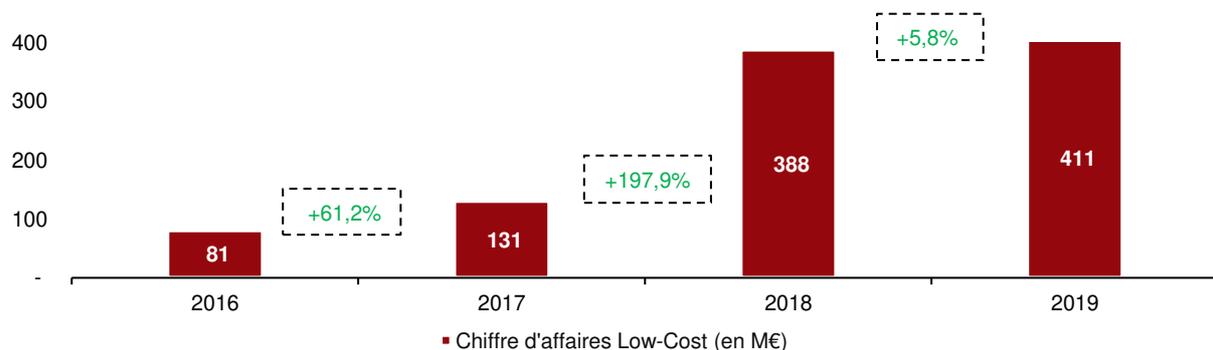


Sources : Document d'Enregistrement Universel 2019, Documents de référence 2018, 2017 et 2016

Le chiffre d'affaires de la BU *Cars* a augmenté en moyenne de +6,1%²⁹ par an entre 2016 et 2019, passant de 1 809 M€ à 2 157 M€. Le ralentissement de la croissance en 2019 (+1,7%) est à mettre en regard avec le ralentissement économique mondial et les incertitudes liées au Brexit, en plus d'une pression tarifaire accrue.

Evolution du chiffre d'affaires de la *Business Unit Low-Cost*

Figure 18 - Evolution du chiffre d'affaires de la BU *Low-Cost*



Sources : Document d'Enregistrement Universel 2019, Documents de référence 2018, 2017 et 2016

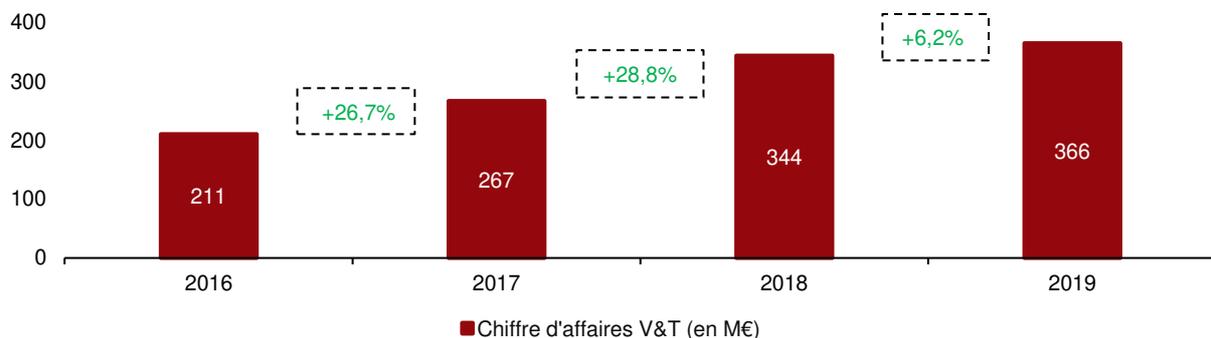
Le chiffre d'affaires de la BU *Low-Cost* a enregistré une croissance annuelle moyenne de +71,8% entre 2016 et 2019. Cette forte hausse du chiffre d'affaires s'explique notamment par l'intégration de la société GOLDCAR en 2018, avec un chiffre d'affaires de plus de 250 M€.

Le chiffre d'affaires de la BU s'établit à 411 M€ en 2019, en hausse de +5,8% par rapport à 2018 notamment grâce à l'intégration de deux mois d'activité de la société FOX RENT A CAR, acquise fin octobre 2019 (impact de 37 M€ sur 2 mois). Hors intégration de FOX RENT A CAR, le chiffre d'affaires organique a diminué de -4,0% en 2019, du fait d'un environnement concurrentiel particulièrement difficile en Espagne.

²⁹ Taux de Croissance Annuel Moyen (TCAM) entre 2016 et 2019.

Evolution du chiffre d'affaires de la *Business Unit Vans & Trucks*

Figure 19 - Evolution du chiffre d'affaires de la BU *Vans & Trucks*

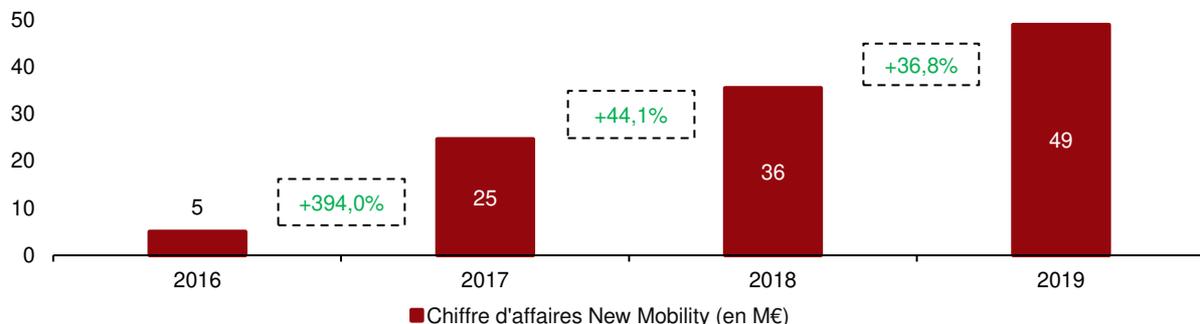


Sources : Document d'Enregistrement Universel 2019, Documents de référence 2018, 2017 et 2016

Le chiffre d'affaires de la BU *Vans & Trucks* a augmenté en moyenne de +20,1% par an entre 2016 et 2019, passant de 211 M€ à 366 M€. L'intégration de l'activité *Vans & Trucks* de BUCHBINDER en 2018, explique la forte croissance de +28,8% cette année-là. Le Groupe a enregistré une croissance plus modérée de +6,2% en 2019 avec une hausse du chiffre d'affaires dans la plupart des pays d'implantation du Groupe.

Evolution du chiffre d'affaires de la *Business Unit New Mobility*

Figure 20 - Evolution du chiffre d'affaires de la BU *New Mobility*



Sources : Document d'Enregistrement Universel 2019, Documents de référence 2018, 2017 et 2016

Le chiffre d'affaires de la BU *New Mobility* a fortement augmenté, de +113,6% par an en moyenne entre 2016 et 2019, avec un effet de base important puisque celui-ci est passé de 5 M€ en 2016 à 49 M€ en 2019. La croissance est soutenue sur chacun des trois segments, et l'activité principale de covoiturage a enregistré la plus forte croissance du chiffre d'affaires de la BU en 2019 (supérieure à +50%).

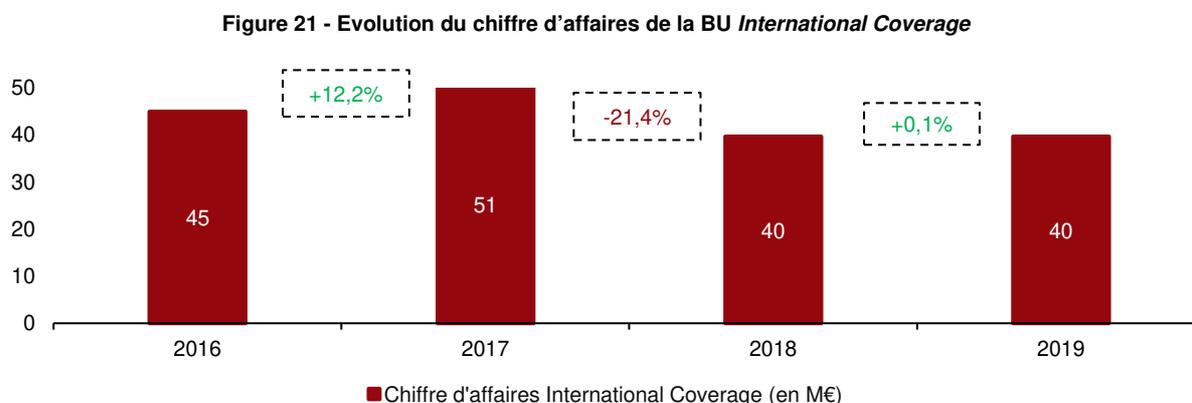
UBEEQO est déjà rentable dans deux villes sur huit et développe un modèle de franchise.

BRUNEL, basée au Royaume-Uni, a souffert de l'environnement déprimé du « *Business to Business* » en lien avec le Brexit mais a tout de même enregistré une croissance à deux chiffres de son chiffre d'affaires par rapport à 2018 (+19,8%).



L'activité PHV a connu une forte dynamique en 2019, avec environ 2.000 véhicules en location au Royaume-Uni et en France, confirmant ainsi un important potentiel de croissance tant en Europe qu'aux États-Unis pour les années à venir.

Evolution du chiffre d'affaires de la *Business Unit International Coverage*



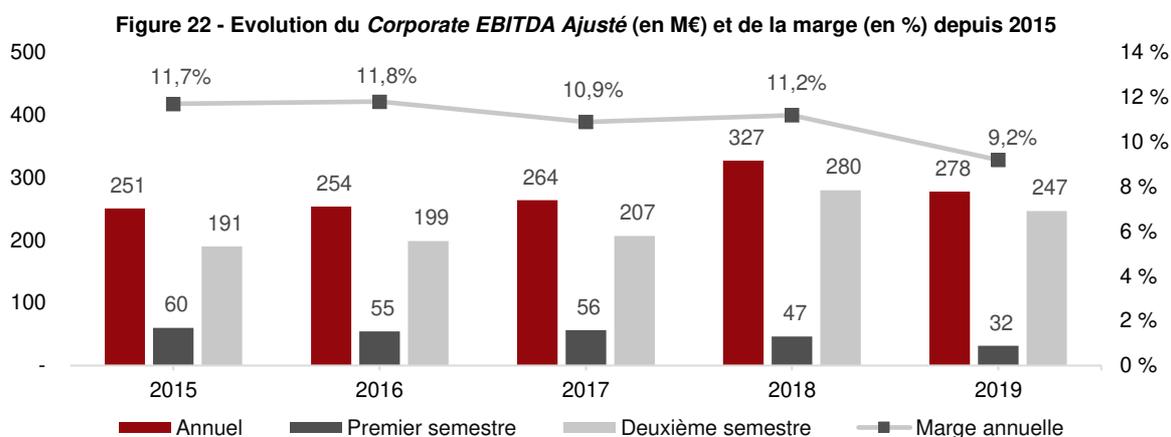
Source : Documents de référence 2018, 2017 et 2016.

Le chiffre d'affaires de la BU *International Coverage* a diminué en moyenne de -4,1% par an entre 2016 et 2019, passant de 45 M€ à 40 M€.

La baisse du chiffre d'affaires en 2018 (-21,4%) s'explique par la comptabilisation, à compter de cet exercice, des redevances versées par les franchisés des « filiales pays » directement au niveau des *BU Cars* et *Vans & Trucks*. A périmètre comparable, les redevances ont augmenté de 5,4% en 2018, principalement du fait de l'augmentation du chiffre d'affaires réalisé par les franchisés, alors que le nombre de franchisés est resté globalement stable.

■ **Marge de *Corporate EBITDA Ajusté* :**

Compte tenu de la structure d'endettement des acteurs du marché de la Location Courte Durée (LCD), ces derniers communiquent sur un *Corporate EBITDA Ajusté* qui correspond au résultat opérationnel courant, avant amortissements non liés à la flotte de véhicules, et après déduction des charges d'intérêt liées à la dette servant au financement de la flotte.



Source : Document d'enregistrement universel 2019, documents de référence de 2015 à 2018, rapports financiers semestriels du S1 2015 à 2020, et communiqués de presse du T3 2015 à 2020.



Le taux de marge de *Corporate EBITDA Ajusté* a évolué entre 9,2% et 11,8% sur la période 2015 - 2019. Il intègre les principaux éléments suivants :

- Les coûts de détention de la flotte³⁰ qui, exprimés en proportion du chiffre d'affaires, ont augmenté entre 2015 (23,0%) et 2019 (24,9%), étant précisé que ceux-ci représentent 42% de la base de coûts variables au 31 décembre 2019. En revanche les coûts liés à l'exploitation, ont augmenté de 70 points de base entre 2015 et 2019 (de 33,9% du chiffre d'affaires en 2015 à 34,6% en 2019) ;
- Les frais de personnel qui ont augmenté de plus d'un point depuis 2015 (de 16,2% du chiffre d'affaires en 2015 à 17,3% en 2019) du fait notamment des acquisitions de BUCHBINDER et de GOLDCAR ;
- Les frais généraux du réseau correspondant entre autres aux coûts de loyers, de parkings, de charges locatives inhérentes à l'exploitation des agences, et aux frais d'uniformes, qui apparaissent globalement stables depuis 2015, oscillant entre 10,0% et 10,4% du chiffre d'affaires ;
- Les charges financières relatives au financement de la flotte ainsi que les intérêts estimés relatifs aux locations simples qui se situent, en 2019, à un niveau équivalent à celui de 2015.

L'intégration en année pleine de BUCHBINDER et de GOLDCAR, présentant des taux de marge supérieurs à ceux du Groupe, explique la croissance en valeur de +24,0% du *Corporate EBITDA Ajusté* en 2018.

En 2019, la marge de *Corporate EBITDA Ajusté* apparaît en recul de 2 points (à 9,2% du chiffre d'affaires avant application de la norme IFRS 16) par rapport à 2018, principalement en raison des incertitudes économiques accrues liées à la situation autour du Brexit³¹, en plus d'une forte pression sur les prix. Cette situation a conduit la Société à annoncer un *profit warning*³² lors de la publication des résultats du troisième trimestre 2019.

³⁰ Les coûts de détention de la flotte englobent les charges d'amortissement relatives aux véhicules acquis dans le cadre de contrats avec clause de rachat ou relatives aux véhicules à risque, les coûts liés aux contrats de location de véhicules, les coûts liés à l'achat et à la vente de véhicules et les taxes sur les véhicules.

³¹ Nous précisons que les activités au Royaume-Uni et en Irlande en ont particulièrement souffert.

³² Le 23 octobre 2019.

5.1.2 Présentation du bilan historique de la Société

Tableau 3 - Bilan synthétisé consolidé

Au 31/12 - En M€	Historique						
	2015R	2016R	2017R	2018R	2019R*	S1 2019R*	S1 2020R*
Immobilisations incorporelles	1 170,2	1 174,7	1 997,1	2 015,9	2 187,3	2 029,3	2 189,3
<i>Goodwill</i>	457,1	459,5	1 031,7	1 029,8	1 162,3	1 029,7	1 158,7
<i>Autres</i>	713,1	715,2	965,4	986,0	1 025,0	999,7	1 030,6
Immobilisations corporelles	89,2	84,1	114,9	159,2	518,3	511,8	470,9
Immobilisations financières	116,6	158,9	95,6	79,5	88,7	114,3	82,1
Stocks	15,1	16,8	24,3	26,5	29,6	32,6	25,5
Flotte inscrite au bilan	1 664,9	1 640,3	2 339,3	2 434,4	3 210,1	3 447,1	2 518,8
Créances liées à la flotte de véhicules	574,7	720,6	700,1	753,4	966,4	831,4	611,4
Clients et autres débiteurs	357,2	365,2	456,7	481,3	487,6	513,2	387,5
Autres**	89,2	94,3	103,0	95,8	153,9	150,5	251,4
Trésorerie et trésorerie soumise à restrictions	243,4	259,8	345,6	448,6	643,5	430,6	489,2
Total Actif	4 320,6	4 514,8	6 176,7	6 494,6	8 285,5	8 060,8	7 026,2
Fonds propres part du groupe	561,4	630,5	836,5	889,2	836,5	707,9	536,0
Intérêts minoritaires	1,0	0,7	0,8	0,7	0,6	0,7	0,6
Passifs financiers	2 065,0	2 177,7	3 520,4	3 747,2	4 806,7	4 202,1	4 332,4
Dettes de loyers et intérêts associés	--	--	--	--	484,6	510,7	399,5
Passifs liés aux avantages du personnel	119,3	139,9	134,0	142,4	161,9	158,3	160,9
Passif d'impôt différé	131,1	107,8	169,0	173,8	213,8	166,2	213,3
Dettes d'impôts exigibles	24,5	39,2	31,6	23,0	46,5	54,8	67,5
Autres***	330,6	299,1	275,3	287,6	292,8	305,5	283,8
Dettes et assimilées liées à la flotte de véhicules	662,7	679,7	604,2	644,2	813,1	1 265,8	487,6
Fournisseurs et autres dettes	425,0	440,1	604,9	586,6	628,9	688,9	544,6
Total Passif	4 320,6	4 514,8	6 176,7	6 494,6	8 285,5	8 060,8	7 026,2
Dette nette totale	3 056,0	3 265,0	4 888,0	5 125,0	4 239,0	3 871,0	3 874,0
Dette nette Corporate enregistrée au bilan	235,0	220,0	827,0	795,0	880,0	937,0	1 251,0
Dette nette flotte enregistrée au bilan	1 498,0	1 584,0	2 287,0	2 447,0	3 227,0	2 780,0	2 539,0
Dette de loyer liée à la flotte	--	--	--	--	132,0	154,0	84,0
Valeur estimé de l'encours lié aux locations simple:	1 323,0	1 461,0	1 774,0	1 883,0	--	--	--

Source : Document d'enregistrement universel 2019, documents de référence de 2015 à 2018, rapports financiers semestriels du S1 2019 et 2020, analyses FINEXSI.

* Après application de la norme IFRS 16. Les montants d'ouverture ont été retraités au 31 décembre 2019 et ne correspondent plus aux données figurant dans les états financiers de 2019 puisque des ajustements sur l'évaluation des acquisitions de 2019 ont été effectués sur l'exercice 2020.

** Incluant les actifs d'impôt différé et les actifs d'impôt exigibles.

*** Incluant les instruments financiers non courants, les provisions courantes et non courantes, les autres passifs non courants, et les avantages au personnel.

■ Immobilisations :

Les immobilisations incorporelles (2 185,8 M€ au 31 décembre 2019) sont composées de *goodwill* liés aux acquisitions et d'autres éléments correspondant principalement à des marques et licences, des relations contractuelles avec des clients et à des projets de développement immobilisés, dont la valeur au bilan répond à des règles comptables (cf. §6.1.1).

Les immobilisations corporelles sont pour leur part relativement faibles (171,5 M€ au 31 décembre 2019 avant application de la norme IFRS 16). L'augmentation de ce poste au 31 décembre 2019 (+359 M€) s'explique par l'application de la norme IFRS 16, qui vise à constater à l'actif les droits d'utilisation relatifs aux contrats de location, et à reconnaître en contrepartie une dette locative correspondant à la valeur actualisée des loyers restant à payer sur la durée du contrat.



■ **Besoin en Fonds de Roulement (BFR) :**

Il convient de distinguer le BFR lié à la flotte de véhicules du BFR qui n'est pas lié à la flotte de véhicules.

BFR lié à la flotte de véhicules

Au 31 décembre 2019, la variation de BFR lié à la flotte de véhicule s'établit à -28 M€ contre -51 M€ un an plus tôt, étant précisé que les deux mois de vente de la flotte les plus importants ont lieu en octobre et en novembre, ce qui explique le pic de BFR à financer au quatrième trimestre.

Le BFR lié à la flotte de véhicules est à mettre en regard de la flotte détenue. Le mode de détention de la flotte, c'est-à-dire « *at risk* » ou avec des contrats de « *buy-back* » n'est pas de nature à avoir un impact matériel sur le niveau de BFR lié à la flotte dans la mesure où celle-ci est entièrement financée par les lignes de financement prévues à cet effet. Le BFR flotte est donc ce cas est également financé par la dette.

BFR non lié à la flotte de véhicules

L'activité d'EUROPCAR MOBILITY GROUP présente une saisonnalité importante, avec une hausse significative de l'activité pendant la période estivale (de juin à septembre), en particulier sur le segment « Loisirs » des BU *Cars* et *Low Cost* qui se caractérise par une demande plus forte durant la période estivale et les congés scolaires ainsi que pendant les week-ends. À titre d'exemple, la Société a généré 72% de son *Corporate EBITDA Ajusté* annuel (hors mobilité et acquisitions 2019) au cours du troisième trimestre de l'exercice 2019.

À l'inverse, la demande du segment « Affaires » est relativement stable durant l'année, avec une légère diminution durant les mois d'été et une concentration des périodes de location sur le milieu de semaine (mardi au jeudi).

Le BFR non lié à la flotte de véhicules est principalement concentré dans les entités opérationnelles des principaux pays européens avec un point bas en été en lien avec la légère augmentation des dettes fournisseurs. Au 31 décembre 2019, la variation de BFR non lié à la flotte de véhicules s'établit à 10 M€ contre -16 M€ un an plus tôt. Cette variation favorable s'explique notamment par les efforts de collection de trésorerie menés par la Société durant le deuxième semestre 2019 ainsi qu'au programme d'affacturage signé en décembre permettant le financement des créances clients à hauteur de 21 M€.

En raison de la crise de la Covid-19, un accroissement des délais de paiement clients et fournisseurs a été observé au deuxième trimestre 2020.

■ **Structure financière :**

La dette d'EUROPCAR MOBILITY GROUP est constituée d'une dette dédiée au financement de la flotte et d'une dette dite *Corporate* utilisée principalement pour financer les opérations de croissance externe réalisées au cours des dernières années, son activité courante ainsi qu'une partie des besoins relatifs à la flotte de véhicules reclassées en dette flotte.



Plusieurs lignes de financement sont destinées à la flotte comme indiqué ci-après, dont par exemple la « Senior Asset Revolving Facility » (SARF), les obligations FCT Junior, EC Finance ainsi que les contrats de location simple.

Figure 23 - Evolution de la dette nette flotte (M€) depuis 2015

Au 31/12 - En M€	Historique					S1 2020R
	2015R	2016R	2017R	2018R	2019R	
Obligations de premier rang garanties (EC Finance)	350,0	350,0	350,0	500,0	500,0	500,0
SARF/Obligations FCT Senior	658,0	693,0	739,0	557,0	1 134,0	589,0
Obligations FCT Junior	142,0	200,0	260,0	252,0	253,0	307,0
Facilités de financement de la flotte	509,0	491,0	1 081,0	1 265,0	1 575,0	1 222,0
Dette brute flotte enregistrée au bilan	1 659,0	1 734,0	2 430,0	2 574,0	3 462,0	2 618,0
Investissement de court terme de la flotte	(161,0)	(150,0)	(143,0)	(127,0)	(235,0)	(79,0)
Dette nette flotte enregistrée au bilan	1 498,0	1 584,0	2 287,0	2 447,0	3 227,0	2 539,0
Dette de loyer liée à la flotte	--	--	--	--	132,0	84,0
Véhicules financés au moyen de contrats de location simple*	1 323,0	1 461,0	1 774,0	1 883,0	--	--
Dette nette flotte totale**	2 821,0	3 045,0	4 061,0	4 330,0	3 359,0	2 623,0

Source : Document d'enregistrement universel 2019, documents de référence de 2015 à 2018, rapports financiers semestriels du S1 2020, analyses FINEXSI.

* Valeur estimée de l'encours lié aux véhicules financés au moyen de contrats de location simple (engagements hors bilan).

** Incluant la flotte en location ou les engagements hors bilan liés à la flotte

Au 31 décembre 2019, la dette brute s'élève à 3 462 M€, pour une dette nette relative à la flotte³³ de 3 359 M€ contre 4 330 M€³⁴ un an plus tôt. Au 30 juin 2020, la dette brute s'élève à 2 618 M€, étant précisé qu'environ 1,1 Md€³⁵ n'est pas encore tiré au titre du SARF.

En ce qui concerne, la dette nette *Corporate* que nous détaillons au §5.1.3.1, celle-ci est en augmentation de +10,7% par rapport à l'exercice précédent, à 880 M€ (cf. Tableau 3), alors que le *Corporate EBITDA Ajusté* est en diminution de -15,0% (avant application de la norme IFRS 16) sur la même période. Le levier financier³⁶ s'établit à 3,2x avant application de la norme IFRS 16 au 31 décembre 2019 (contre 2,4x en 2018).

Nous rappelons que les *covenants* bancaires testés au 31 décembre 2019 ont été respectés.

5.1.3 Impact de la crise économique sur l'année 2020

Premier semestre 2020

L'impact de la crise économique liée à la pandémie de la Covid-19 a commencé à se matérialiser fortement sur l'environnement de marché du voyage et des loisirs dès l'application des premières mesures de confinement annoncées à partir du mois de mars 2020, en France et dans plusieurs autres pays européens.

Le niveau d'activité a atteint un niveau historiquement bas en avril. Les mois de mai et juin ont connu un redressement extrêmement lent de l'activité en raison des restrictions de déplacements dans la plupart des pays, d'une réouverture progressive des frontières et d'un trafic aérien international encore extrêmement réduit.

³³ En incluant les droits d'utilisation de la flotte de véhicules en application de la norme IFRS 16.

³⁴ Il convient de préciser que les 4.330 M€ en 2018 incluent les engagements hors bilan de la flotte au titre des véhicules financés au moyen de contrats de location simple tandis qu'en 2019, les 3.359 M€ incluent les loyers futurs en application de la norme IFRS 16, ce qui limite la comparabilité de deux exercices.

³⁵ Le montant maximum d'obligations de premier rang pouvant être émises par l'émetteur FCT est de 1,7 Mds€ (SARF). Au bilan du 30 juin 2020, 589 M€ sont tirés. Le montant restant (environ 1.111 M€) pouvant être tiré est uniquement réservé au financement de l'acquisition et de l'entretien de la flotte de véhicules en France, Italie, Allemagne, Espagne et au travers d'autres sociétés.

³⁶ Correspondant au ratio de dette nette *Corporate* / *Corporate EBITDA Ajusté*.



Le chiffre d'affaires du premier semestre 2020 s'élève à 815 M€, en baisse de -38% en données publiées et de -43% sur une base pro forma³⁷ par rapport au premier semestre 2019. Cette baisse a été particulièrement marquée au deuxième trimestre (-69%), notamment pour les BU *Cars* et *Low-Cost*, reflétant le plein impact des mesures de confinement.

Le *Corporate EBITDA Ajusté* s'établit à -261 M€ au premier semestre 2020 avant application de la norme IFRS 16 (contre 32 M€ au premier semestre 2019), avec une perte plus accentuée au deuxième trimestre. Ce résultat tient compte de la mise en œuvre, dès mars 2020, d'un plan d'adaptation des coûts, qui a généré des économies de l'ordre de 370 M€ sur la période (280 M€ dus à l'ensemble des mesures et initiatives lancées pour réduire la flotte et 90 M€ de coûts fixes et semi-fixes par le biais du réseau et des frais sièges).

Troisième trimestre 2020

La Société a subi, comme anticipé, l'impact des restrictions de voyage pesant sur les segments de location « Loisirs » et « Affaires » avec un chiffre d'affaires en baisse de -47% par rapport au troisième trimestre 2019 à 537 M€.

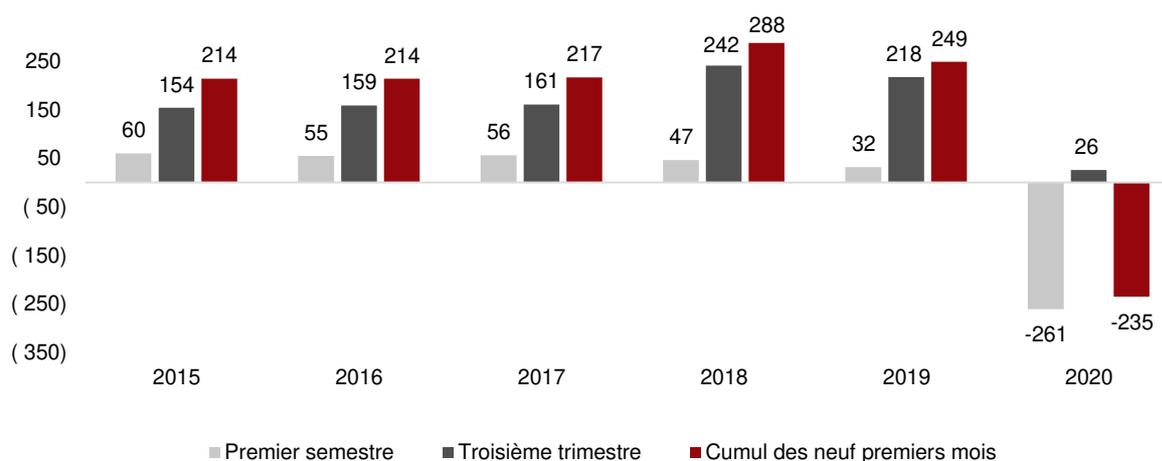
L'intensification des mesures d'adaptation des coûts³⁸ pour faire face à la conjoncture actuelle a permis à la Société de générer un *Corporate EBITDA Ajusté* positif (avant application de la norme IFRS 16) à 26 M€ contre 218 M€ un an plus tôt, soit -235 M€ sur les neuf premiers de l'année contre 249 M€ un an plus tôt.

³⁷ Sur une base pro forma des acquisitions de Fox et des franchisés en Finlande et en Norvège.

³⁸ Soit 736 M€ pour les 9 premiers mois 2020, dont environ 363 M€ au 3ème trimestre 2020 par rapport à la base de coûts de 3 milliards d'euros prévue avant la pandémie de la Covid-19.



Figure 24 - Evolution du Corporate EBITDA Ajusté du premier semestre et du troisième trimestre de chaque année depuis 2015



Source : Document d'enregistrement universel 2019, documents de référence de 2015 à 2018, rapports financiers semestriels du S1 2020, et communiqués de presse T3 2015 à 2020

5.1.3.1 Evolution de l'endettement net Corporate du Groupe

Figure 25 - Evolution de l'endettement net Corporate depuis 2015

En M€	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	30/06/2020	30/09/2020	Taux de la dette	Échéance
Obligations subordonnées non garanties (Senior)			600					5,125%	2021
Obligations subordonnées non garanties (Senior)	475	600		600				5,75%	2022
Obligations subordonnées non garanties (Senior)			600	600	600	600	600	4,125%	2024
Obligations subordonnées non garanties (Senior)					450	450	450	4,00%	2026
Prêts garantis par les Etats français et espagnol et US PPP						281	285		PGE français : 1 an avec option d'extension jusqu'à 5 ans (mai 2026) PGE espagnol : 3 ans
Facilité de Crédit Renouvelable (RCF)	81	13	160	230	518	632	633	EURIBOR + marge de : 225bp si Ratio de Lever Corporate (R) < 2x 250bp si R > 2x	2023
Facilité Crédit Suisse					50	50			2020
Obligations FCT junior, intérêts courus non échus, Coûts capitalisés des contrats de financement et autres	(150)	(203)	(270)	(257)	(227)	(311)	(247)		
Dette brute Corporate enregistrée au bilan	406	410	1 090	1 173	1 341	1 703	1 771		
Trésorerie détenue par les entités opérationnelles et investissements à court terme	(171)	(189)	(263)	(377)	(461)	(452)	(449)		
Dette nette Corporate enregistrée au bilan	235	220	827	795	880	1 251	1 322		

Sources : Document d'enregistrement universel 2019, documents de référence de 2015 à 2018, rapports financiers semestriels du S1 2020, communiqués de presse de 2015 à 2020, analyses FINEXSI

Depuis 2016, la dette nette *Corporate* du Groupe n'a cessé de progresser. D'un niveau de 220 M€ au 31 décembre 2016, celle-ci a significativement augmenté à 827 M€ au 31 décembre 2017. Cette augmentation s'explique notamment par la souscription d'un second emprunt obligataire *Corporate* de premier rang d'un montant de 600 M€ à échéance 2024, pour le financement des acquisitions de GOLDCAR et de BUCHBINDER.

Par ailleurs, le Groupe a également conclu le 27 décembre 2019 un contrat de prêt de 50 M€ avec CREDIT SUISSE INTERNATIONAL, ce prêt étant adossé à un CDS (*Credit Default Swap*).



La dette nette *Corporate* est ensuite restée relativement stable, avant une augmentation sensible à la fin du premier semestre 2020 pour atteindre 1 251 M€ (avant application de la norme IFRS 16). Cela s'explique par la mise en place, en mai 2020, d'un plan de financement destiné non seulement à sécuriser les liquidités du Groupe pour faire face à la crise de la Covid-19, mais aussi à répondre aux besoins anticipés de financement de sa flotte et aux besoins du Groupe pour un redémarrage rapide de ses activités. Dans ce cadre, la Société a souscrit les nouveaux financements suivants :

- Un emprunt de 220 M€ conclu avec les principales banques françaises et internationales de la Société, bénéficiant d'une garantie de l'Etat français à hauteur de 90% *via* BPIFRANCE. Ce nouveau financement, d'une durée initiale d'un an avec une option d'extension jusqu'à 5 ans, est conditionné par la non-distribution de dividendes en 2020 et 2021 ou un levier d'endettement *Corporate* inférieur à 3x ;
- De nouvelles lignes de financement pour les filiales espagnoles de la Société d'un montant total de 101 M€, bénéficiant d'une garantie à hauteur de 70% par l'Etat espagnol (ci-après, pris ensemble avec l'emprunt garanti par l'Etat français, les « PGE » d'un montant total de 321 M€ au 30 juin 2020 dont 274 M€ sont considérés comme *Corporate* et 47 M€ destinés au financement de la flotte). Ces nouvelles lignes de financement ont une durée de 3 ans et financeront à la fois la flotte et les besoins courants des filiales du Groupe en Espagne ;
- Une tranche supplémentaire de RCF de 20 M€ (pour porter cette ligne de financement de 650 M€ à 670 M€) mise en place par des banques françaises avec la garantie d'EURAZEO par le biais d'une sous-participation en risque étant précisé qu'EURAZEO n'est plus garant aujourd'hui. Nous précisons que 633 M€ sont tirés au bilan comme indiqué au §6.4.2³⁹ ;
- Un « *Paycheck Protection Program* » de 9,5 M\$ aux Etats-Unis, mis en place par l'Etat américain pour soutenir l'emploi des salariés de FOX RENT A CAR. Ce financement a une maturité en mai 2022 avec une option d'extension de 5 ans. Au 30 juin 2020, le Groupe a comptabilisé un montant de 1,9 M\$ en produits à recevoir correspondant aux coûts de personnel éligibles supportés par les entités américaines.

Au 30 septembre 2020, la dette nette *Corporate* a poursuivi sa progression pour s'établir à 1 322 M€, et ce en dépit de la politique stricte de maîtrise des coûts menée par le Groupe.

Les souches obligataires existantes à cette date sont composées des :

- Obligations subordonnées non garanties au taux de 4,125%, à échéance 2024. Ces Obligations Senior pour un montant de 600 M€ ont été émises le 2 novembre 2017 ;
- Obligations subordonnées non garanties au taux de 4%, à échéance 2026. Ces Obligations Senior d'un montant de 450 M€ ont été émises le 24 avril 2019.

Concernant la Facilité de Crédit Senior Renouvelable (RCF), celle-ci est pratiquement tirée en intégralité au 30 septembre 2020, soit à hauteur de 633 M€ sur les 670 M€ disponibles.

³⁹ Le RCF va être refinancé dans son intégralité dans le cadre de l'Opération et il est intégralement garanti et souscrit par les créanciers.



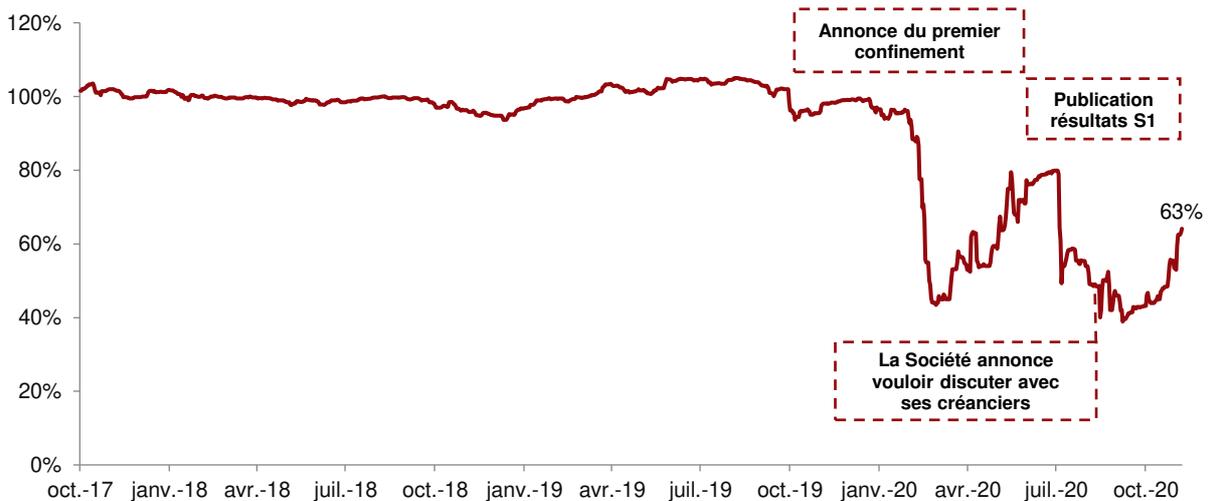
Le niveau d'endettement *Corporate* net de la Société à fin septembre 2020 a fortement augmenté par rapport à celui de décembre 2019 (+442 M€) en raison de la crise de la Covid-19 qui a fortement impacté l'activité. Celui-ci apparaît désormais trop élevé au regard des capacités financières de la Société (génération de trésorerie insuffisante) et pas soutenable à long terme.

5.1.3.2 Evolution de la cotation de la dette obligataire

La dette obligataire est cotée sur les marchés luxembourgeois sous les codes ISIN XS1706202758 pour la souche 2024 et XS1983376176 pour la souche 2026.

L'évolution du cours de la souche obligataire 2024 est présentée ci-après.

Figure 26 - Evolution de la cotation de la souche obligataire 2024 entre le 25 octobre 2017 et le 1^{er} décembre 2020



Source : CAPITAL IQ

Entre octobre 2017, date de son émission, et janvier 2020, le cours de la souche 2024 est resté relativement stable, à un niveau proche de sa valeur nominale (entre 94% et 105%).

Le cours a fortement chuté à partir de la mi-février 2020, date à laquelle la crise de la Covid-19 a commencé à impacter les marchés financiers (le cours atteindra un point bas le 1^{er} octobre 2020 avec un cours à 39% de sa valeur nominale). Cette évolution illustre les doutes sérieux du marché quant à la capacité d'EUROPCAR MOBILITY GROUP à faire face à ses échéances futures.

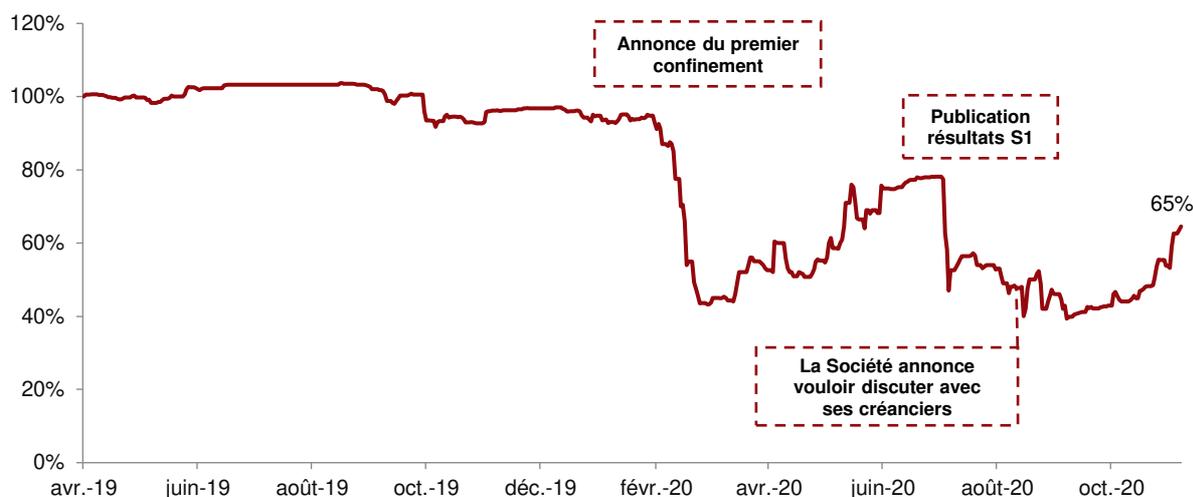
Après une hausse progressive entre avril et juillet 2020, le cours chute de nouveau fortement à la fin du mois de juillet 2020 (-37% entre le 27 juillet 2020 et le 30 juillet 2020) à la suite de la publication par la Société, le 28 juillet 2020, de ses résultats du premier semestre 2020.

Entre le 15 février 2020 et le 25 novembre 2020 (veille de l'annonce de la Restructuration) la souche 2024 a coté en moyenne à 59% de sa valeur nominale (avec un point bas le 1^{er} octobre 2020 avec une cotation à 39% de sa valeur nominale). Sur une période d'un mois avant l'annonce des modalités de la Restructuration (26 novembre 2020), la souche 2024 a coté en moyenne à 52% de sa valeur nominale.



La souche 2026 émise en avril 2019, a globalement suivi la même tendance que la souche 2024.

Figure 27 - Evolution de la cotation de la souche obligataire 2026 entre le 25 avril 2019 et le 1^{er} décembre 2020



Source : CAPITAL IQ

Sur la période entre le 15 février 2020 et le 25 novembre 2020, la souche 2026 a coté en moyenne à 58% de sa valeur nominale, et à 52% de sa valeur nominale le mois précédant l'annonce des modalités de la Restructuration.

L'évolution de la cotation des souches obligataires 2024 et 2026 depuis le mois de février 2020 traduit les inquiétudes marquées du marché quant à la capacité d'EUROPCAR MOBILITY GROUP à rembourser sa dette qui se trouve en conséquence fortement décotée.

Nous rappelons que, la Société ne paierait pas les 22 M€ d'intérêts sur ces obligations *Corporate*, tel que présenté plus haut dans les modalités de la Restructuration.

5.1.3.3 Evolution de la notation de la dette obligataire depuis le début de l'année 2020

La dette d'EUROPCAR MOBILITY GROUP est suivie par les agences de notation STANDARD & POOR'S et MOODY'S.

En début d'année 2020, la dette d'EUROPCAR MOBILITY GROUP est classée B1 par MOODY'S et BB- par STANDARD & POOR'S. Elle fera ensuite l'objet de dégradations successives par chacune des agences, ce qui traduit une augmentation du risque de défaut de la Société. Ces dégradations de la note sont notamment justifiées par :

- La propagation rapide de la pandémie de la Covid-19 qui a fortement impacté l'activité de la Société, notamment en exerçant une forte pression sur son chiffre d'affaires et son niveau de solvabilité ;
- Le faible profil de liquidités d'EUROPCAR MOBILITY GROUP, étant précisé que la Société a consommé plus de 440 M€ de trésorerie sur les neuf premiers mois de l'année 2020 ;
- Le poids de la dette trop élevé au regard du niveau de *Corporate* EBITDA du Groupe.
- La résurgence de la pandémie qui aura des conséquences négatives sur les liquidités du Groupe au moins jusqu'en 2021.

**Figure 28 - Evolution de la notation de la dette obligataire**

Date	Upgrade / Downgrade	Rating	Commentaires
Standard & Poor's			
03/04/2020	↓	BB- à B-	Cette dégradation de la note d'EMG s'explique par les difficultés auxquelles fait face le Groupe face à la pandémie de Covid-19, la trésorerie étant fréquemment à son plus bas niveau saisonnier au premier
28/05/2020	↓	B- à CCC+	L'abaissement de la note d'EMG est justifiée par l'éventuelle détérioration de la situation macroéconomique liée à la Covid-19, en particulier sur le secteur de la location court terme de véhicules.
15/09/2020	↓	CCC+ à CC	L'abaissement de la note d'EMG s'explique par l'incertitude des conditions économiques, ainsi que par la structure de capital actuellement non soutenable du Groupe. S&P Global Ratings y voit une restructuration financière inévitable, dont les modalités sont pour l'heure inconnues, ce qui laisse présager un risque élevé de défaut.
03/11/2020	n.a	CC	S&P confirme sa notation "CC" avec une perspective négative. La perspective négative indique que la note pourrait être dégradée si le paiement des intérêts n'était pas effectué à l'échéance. Europcar n'a pas payé les 9 M€ d'intérêts pour les Obligations à échéance 2026 et ne paiera pas les 12 M€ d'intérêts pour les Obligations à échéance 2024.
02/12/2020	↓	CC à SD*	L'abaissement de la note d'EMG en " <i>Selective Default</i> " s'explique par le non-paiement des intérêts à l'échéance, annoncé par la Société le 26 Novembre.
Moody's			
31/03/2020	↓	B1 à B2	La dégradation de la note d'EMG intervient suite à la propagation rapide de l'épidémie de Covid-19 dans de nombreuses régions et sur les principaux marchés de location de voitures. Cela exercera une forte pression sur le chiffre d'affaires et sur la solvabilité du Groupe. À ce stade, Moody's prévoit que la dette brute ajustée pourrait atteindre 8x le niveau de l'EBITDA fin 2020, contre 5,1x fin 2019.
10/06/2020	↓	B2 à Caa1	La dégradation de la note reflète l'effet à long terme qu'aura la pandémie de Covid-19 sur la demande de location de voitures, Moody's estimant que le nombre de passagers dans les transports aériens ne se rétablira qu'à 35-55% des niveaux de 2019 en 2021. L'agence de notation prévoit que le niveau de dette passera de 5,1x l'EBITDA fin 2019 à 10x fin 2020 (post IFRS16), avant de redescendre à un niveau de 6x l'EBITDA en 2021. La Société ferait donc état de faibles niveaux de solvabilité au moins jusqu'en 2021.
10/09/2020	↓	Caa1 à Caa2	L'intention du Groupe de restructurer sa dette pourrait aboutir à un défaut partiel du paiement de la dette. De plus, la recrudescence de cas de la Covid-19 entraîne une reprise plus lente que prévue, ce qui aura un effet néfaste à plus long terme sur les liquidités du Groupe.
13/10/2020	n.a	Caa2	Moody's estime que le taux de recouvrement sur la dette consolidée sera de l'ordre de 80-90%, tandis que le taux de recouvrement sur les Obligations sera compris entre 35 et 65%. Le possibilité qu'EMG n'arrive pas à un accord consensuel avec ses créanciers concernant sa restructuration constitue aussi un risque. L'agence de notation prévoit un niveau de dette nette qui restera supérieur à 5x l'EBITDA jusqu'en 2023.
02/12/2020	n.a	Caa2	Moody's a ajouté la mention " <i>limited default</i> " (LD) à la cote de probabilité de défaut (PDR) d'EMG. Cela intervient suite à l'annonce par le Groupe qu'il ne paiera pas les intérêts à l'échéance, ce qui est considéré comme un défaut limité selon Moody's.

Sources : Rapports STANDARD & POOR'S et MOODY'S, Médias

* « *Selective Default (SD)*⁴⁰ »

Ces notations, de la part des deux agences, correspondent au grade hautement spéculatif.

⁴⁰ S&P GLOBAL RATINGS publie une note « SD » si l'agence de notation considère qu'il y a un défaut sur une ou plusieurs des obligations financières, qu'elles soient à long ou à court terme, en ce compris les obligations notées et non notées mais à l'exclusion des instruments hybrides classés comme capital réglementaire ou en défaut de paiement selon les termes.

5.1.4 Evolution de la liquidité

Figure 29 - Tableau des flux de trésorerie consolidés de 2015 jusqu'aux neuf premiers mois de 2020

En M€	31/12/2015*	31/12/2016*	31/12/2017*	31/12/2018*	31/12/2019	30/06/2020	30/09/2020
Résultat avant impôt	(6)	142	83	193	62	(363)	(394)
Coût de l'endettement financier net	227	106	117	154	171	84	125
Résultat opérationnel avant variation du BFR	266	257	217	327	382	(213)	(166)
Trésorerie provenant des activités opérationnelles	11	114	99	156	33	487	775
Flux nets générés par l'activité	(166)	(7)	(47)	(28)	(132)	419	673
Flux nets affectés aux opérations d'investissement	(55)	(104)	(772)	(17)	(181)	(22)	(33)
Flux nets liés aux opérations de financement	243	131	889	159	515	(545)	(788)
Variation nette de trésorerie	22	19	70	113	201	(148)	(148)
Trésorerie à l'ouverture	206	229	249	313	425	628	628
Trésorerie à la clôture	229	249	313	425	628	477	477

Sources : Document d'enregistrement universel 2019, documents de référence de 2015 à 2018, rapports financiers semestriels du S1 2020, et communiqué de presse du T3 2020

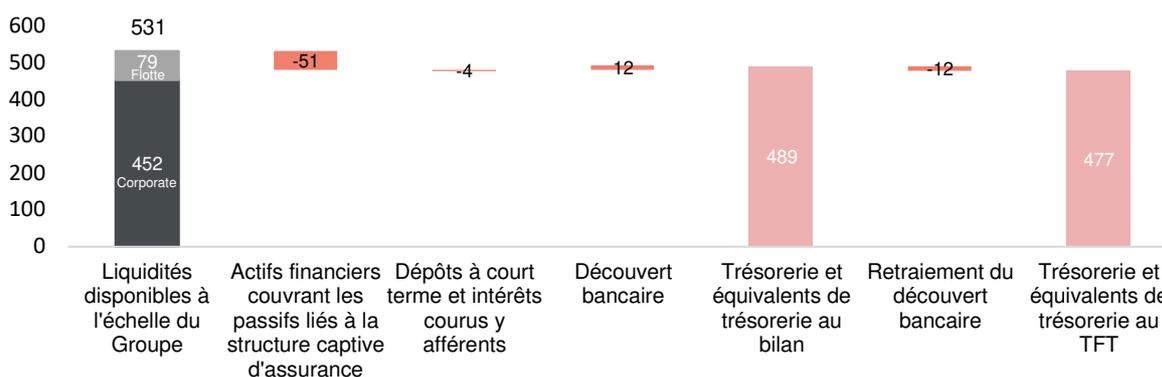
* Chiffres consolidés tels qu'ils apparaissent dans les Documents de référence 2016, 2017 et 2018 (non retraités notamment de l'impact de l'IFRS 16)

La variation de trésorerie et équivalents de trésorerie du troisième trimestre 2020 étant quasiment nulle, le niveau de trésorerie à fin septembre 2020 est identique à celui observé à fin juin 2020 (477 M€).

La trésorerie totale au niveau du Groupe au 30 juin 2020 s'élève à 531 M€. Ce montant correspond, d'une part, à de la trésorerie *Corporate* pour 452 M€ et, d'autre part, à de la trésorerie utilisée dans le cadre du financement de la flotte pour 79 M€.

Le passage entre la position de trésorerie globale au niveau du Groupe au 30 juin 2020 (531 M€), la trésorerie et équivalents de trésorerie présenté ci-avant au bilan (489 M€, cf. Tableau 3) et celle qui ressort du tableau de flux de trésorerie (477 M€), est présenté ci-après :

Figure 30 - Détail de la trésorerie et équivalents à l'échelle du Groupe au 30 juin 2020 (M€)

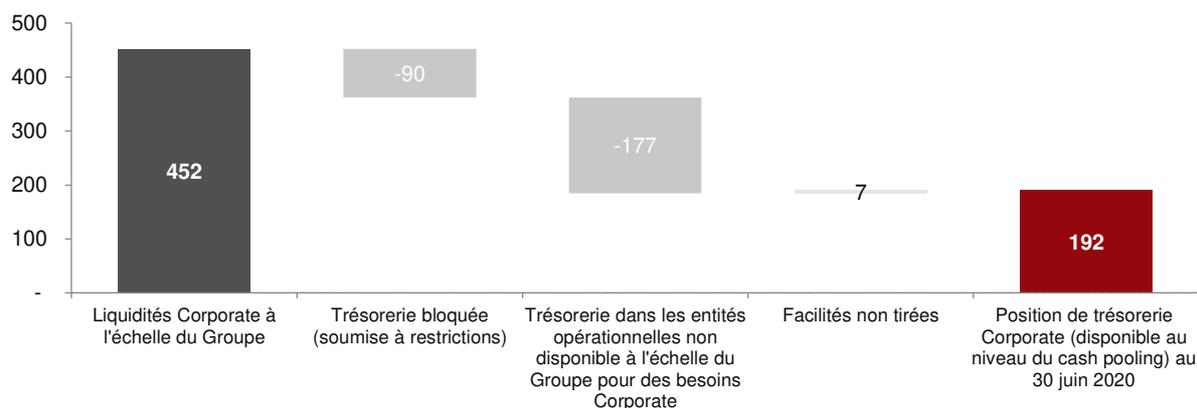


Sources : Société, analyses FINEXSI

Le montant de trésorerie et équivalents de trésorerie *Corporate* au 30 juin 2020, soit 452 M€, se décompose comme suit entre la trésorerie bloquée, non mobilisable par le Groupe, la trésorerie détenue dans les entités opérationnelles, non disponible pour un usage *Corporate*, et la trésorerie au niveau du *cash pooling*, disponible pour le financement des besoins *Corporate*.



Figure 31 - Passage de la trésorerie *Corporate* (M€) à l'échelle du Groupe au 30 juin 2020 à la trésorerie disponible au niveau du *cash pooling*



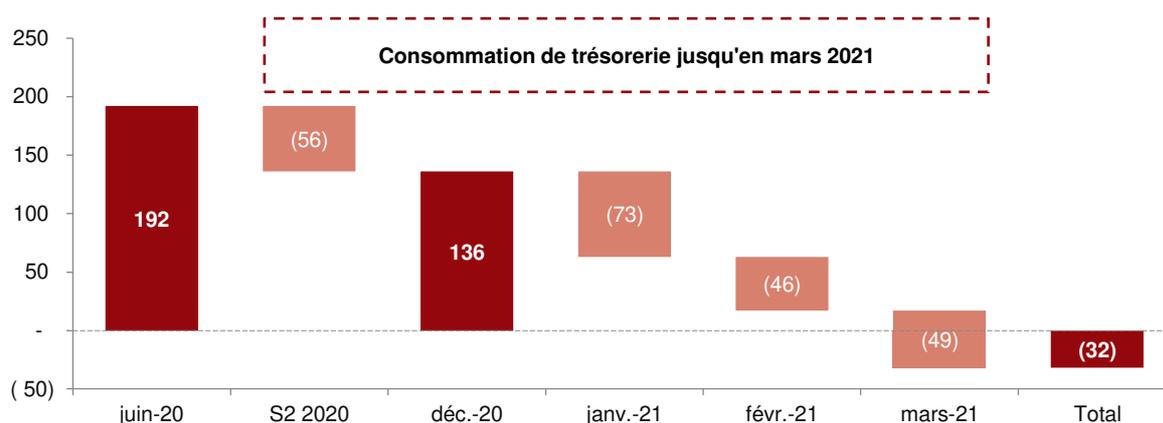
Sources : Société, analyses FINEXSI

Au 30 juin 2020, un montant de 90 M€ est considéré comme de la trésorerie bloquée (cf. §6.4.2.1), c'est à dire non disponible pour couvrir les besoins de financement de l'activité ou les investissements. La trésorerie dans les entités opérationnelles, d'un montant de 177 M€, n'est pas utilisable pour le financement des besoins *Corporate*, mais permet de financer l'activité des filiales.

À fin juin 2020, la trésorerie disponible au niveau du *cash pooling*, pour le financement des besoins *Corporate* s'élève à 192 M€.

Nous présentons ci-après l'évolution attendue de la trésorerie *Corporate* disponible au niveau du *cash pooling* entre le 30 juin 2020 et le 31 mars 2021, étant précisé que ces prévisions s'entendent hors mise en œuvre de la Restructuration (à l'exception des coupons échus et non payés le 30 octobre 2020 et le 16 novembre 2020 aux titres des Obligations Senior 2024 et des Obligations Senior 2026 pour un total de 22 M€, en lien avec la Restructuration, et qui ne sont pas pris en compte dans la consommation de trésorerie *Corporate* ci-dessous) :

Figure 32 - Passage de la trésorerie *Corporate* (M€) disponible au niveau du *cash pooling* du 30 juin 2020 à fin mars 2021



Sources : Société, analyses FINEXSI

Le management anticipe une consommation importante de trésorerie au cours du premier trimestre 2021, conduisant à une impasse de trésorerie dès le mois de mars 2021 (position de trésorerie négative à hauteur de -32 M€).



Nous précisons que le management anticipe une dégradation continue de cette position de trésorerie au-delà de mars 2021, jusqu'à un point bas d'environ -300 M€ au premier trimestre 2022.

Dans ces conditions, et en l'absence de mise en œuvre de la Restructuration, la Société pourrait se trouver dans une potentielle situation de cessation des paiements dès la fin du premier trimestre 2021.

Il convient également de préciser que le niveau de trésorerie au 31 décembre 2020 présenté ci-avant (soit 136 M€) correspond uniquement au montant de liquidités *Corporate* disponible au niveau du *cash pooling*. Si nous considérons la trésorerie disponible dans les entités opérationnelles (hors *cash pooling*) à cette même date, ainsi que la trésorerie soumise à restriction (liée à la structure captive d'assurance et aux FCT Junior Notes), ce montant s'établit à environ 320 M€ au 31 décembre 2020 tel que communiqué par la Société dans son communiqué de presse du 26 novembre 2020 sur les modalités de la Restructuration.

5.1.4.1 Réponse à la crise de la Covid-19

En réponse à la crise, la Société a mis en place 2 programmes d'adaptation et de transformation, « *Reboot* » et « *Connect* ». Le premier a pour objectif de relancer l'activité en 2020 et le second de repenser l'activité et l'ensemble de l'organisation à partir de 2021, dans un contexte où la reprise du secteur des voyages et des loisirs sera progressive et prendra du temps. Selon les prévisions de la Commission européenne, les voyages à destination de l'Europe devraient retrouver leurs niveaux de 2019 d'ici 2023.

« *Reboot* », un programme d'adaptation et de transformation à court terme (2020)

Comme indiqué ci-avant, le Groupe a été sévèrement touché par la crise sanitaire de la Covid-19. Pour y faire face, EUROPCAR MOBILITY GROUP a mis en œuvre dès le mois de mars un plan ambitieux de réduction des coûts dans le cadre du programme « *Reboot* »⁴¹, avec pour objectif d'atténuer l'impact de la crise en redimensionnant sa base de coûts pour l'adapter autant que possible au niveau d'activité réduit de la Société. Ces réductions de coûts, initialement estimées à 850 M€ ont été revues à la hausse en juillet 2020, à 890 M€, puis à nouveau en octobre 2020 lors de la publication des résultats du troisième trimestre 2020, à près de 1 Md€, et portent principalement sur :

- La flotte en adaptant l'offre à une demande réduite grâce au modèle « *buy back* ». Le Groupe a considérablement réduit sa flotte moyenne (hors FOX RENT A CAR), de -5% en mars et d'environ -37% en juin ;
- La réduction des coûts variables d'exploitation à l'activité courante :
 - Renégociation de l'engagement de redevances fixes et de redevances minimales avec les aéroports et les gares ;
 - Suspension des travailleurs intérimaires et de l'activité de sous-traitance ;
 - Renégociation des commissions versées aux courtiers et aux agences de voyage par exemple ;

⁴¹ Le plan « *Reboot* » prévoit également une adaptation des produits et services aux nouveaux besoins des clients, en lançant des offres B2C sur les différents marchés, ainsi qu'une adaptation des solutions B2B, en mettant l'accent sur la dimension « moyen terme ».



- Dépenses liées à l'e-commerce réduites au minimum ;
- Les frais généraux avec (i) la mise en place, lors du pic de l'épidémie du deuxième trimestre 2020, du chômage partiel pour 80% des effectifs dans tous les pays, (ii) la fermeture ou la pratique d'horaires réduits dans 88% des stations et (iii) des négociations avec les propriétaires pour la réduction ou le report des loyers ;
- Les frais de sièges avec (i) la réduction des fonctions support et de conseils extérieurs, (ii) des mesures de chômage partiel, (iii) des négociations avec les propriétaires des sièges sociaux et (iv) une réduction massive des projets informatiques, limités aux seuls projets essentiels.

En complément de ces mesures de réduction des coûts pour l'exercice 2020, la Société a annoncé le 3 mai 2020 la mise en place d'un plan de financement comme décrit ci-après.

Dans ce contexte et afin de préserver ses liquidités, le Groupe a également annulé la distribution du dividende initialement proposé pour un montant de 13 M€. Enfin, une réduction de la rémunération de base du Directoire (-25%⁴²) et des cadres supérieurs du Groupe a aussi été adoptée⁴³.

« Connect », un programme d'adaptation et de transformation à moyen terme (2021-2023)

Le plan « *Connect* » a été conçu pour répondre aux nouveaux besoins et attentes des clients avec notamment le renforcement des usages digitaux, les nouvelles normes de sécurité et de sans contact, le besoin de services flexibles et les nouveaux modes de déplacement. Les vecteurs d'adaptation et de transformation concernent :

- La flotte (composition simplifiée, 100% de la flotte connectée en 2023, 100% d'accès direct aux véhicules dans les aéroports en 2023, etc.) ;
- Le réseau (nouvelle organisation basée sur des cas d'usage : aéroports, hubs citoyens, régions, etc.) ;
- La technologie (base clients unique, accès direct aux véhicules généralisé, plate-forme de flotte connectée, etc.) ;
- L'organisation (nouvelle composition du Comité Exécutif du Groupe, simplification de l'organisation, rationalisation accrue au niveau des différents sièges, etc.).

Dans un souci de simplification, les 5 anciennes BU historiques disparaissent pour laisser place à une nouvelle organisation du Groupe s'articulant autour de trois lignes métiers adressant des cas d'usage de mobilité :

- Les « Loisirs » : mobilité planifiée et occasionnelle avec l'importance du facteur prix, un faible taux de fidélité, et un taux d'attrition élevé ;
- Les « Professionnels » : mobilité planifiée et contractuelle avec l'importance du prix et de la fiabilité du service, un fort taux de fidélité, et des cycles longs ;

⁴² Du 1er avril au 31 décembre 2020.

⁴³ Réduction de 10% à 25% pour trois mois minimum.

- La « Proximité » : mobilité à la demande avec une facturation à l'usage, une importance des facteurs accessibilité et flexibilité, une fréquence élevée et un taux de fidélité moyen.

5.2 Matrice SWOT

Les forces et faiblesses de la Société, ainsi que les menaces et opportunités auxquelles elle est confrontée sur ses marchés, sont synthétisées dans la matrice ci-dessous :

Figure 33 - Matrice SWOT



Source : analyses FINEXSI, Société



6. Evaluation des actions de la société EUROPCAR MOBILITY GROUP

Conformément aux dispositions de l'article 262-1 du Règlement Général de l'AMF, nous avons procédé à notre propre évaluation multicritères de la société EUROPCAR MOBILITY GROUP dont les modalités et résultats sont exposés ci-après.

La crise économique liée à la Covid-19 a eu un impact très significatif sur les performances opérationnelles de la Société, avec notamment une baisse attendue du chiffre d'affaires de l'ordre de 40%⁴⁴ en 2020e par rapport à 2019 (à 1,9 Mds€ contre 3,2 Mds€ *pro forma* en 2019), et un *Corporate EBITDA Ajusté* négatif d'environ -270 M€, contre +258 M€ *pro forma* un an plus tôt, et ce malgré les mesures de réduction de coûts massives (près d'1 Md€ de réductions de coûts attendus pour l'ensemble de l'année 2020e).

Il en résulte une consommation de trésorerie très élevée, estimée à 383 M€ au cours de l'exercice 2020, et une augmentation de l'endettement du groupe (la dette brute *Corporate* devant atteindre environ 2,0 Mds€ en fin d'année 2020), sans perspective d'amélioration à court terme, dans un contexte de chute du tourisme et des voyages d'affaires provoquée par la crise de la Covid-19 et des mesures de confinement qui en découlent. L'ampleur des perturbations occasionnées dans le secteur des voyages et des loisirs par la Covid-19 est sans précédent dans l'histoire de l'industrie.

Dans ces conditions, la situation financière de la Société à fin novembre 2020 ainsi que les prévisions de trésorerie à court terme (cf. §5.1.4) font courir un risque sur la continuité d'exploitation, avec une potentielle situation de cessation des paiements dès la fin du premier trimestre 2021, selon les prévisions du management.

Dans ce contexte et après l'échec des tentatives visant à trouver un nouvel actionnaire de référence, la Société a engagé des discussions avec ses créanciers avec pour objectif de restructurer sa dette et de parvenir à une structure financière soutenable à long terme, *via* notamment un désendettement massif et l'injection de nouvelles liquidités pour faire face aux besoins de financement nécessaires à la poursuite de l'activité et au financement des investissements requis pour s'adapter aux mutations en cours.

A la suite de l'obtention de l'accord de la majorité requise des porteurs d'Obligations Senior et d'Obligations Senior Garanties EC FINANCE PLC, tel que communiqué le 14 octobre 2020, un mandataire *ad hoc*, en charge de mener les discussions avec les créanciers, a été nommé.

Le 26 novembre 2020, la Société a annoncé être parvenue à la conclusion d'un accord de principe avec ses créanciers sur un plan de restructuration, dont les modalités ont été décrites précédemment (cf. §1.2).

Afin de faciliter la finalisation des discussions sur l'accord de principe avec toutes les parties prenantes concernées et sa mise en œuvre à travers une procédure de sauvegarde financière accélérée par le Tribunal de Commerce de Paris, EUROPCAR MOBILITY GROUP a déposé le 17 novembre 2020 une demande de cessation de la mission du mandataire *ad hoc* et de nomination simultanée d'un conciliateur. Le 19 novembre 2020, le Président du Tribunal de Commerce de Paris a annoncé l'ouverture d'une procédure de conciliation avec Maître HELENE BOURBOULOUX en qualité de conciliateur.

⁴⁴ Tel que décrit dans le communiqué de presse datant du 26 novembre 2020.



En outre, à la suite de l'obtention de l'accord de la majorité requise des porteurs d'Obligations Senior et d'Obligations Senior Garanties EC FINANCE PLC, tel que communiqué le 7 décembre 2020, ainsi que des prêteurs au titre du RCF, tel que communiqué le 14 décembre 2020, le Tribunal de Commerce de Paris a ouvert une procédure de sauvegarde financière accélérée le 14 décembre 2020 au bénéfice d'EUROPCAR MOBILITY GROUP.

Pour la parfaite information des actionnaires, nous avons procédé à la mise en œuvre d'une évaluation multicritères de la Société en raisonnant avant et après mise en œuvre de la restructuration. L'évaluation de la Société avant prise en compte des modalités de la restructuration permet d'appréhender la valeur de l'action EUROPCAR MOBILITY GROUP en l'état de sa situation actuelle (cf. §6.5).

L'évaluation de la Société après prise en compte de ces modalités (cf. §6.6) permet d'apprécier l'impact financier de cette opération pour les actionnaires et les créanciers (cf. §7).

6.1 Méthodes d'évaluation écartées

Nos travaux nous ont conduits à écarter les méthodes suivantes :

6.1.1 Actif net comptable consolidé

L'actif net comptable n'est généralement pas considéré comme représentatif de la valeur intrinsèque de la Société. Il n'intègre pas, en effet, les perspectives de croissance et de rentabilité positives ou négatives, ni les éventuelles plus-values sur les éléments d'actifs.

Pour information, l'actif net comptable consolidé (part du groupe) au 30 juin 2020 s'établit à 536 M€, soit 3,46 € par action hors prise en compte de l'autocontrôle, sans que ce montant n'intègre les pertes attendues au titre du second semestre 2020 et de l'année 2021, étant précisé que les capitaux propres tangibles sont négatifs.

Par ailleurs, l'actif net comptable est notamment conditionné par le résultat des *impairment tests*, lesquels ont notamment été réalisés à partir d'hypothèses en matière de coût de la dette et de *gearing* qui ne traduisent pas la situation de risque liée au niveau de dette de la Société à cette date. De plus, la situation depuis le 30 juin 2020, date des derniers *impairment tests* réalisés, a évolué négativement notamment avec la deuxième vague de Covid-19 et les nouvelles mesures de confinement dans plusieurs pays européens.

6.1.2 Actif net comptable réévalué

La méthode de l'actif net comptable réévalué consiste à corriger l'actif net comptable des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou hors bilan. Cette méthode, souvent utilisée pour évaluer les sociétés de certains secteurs (*holdings*, foncières) est particulièrement adaptée aux entreprises dont les principaux actifs ont une valeur sur un marché et que les acquisitions et cessions de tels actifs constituent son processus d'exploitation, ce qui n'est pas le cas d'EUROPCAR MOBILITY GROUP.



6.1.3 Actualisation des dividendes futurs

Cette méthode, qui consiste à actualiser les dividendes futurs, est dépendante de la politique de distribution décidée par la direction et présente le biais de mieux valoriser les sociétés dont les taux de distribution sont les plus élevés, sans tenir compte de l'impact à moyen terme des arbitrages entre distribution, autofinancement et investissement.

La Société n'ayant pas annoncé au marché de prévisions en matière de distribution et étant, de plus, dans l'impossibilité de procéder à des distributions de dividendes en 2020 et 2021 en lien avec ses résultats et le PGE mis en place, cette méthode ne sera pas retenue.

6.1.4 Transactions comparables

La méthode des transactions comparables repose sur l'analyse des multiples extériorisés lors des opérations de rachat total ou partiel d'entreprises intervenues dans le secteur d'activité de l'entité évaluée. Cette approche est limitée par la difficulté à identifier des transactions pleinement comparables en termes de taille, de *mix* produits, et de positionnement géographique ainsi qu'à disposer d'une information complète sur les cibles et les conditions des transactions.

Par ailleurs, compte tenu de la période de crise économique liée à la Covid-19, il ne nous paraît pas pertinent d'appliquer un multiple aux agrégats historiques (2018 et 2019) de la Société dans la mesure où ceux-ci n'intègrent pas les effets de la crise actuelle sur les performances opérationnelles d'EUROPCAR MOBILITY GROUP (cf. §5.1.3). Aussi, les transactions comparables identifiées sont antérieures à 2020 et ne reflètent donc pas l'environnement de marché actuel.

Pour ces raisons, cette méthode n'a pas été retenue. Cependant, dans le cadre d'un scénario alternatif au DCF (cf. §6.6.1.3), nous avons appliqué le multiple moyen extériorisé par les transactions comparables identifiées sur les six dernières années comme multiple de sortie à la fin de l'horizon explicite du plan d'affaires

6.1.5 Valeur liquidative

Même si la Société est confrontée à un problème de continuité d'exploitation, nous n'avons pas considéré devoir retenir cette méthode non pertinente dans le contexte de la restructuration de l'endettement de la Société qui devrait précisément permettre le maintien de ses activités en continuité d'exploitation.

De plus, l'ensemble des activités de la Société se trouvant affectées par la crise, nous n'identifions pas d'actif susceptible d'extérioriser des plus-values significatives en cas de cession, sans compter la nécessaire prise en compte des coûts de restructuration élevés selon cette approche, et de la réelle difficulté à mettre en œuvre un scénario liquidatif chiffré.

6.2 Méthodes retenues pour l'approche d'évaluation avant restructuration

Nous avons mis en œuvre une approche multicritères avant restructuration qui comprend les références et méthodes d'évaluation suivantes :

- La méthode de valorisation intrinsèque par l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels (*Discounted Cash Flows*) sur la base du plan d'affaires 2020e - 2023e présenté au §6.5.1 (à titre principal) ;



- La méthode d'évaluation analogique fondée sur les multiples observés sur des sociétés cotées comparables (à titre indicatif) ;

Il est précisé que pour ces deux méthodes, la dette financière nette *Corporate* retenue est celle du Groupe au 30 juin 2020 (cf. §6.4.2).

- L'analyse du cours de bourse de la société EUROPCAR MOBILITY GROUP avant l'annonce des termes de la restructuration (à titre indicatif) ;
- L'analyse des objectifs de cours des analystes financiers publiés avant l'annonce des modalités de la restructuration (à titre indicatif).

6.3 Méthodes retenues pour l'approche d'évaluation après restructuration

Nous avons mis en œuvre une approche multicritères après restructuration qui comprend les références et méthodes d'évaluation suivantes :

- La méthode de valorisation intrinsèque par l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels (*Discounted Cash Flows*) sur la base du même plan d'affaires 2020e - 2023e présenté au §6.6.1 (à titre principal) ;
- La méthode d'évaluation analogique fondée sur les multiples observés sur des sociétés cotées comparables (à titre indicatif) ;

Il est précisé que pour ces deux méthodes, la dette financière nette *Corporate* retenue est celle du Groupe au 30 juin 2020 après prise en compte des conséquences de la Restructuration (cf. §6.4.2).

- L'analyse des objectifs de cours des analystes financiers publiés postérieurement à l'annonce des modalités de la restructuration (à titre indicatif).

6.4 Données de référence de la Société EUROPCAR MOBILITY GROUP

6.4.1 Nombre de titres retenu

6.4.1.1 Avant restructuration

Avant restructuration, nos calculs sont réalisés sur la base du nombre d'actions composant le capital social au 30 juin 2020 (163 884 278 actions), diminué du nombre d'actions auto détenues (8 766 939 actions) à cette même date.

Par ailleurs, il est précisé qu'aucune dilution n'est retenue au titre des plans d'actions gratuites (2018 et 2019) en cours d'acquisition, dans la mesure où les conditions de performance ne seront pas satisfaites au regard du plan d'affaires 2020e - 2023e communiqué.

Le nombre d'actions ainsi retenu avant restructuration s'établit à 155 117 339.



6.4.1.2 Après restructuration

Compte tenu des différentes étapes de la restructuration présentées ci-avant (cf. §1.4) :

- 2 982 397 304 actions seront émises dans le cadre de l'augmentation de capital par compensation de créance d'un montant de 1 100 M€, réservée aux détenteurs de la dette obligataire *Corporate* et de la ligne CREDIT SUISSE ;
- 263 710 341 actions seront émises dans le cadre de l'augmentation de capital de 50 M€ avec maintien du DPS ;
- 1 052 631 578 actions seront émises dans le cadre de l'augmentation de capital de 200 M€ réservée aux détenteurs de la dette obligataire *Corporate* ;
- 551 560 206 BSA, donnant droit à 551 560 206 actions, seront émis au bénéfice des créanciers obligataires *Corporate* et des prêteurs au titre du RCF.

Sur ces bases, le nombre d'actions nouvelles à émettre s'établit à 4 850 299 429. Compte tenu du nombre d'actions retenu avant restructuration, le nombre d'actions dilué s'établit à 5 005 423 168 actions après restructuration.

6.4.2 Endettement financier net *Corporate*

6.4.2.1 Avant restructuration

Avant restructuration, les ajustements permettant le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres ont été déterminés sur la base des éléments de trésorerie et de dette financière *Corporate* de la société EUROPCAR MOBILITY GROUP tels qu'ils figurent dans les comptes consolidés du groupe au 30 juin 2020, étant précisé que la dette liée à la flotte⁴⁵ n'est pas prise en compte dans notre calcul.

⁴⁵ La dette de la flotte est principalement composée du SARF, des titres Senior garantis, des facilités de location-exploitation ainsi que des facilités de financement de la flotte locale.

Figure 34 - Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres au 30 juin 2020 avant restructuration

en k€	30/06/2020
2024 Titres subordonnés de premier rang	(600)
2026 Titres subordonnés de premier rang	(450)
Titres subordonnés de premier rang	(1 050)
Revolving Credit Facility (RCF)	(625)
NEU commercial papers	(8)
RCF et NEU Commercial Papers	(632)
Prêts garantis par des Etats	(274)
US PPP	(8)
Facilité de crédit du Credit Suisse	(50)
Autres prêts Corporate	(331)
Cash dans des entités d'exploitation	126
Drawings to fleet - Titres Junior / Prêt à Fox	177
Cash Corporate utilisé pour la flotte	304
Autres éléments non cash (coûts de transaction, intérêts courus)	7
Dette brute Corporate avant restructuration	(1 703)
Cash & cash equivalents avant restructuration	452
Dette nette Corporate avant restructuration	(1 251)
Trésorerie bloquée	(90)
Provisions pour retraites nettes des impôts différés actifs comptabilisés	(151)
Autres provisions (litiges, restructuration, etc.)	(83)
Autres	50
Ajustements	(274)
Passage de la VE à la VFP avant restructuration	(1 524)

Source : Rapport semestriel S1 2020, analyses FINEXSI

La dette nette *Corporate* avant restructuration, telle que publiée par la Société et présentée ci-avant au §5.1.2, s'établit à -1 251 M€ au 30 juin 2020. Nous avons également inclus dans notre passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres les principaux éléments suivants :

- La trésorerie bloquée d'un montant de -90 M€ incluant notamment la trésorerie soumise à restriction utilisée pour couvrir l'indemnisation future des sinistres ainsi que les actifs financiers couvrant les passifs liés à la structure captive d'assurance, principalement composés d'obligations comptabilisées au coût amorti. Nous comprenons donc que cette trésorerie a vocation à demeurer durablement indisponible car bloquée pour des raisons opérationnelles récurrentes.

La trésorerie dans les entités opérationnelles, d'un montant de 177 M€ au 30 juin 2020, n'est pour sa part pas considérée comme de la trésorerie bloquée car elle permet de financer l'activité des filiales intégrées dans le plan d'affaires ;

- Les provisions pour engagements de retraite nettes des impôts différés actifs comptabilisés d'un montant total de -151 M€ ;
- Les autres provisions d'un montant de -83 M€, essentiellement liées aux provisions pour litiges, coûts de restructuration et pour risques et passifs liées aux véhicules endommagés financés au travers de contrats de location simple ;

- 
- Les autres éléments incluant notamment les intérêts minoritaires, les autres actifs financiers courants et non courants, les compléments de prix et les déficits fiscaux reportables. Le management nous a confirmé que les déficits reportables activés au 31 décembre 2019 étaient intégrés dans le calcul de l'impôt du plan d'affaires. Nous avons donc considéré les déficits reportables non activés au 31 décembre 2019 ainsi que les déficits générés sur l'exercice 2020 (montant provisoire à la date du présent rapport) et avons simulé leur consommation au-delà de l'horizon explicite du plan d'affaires. Ces déficits ont ensuite été actualisés en fonction de leur horizon de consommation et intégrés dans notre calcul d'endettement net ajusté.

Avant restructuration, l'endettement financier net *Corporate* ajusté s'établit à -1 524 M€.

Il est par ailleurs précisé que, pour nos différents calculs et analyses, nous avons considéré des agrégats ne tenant pas compte de l'application de la norme IFRS 16 dans la mesure où (i) ces agrégats avant retraitements IFRS 16 permettent de mieux refléter la situation patrimoniale et la performance financière réelle de la Société, et où (ii) l'incidence de cette norme n'est pas non plus prise en compte dans le plan d'affaires du management sur lequel se fondent nos analyses. En conséquence, l'endettement financier net présenté ci-avant n'intègre pas la dette relative aux loyers d'un montant de 400 M€ au 30 juin 2020.

6.4.2.2 Après restructuration

L'endettement financier net *Corporate* au 30 juin 2020 présenté ci-après tient compte des conséquences de la Restructuration, à savoir une réduction de la dette brute *Corporate* de 1 100 M€ ainsi qu'une augmentation de la trésorerie de 255 M€ (incluant l'exercice des BSA).

Figure 35 - Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres au 30 juin 2020 après restructuration

en k€	30/06/2020
Facilité de crédit renouvelable (170 M€ dont 133 M€ tirés au bilan)	(133)
Nouveau prêt à terme	(500)
Revolving Credit Facility refinancé	(633)
Prêts garantis par des Etats	(274)
US PPP	(8)
Autres prêts Corporate	(281)
Cash dans des entités d'exploitation	126
Drawings to fleet - Titres Junior / Prêt à Fox	177
Cash Corporate utilisé pour la flotte	304
Autres éléments non cash (coûts de transaction, intérêts courus)	7
Dette brute Corporate après restructuration	(603)
Cash & cash équivalents avant restructuration	452
Augmentation de capital ouverte aux actionnaires existants (garantie totale)	50
Augmentation de capital réservée ouverte à tous les porteurs d'obligations (base prorata)	200
Exercice des BSA	5
Cash & cash équivalents après restructuration	707
Dette nette Corporate après restructuration	104
Trésorerie bloquée	(90)
Provisions pour retraites nettes des impôts différés actifs comptabilisés	(151)
Autres provisions (litiges, restructuration, etc.)	(83)
Autres	50
Ajustements	(274)
Passage de la VE à la VFP après restructuration	(170)

Source : Rapport semestriel S1 2020, Term Sheet, analyses FINEXSI

Après prise en compte de l'augmentation de capital réservée par incorporation des dettes obligataires (1 050 M€) et de la facilité de crédit CREDIT SUISSE (50 M€), la dette Corporate brute s'établit à -603 M€ après restructuration⁴⁶.

La position de trésorerie et équivalents de trésorerie d'un montant de 452 M€ avant restructuration est ajustée de l'injection des nouvelles liquidités, soit 50 M€ liés à l'augmentation de capital avec maintien du DPS, 200 M€ liés à l'augmentation de capital réservée aux détenteurs de la dette obligataire ainsi que 5 M€ liés à l'exercice des BSA, soit un solde après Restructuration de 707 M€.

Ainsi, après mise en œuvre de la restructuration, la dette nette Corporate s'établit à 104 M€ (position de trésorerie nette).

Hormis ces ajustements, les autres éléments inclus dans notre passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres sont identiques à ceux retenus avant restructuration.

Après retraitements, l'endettement financier net Corporate ajusté ressort à -170 M€ après restructuration. Comme précédemment, ce montant n'intègre pas la dette relative aux loyers en application de la norme IFRS 16.

⁴⁶ Le prêt de 225 M€ relatif au financement de la flotte n'est pas pris en compte dans le calcul de la dette nette Corporate car dédié au financement de la flotte.



6.5 Mise en œuvre de la valorisation de la société EUROPCAR MOBILITY GROUP avant restructuration

6.5.1 L'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels (à titre principal)

Cette méthode consiste à déterminer la valeur intrinsèque d'une entreprise par l'actualisation des flux de trésorerie issus de son plan d'affaires à un taux qui reflète l'exigence de rentabilité du marché vis-à-vis de l'entreprise, en tenant compte d'une valeur de sortie à l'horizon de ce plan.

Cette méthode permet de reconnaître la valeur attribuable aux perspectives de développement de la Société et nous paraît adaptée à la situation d'EUROPCAR MOBILITY GROUP dans le contexte de la restructuration financière. Elle est par ailleurs représentative de la pleine valeur de la Société dans la mesure où elle suppose d'avoir l'accès et le contrôle des flux générés par celle-ci.

6.5.1.1 Présentation du plan d'affaires du management

Nous avons mené nos travaux sur la base du plan d'affaires « *standalone* » 2020e-2023e, communiqué par le management de la Société et validé par le Conseil de Surveillance. Ce plan d'affaires a été construit selon une approche « *bottom-up* », avec plusieurs itérations entre les filiales du groupe et la direction, avant une consolidation à l'échelle du groupe. Ce plan d'affaires a initialement été préparé en juin 2020 puis a fait l'objet d'une mise à jour en octobre 2020, étant toutefois précisé qu'il a été établi avant les nouvelles mesures de confinement en France, dont il ne tient pas compte.

Ce plan d'affaires est la déclinaison du plan de transformation à moyen terme « *Connect* », conçu pour recentrer le Groupe autour des nouveaux besoins et des attentes des clients, avec notamment le renforcement des usages digitaux, les nouvelles normes de sécurité et de sans contact, le besoin de services flexibles et les nouveaux modes de déplacement. Il intègre également les effets du plan à court terme (2020) « *Reboot* », dont l'objectif est d'adapter les produits et services, de rationaliser la base de coûts (réduction des coûts fixes et variables de près de 1 Md€ à la fin de l'année 2020) et de préserver les liquidités.

Le plan « *Connect* » prévoit notamment de proposer des alternatives attractives à la possession d'un véhicule personnel, de réaliser des gains de productivité via un modèle de réseau et des implantations repensés, ainsi qu'une nouvelle plateforme technologique afin de digitaliser l'expérience client.

Comme indiqué ci-avant, ce plan prévoit également une réorganisation du Groupe autour de trois lignes de métier adressant des cas d'usage de mobilité :

- Les « *Loisirs* » : mobilité planifiée et occasionnelle avec l'importance du facteur prix, un faible taux de fidélité, et un taux d'attrition élevé ;
- Les « *Professionnels* » : mobilité planifiée et contractuelle avec l'importance du prix et de la fiabilité du service, un fort taux de fidélité, et des cycles longs.
- La « *Proximité* » : mobilité à la demande avec une facturation à l'usage, une importance des facteurs accessibilité et flexibilité, une fréquence élevée et un taux de fidélité moyen.



L'impact de la crise économique liée à la Covid-19 devrait se traduire par une baisse du chiffre d'affaires d'environ 1,3 Mds€ en 2020 et un *Corporate EBITDA Ajusté* d'environ -270 M€ (contre un *Corporate EBITDA Ajusté* publié de +278 M€⁴⁷ en 2019), étant précisé que ce chiffre intègre les réductions de coûts de près de 1 Md€ en 2020 mises en œuvre dans le cadre du plan « *Reboot* ».

Le management s'attend à une reprise graduelle de l'activité à partir de 2021e pour atteindre en 2023e un niveau de chiffre d'affaires supérieur à celui de 2019 (environ 3,3 Mds€ contre un chiffre d'affaires publié de 3 Mds€ en 2019⁴⁸). L'atteinte de ces objectifs à l'horizon 2023e repose sur l'hypothèse d'une reprise rapide de l'activité ainsi que sur une contribution croissante des lignes de métier « Proximité » et « Professionnels », plus résilientes et moins cycliques que la ligne de métier « Loisirs », ainsi que sur une croissance régulière du segment *Vans & Trucks*, et des prix stables.

Le plan d'affaires n'intègre pas les effets de l'application de la norme IFRS 16 ni aucune hypothèse de croissance externe ou de cession d'actifs.

Les principales hypothèses structurantes de ce plan d'affaires se présentent comme suit :

- Un chiffre d'affaires de l'ordre de 3,3 Mds€ à l'horizon 2023e, soit un niveau supérieur au chiffre d'affaires 2019 publié. Du fait de la crise, le chiffre d'affaires atteint un point bas en 2020e, autour de 1,9 Mds€, puis croît ensuite de façon importante (2,5 Mds€ en 2021e et 2,9 Mds€ en 2022e) jusqu'à l'objectif fixé en 2023e ;
- Une évolution du *business mix* avec une augmentation du poids des activités « Professionnels » et « Proximité » relativement résilientes, au détriment de l'activité « Loisirs » qui présente une forte saisonnalité avec un pic très marqué pendant la saison estivale⁴⁹ ;
- Un taux de croissance annuel moyen du *Corporate EBITDA Ajusté* d'environ +9,7% entre 2019 et 2023e pour atteindre un montant de 375 M€ en fin de plan (avant application de la norme IFRS 16). Le taux de marge chute fortement en 2020e du fait de la crise (taux de marge négatif) puis se redresse à compter de 2021e pour atteindre 11,3% en 2023e, soit un niveau proche des plus hauts historiques (11,8% en 2016), mais sensiblement supérieur à celui réalisé en 2019 (taux de marge publié de 9,2%⁵⁰) ;
- Des dépenses d'investissements (ci-après « CAPEX ») non liées à la flotte d'un montant représentant en moyenne 2,5% du chiffre d'affaires, dont la majorité correspond à des investissements digitaux (un seul système d'information, réingénierie des systèmes de facturation et des finances, digitalisation, etc.). Les autres investissements concernent la transformation du réseau (création de *hubs*, de *super sites*, etc.), la maintenance (rénovations, amélioration des prestations, etc...) ainsi que l'unification des processus ;
- Une modélisation de l'impôt sur les sociétés intégrant l'économie liée à la consommation des déficits fiscaux reportables ;

⁴⁷ Le *Corporate EBITDA Ajusté* 2019 pro forma de l'acquisition de FOX RENT A CAR et des franchisés finlandais et norvégiens s'est élevé à 258 M€.

⁴⁸ Le chiffre d'affaires 2019 pro forma de l'acquisition de FOX RENT A CAR et des franchisés finlandais et norvégiens s'est élevé à 3,2 Mds€.

⁴⁹ Les pointes estivales sont présentes dans toutes les zones géographiques, mais l'écart entre le point le plus bas et le point le plus haut varie significativement d'un pays à l'autre.

⁵⁰ Le taux de marge 2019 pro forma de l'acquisition de FOX RENT A CAR et des franchisés finlandais et norvégiens s'est élevé à 8,0%, hors IFRS 16.



- Une amélioration sensible du BFR non lié à la flotte avec une variation représentant -0,7% du chiffre d'affaires en 2021e contre +0,1% en 2023e ;
- Des *contingencies* pour un total de 210 M€, correspondant à un facteur de prudence afin de tenir compte des incertitudes liées à l'activité, principalement en 2021e ainsi que d'autres risques liés au financement de la flotte.

La réalisation des prévisions à l'horizon 2023e est conditionnée par l'hypothèse d'une reprise rapide de l'activité dès 2021e. Le niveau de chiffre d'affaires apparaît comme le facteur clé de succès et il existe selon nous des aléas importants concernant l'atteinte des objectifs 2023e (*i.e.* un niveau de chiffre d'affaires supérieur à celui publié au titre de 2019) compte tenu de l'environnement de marché et de l'incertitude sur le rythme de reprise des voyages touristiques et d'affaires en raison du ralentissement économique, des changements de comportement et de l'essor de la visioconférence notamment. Le taux de marge de *Corporate EBITDA Ajusté* à l'horizon du plan est attendu à 11,3% (un niveau proche du plus haut historique de 11,8% atteint en 2016), soit 375 M€. Ce niveau de marge résulte notamment des économies de coûts significatives réalisées en 2020 (baisse des coûts de fonctionnement et des coûts de réseau) et apparaît réalisable, sous réserve de l'atteinte des objectifs de chiffre d'affaires.

Ce plan traduit les ambitions du management et apparaît, selon nous, volontariste dans le contexte actuel empreint de fortes incertitudes, avec une sortie de crise qui dans le meilleur des cas ne devrait pas intervenir avant l'été 2021. Il permet, selon nous, d'appréhender la valeur potentielle de la Société compte tenu des conséquences à court terme de la crise et dans l'hypothèse d'une réalisation des objectifs ambitieux du management à horizon 2023e.

Détermination des flux de trésorerie

Norme IFRS 16

Le plan d'affaires du management n'intègre pas les effets de l'application de la norme IFRS 16, ce qui signifie que les charges de loyers sont prises en compte dans la détermination des flux de trésorerie. En conséquence, nous n'avons pas retenu la dette relative aux contrats de location telle que reconnue par IFRS 16 dans le calcul de l'endettement financier net utilisé pour la mise en œuvre de la méthode DCF.

Flux du second semestre 2020

Pour l'exercice 2020, et par cohérence avec la dette nette déterminée au 30 juin 2020, nous avons retenu le flux de trésorerie correspondant au second semestre.

Cependant, le flux du second semestre 2020 étant acquis en quasi-totalité à la date du présent rapport, celui-ci n'a pas fait l'objet d'une actualisation. Nous avons donc actualisé les flux de trésorerie à mi-année à compter du 1er janvier 2021.

Par ailleurs, le management nous a confirmé que le réalisé à fin novembre 2020 n'était pas de nature à remettre en cause la prévision d'atterrissage à fin 2020.

Flux normatif

Un taux de croissance à l'infini de 1,5% a été appliqué au flux normatif, ce qui apparaît en ligne avec le taux d'inflation attendu à long terme. Ce taux moyen s'entend après la prise en compte d'un taux de croissance élevé sur les années du plan. De plus, selon nous, il n'intègre pas



nécessairement l'effet des changements de comportement induits par la crise qui pourraient limiter certains déplacements, notamment professionnels.

Le flux normatif a été construit sur la base d'un taux de marge de *Corporate EBITDA Ajusté* (avant application de la norme IFRS 16) correspondant à celui attendu en 2023e (11,3%).

Aucun coût de restructuration n'a été retenu dans le flux terminal.

Les dotations aux amortissements ont été fixées au niveau des investissements (2,6% du chiffre d'affaires pour les CAPEX non liés à la flotte) et la variation de BFR non lié à la flotte a été considérée comme nulle.

Un taux d'impôt normatif de 25,83% a été retenu à l'infini, en lien avec la loi de Finances.

Taux d'actualisation

Compte tenu de l'endettement *Corporate* particulièrement élevé de la Société avant la mise en œuvre de la Restructuration et d'une capitalisation boursière relativement faible sur la base du cours de clôture du 25 novembre 2020 (avant l'annonce des modalités de la Restructuration), le *Gearing Corporate* de marché (hors dettes liées au financement de la flotte) d'EUROPCAR MOBILITY GROUP ressort à un niveau très élevé (environ 700%⁵¹).

La construction d'un coût moyen pondéré du capital selon la formule du MEDAF, usuel pour les sociétés endettées, aurait dans ce cas pour effet de surpondérer de manière trop importante la composante coût de la dette, au détriment de la composante coût des fonds propres, dans le taux d'actualisation. Cette approche, qui consiste à faire bénéficier la Société de l'effet de levier conféré par son endettement, ne nous paraît pas cohérente dans le cas d'EUROPCAR MOBILITY GROUP qui se trouve, avant mise en œuvre de la Restructuration, dans une situation *distress* (cf. §5.1.3 et §5.1.4), c'est-à-dire que la dette ne participe plus à la création de valeur mais constitue un facteur de risque majeur.

Pour cette raison, nous retenons une approche directe de calcul du coût du capital pour actualiser les flux de trésorerie.

Celui-ci a été estimé à 13,8% sur la base :

- D'un taux sans risque de -0,12% correspondant au taux moyen de l'OAT 10 ans (moyenne 1 an calculée à fin novembre 2020 - Source : Banque de France) ;
- D'une prime de risque du marché actions de 8,91% (moyenne un an des primes de risques ASSOCIES EN FINANCE à fin novembre 2020) ;
- D'un bêta désendetté de 1,19⁵² correspondant à la moyenne 5 ans des betas des comparables boursiers⁵³ présentés ci-après, étant observé que le recours à la moyenne 5 ans, permet de ne pas pénaliser l'actionnaire en lissant la mesure du risque de l'actif sur une période relativement longue (l'incidence de la crise économique sur le bêta de l'actif s'en trouve ainsi sous pondérée par rapport à un bêta déterminé sur une période plus courte) ;

⁵¹ Correspondant au rapport entre la dette nette *Corporate* de 1.251 M€ au 30 juin 2020 et la capitalisation boursière de 178 M€ à la clôture du 25 novembre 2020.

⁵² Source : CAPITAL IQ au 14 décembre 2020.

⁵³ AVIS BUDGET HOLDINGS, INC et SIXT SE.

- 
- D'une prime de risque spécifique de 3,4% estimée sur la base d'une prime de taille (Source : DUFF & PHELPS - « 31/12/2018 Valuation Handbook - Guide to Cost of Capital » et analyse FINEXSI) calculée par référence à la capitalisation boursière de la Société avant l'annonce des modalités de la Restructuration.

Ce coût du capital apparaît relativement faible au regard de la situation financière très dégradée dans laquelle se trouve EUROPCAR MOBILITY GROUP préalablement à la restructuration financière.

Eu égard aux risques majeurs sur la continuité d'exploitation de la Société, ce niveau de taux d'actualisation constitue, selon nous, un plancher. En effet, un tel taux est inférieur au rendement qui serait exigé par un actionnaire qui investirait dans une société *distress*.

En effet et pour rappel, les dernières notations de la dette obligataire d'EUROPCAR émises par MOODY'S et S&P sont respectivement Caa2 (le 02/12/2020) et SD (le 02/12/2020) à la suite de la détérioration de la situation financière de la Société et au non-paiement des intérêts des souches obligataires 2024 et 2026 à l'échéance (en accord avec les créanciers). Nous avons analysé l'évolution de la courbe des taux des obligations *Corporate* dont le rating est égal ou inférieur à CCC. Les *spreads* extériorisés s'établissent entre 11% et 24% depuis le début de la crise sur les marchés financiers fin février 2020. Le taux d'actualisation retenu de 13,8% apparaît donc en bas de fourchette des taux qui seraient exigés par un créancier, ce qui est de nature à confirmer qu'il s'agit d'un taux minimum.

Résultats de l'évaluation

La valeur d'entreprise qui réside essentiellement dans la valeur terminale ne couvre pas l'endettement financier net *Corporate* ajusté et les pertes à financer sur l'horizon explicite, selon les différentes hypothèses considérées. En conséquence, la valeur intrinsèque par action EUROPCAR MOBILITY GROUP avant mise en œuvre de la Restructuration est négative. Elle s'établit en valeur centrale à -2,51 € par action sur la base des hypothèses présentées ci-dessus et fondée sur le plan d'affaires de la Direction, étant précisé que les différentes analyses de sensibilité menées font toutes apparaître une valeur négative. Nous considérerons donc une valeur nulle.

La mise en œuvre, à titre alternatif, d'une approche DCF fondée sur le consensus des analystes et d'un endettement financier net *Corporate* non ajusté tel que retenu par la plupart des analystes dans leurs calculs (soit 1.251 M€ au 30 juin 2020 - cf. §5.1.2), corrobore nos analyses et conduit également à une valeur négative de la Société avant mise en œuvre de la Restructuration.

Nous ne disposons cependant pas d'un niveau de détail suffisant pour relier ce consensus avec les objectifs de cours qui extériorisent des valeurs plus élevées.

Cette valeur nulle est selon nous représentative de la valeur intrinsèque de la Société avant mise en œuvre de la restructuration financière, dans un contexte de chute de l'activité sans précédent, d'un endettement très important de la Société, et d'une potentielle situation de cessation des paiements à partir de la fin du premier trimestre 2021 (cf. §5.1.4).

Notons que, selon nos analyses, la prise ne compte d'une valeur nulle apparaît cohérente avec un niveau de décote des obligations de l'ordre de 40% comme cela ressort du cours des obligations de la Société (cf. §5.1.3.2) puisqu'il s'agit du niveau de décote ou d'abandon de créance théorique qui ramènerait à zéro la valeur des fonds propres de la Société.



6.5.2 Comparables boursiers (à titre indicatif)

La méthode des comparables boursiers consiste à déterminer la valeur d'une société par l'application de multiples observés sur un échantillon d'autres sociétés cotées du même secteur d'activité, aux agrégats jugés pertinents.

Compte tenu des spécificités d'EUROPCAR MOBILITY GROUP, nous n'avons pas identifié de sociétés cotées qui lui soient pleinement comparables, en raison notamment de son implantation géographique, de sa taille et de ses niveaux de marges. Pour cette raison, nous présentons cette méthode à titre indicatif.

Nous avons toutefois identifié cinq sociétés évoluant dans le même secteur d'activité qu'EUROPCAR MOBILITY GROUP. Il convient de préciser que ces sociétés ont fait face à la crise de la Covid-19 de manière hétérogène :

- HERTZ GLOBAL HOLDINGS, INC. a déposé en mai 2020 une demande pour se placer sous la protection de la loi sur les faillites aux États-Unis (au titre du chapitre 11 de cette même loi), à la suite d'une baisse brutale de son chiffre d'affaires en raison de la crise de la Covid-19. La cotation de HERTZ GLOBAL HOLDINGS, INC. à la Bourse de New York (NYSE) a été suspendue le 30 octobre 2020 du fait de sa mise en faillite et le titre ne cote désormais plus que sur le marché OTC (Over the Counter). ;
- AVIS BUDGET HOLDINGS, INC. a également subi une baisse de 42% de son chiffre d'affaires sur les neuf premiers mois de l'année 2020 avec un *Corporate EBITDA* Ajusté négatif à -249 M\$ (contre 645 M€ l'année précédente). La société a mis en œuvre d'importantes réductions des coûts avec plus de 2 Mds\$ d'économies réalisées depuis le début de l'année, sur un objectif 2,5 Mds\$, et a adapté la taille de sa flotte à la demande. La réserve de liquidités à la fin du troisième trimestre 2020 d'un montant de 2,4 Mds\$ permettra notamment de financer l'achat de la flotte de 2021 ;
- SIXT SE a été l'acteur le plus résilient grâce notamment aux mesures de réduction de coûts de plus de 200 M€ au cours des 9 premiers mois de l'exercice 2020 (dépassant ainsi l'objectif de 150 M€ pour l'ensemble de l'année), bien que le management de la société s'attende à un chiffre d'affaires en baisse de -39,8% sur l'exercice 2020e. La réserve de liquidités à la fin du troisième trimestre 2020 s'établit à environ 500 M€ auxquels s'ajoutent d'autres financements dont une facilité de crédit syndiqué conclu avec un consortium de banques dont l'état allemand d'un montant maximum de 1,5 Mds€ qui n'a pas encore été tirée. Nous précisons que SIXT SE a cédé en juillet 2020 la totalité de sa participation dans sa filiale SIXT LEASING SE, soit 41,9%, à HYUNDAI CAPITAL BANK EUROPE (pour un montant total d'environ 156 M€) ;
- UCAR a enregistré un chiffre d'affaires consolidé au 30 juin 2020 en baisse de 45% par rapport au S1 2019, à 10,7 M€. Grâce à son positionnement de « loueur de proximité », le groupe a été moins impacté par la crise sanitaire que ses principaux concurrents, dont une grande partie des stations se situent à proximité des gares et des aéroports. À la fin du premier semestre 2020, UCAR présente une position de liquidité de 20,3 M€, incluant notamment un PGE de 8,7 M€ ;
- ADA, qui a connu une baisse mesurée de son chiffre d'affaires consolidé (-11% au premier semestre 2020 à 42,9 M€), a également été résilient face à la pandémie de la Covid-19 puisque la majorité du réseau de franchisés et licenciés de marque du groupe a poursuivi



son activité pendant la période de confinement. ADA affiche cependant, au 30 juin 2020, une chute de 67% de son résultat d'exploitation⁵⁴ par rapport à la même période de l'année précédente.

HERTZ GLOBAL HOLDINGS, INC. n'a pas été retenue au sein de notre échantillon compte tenu de la situation de la Société évoquée ci-avant. Par ailleurs, au regard du consensus et des prévisions limitées qui en découlent, les multiples extériorisés par HERTZ GLOBAL HOLDINGS, INC. ne sont pas exploitables au cas d'espèce et plus particulièrement en 2021e.

Nous n'avons pas non plus retenu la société SIXT SE dans la mesure où celle-ci ne publie pas de *Corporate EBITDA Ajusté*, ou d'agrégat équivalent, permettant de déterminer les multiples sur une base cohérente avec les agrégats d'EUROPCAR MOBILITY GROUP utilisés pour la mise en œuvre de cette méthode.

Compte tenu des faibles capitalisations boursières d'UCAR et d'ADA et des faibles niveaux de liquidités de leur titre qui en découlent, nous n'avons pas retenu ces deux acteurs français, étant précisé que nous ne disposons pas, sur nos bases de données, de consensus sur le *Corporate EBITDA Ajusté* pour ces deux sociétés.

AVIS BUDGET HOLDINGS, INC. est comparable à EUROPCAR MOBILITY GROUP en termes d'activité mais réalise plus des deux tiers de son chiffre d'affaires aux Etats-Unis, pays dans lequel EUROPCAR a une présence relativement limitée, avec un modèle de détention des véhicules principalement *at risk* et donc exposé aux valeurs résiduelles, ce qui est moins le cas d'EUROPCAR MOBILITY GROUP dont la majeure partie de la flotte est acquise via des contrats de *buy-back* avec les constructeurs.

Notre échantillon se restreint ainsi à la seule société AVIS BUDGET HOLDINGS, INC. dont les données prévisionnelles du *consensus* d'analystes étaient disponibles.

Nous présentons ci-après les perspectives de croissance et de marge de *Corporate EBITDA Ajusté* attendues en 2020e et 2021e par le *consensus* des analystes suivant la société AVIS BUDGET GROUP.

Figure 36 - Perspectives de croissance du chiffre d'affaires et taux de marge de *Corporate EBITDA Ajusté* attendus par le *consensus* des analystes

Comparables	Pays	CA (mEUR)	VE* (mEUR)	Croissance du CA		Marge de <i>Corporate EBITDA Ajusté</i>	
				2021e	2022e	2021e	2022e
Europcar Mobility Group S.A.**	France	3 022	1 391	31,5%	13,7%	5,7%	9,2%
Avis Budget Group, Inc.	Etats-Unis	8 173	4 620	30,4%	20,3%	6,8%	9,1%

Source : CAPITAL IQ

* Valeur d'entreprise calculée sur la base du CMPV trois mois au 14 décembre 2020.

** Plan d'affaires du management.

Il ressort que le profil de croissance et les taux de marge de *Corporate EBITDA Ajusté* issus du plan d'affaires du management sont globalement en ligne avec ceux attendus par le consensus de la société AVIS BUDGET GROUP, INC.

⁵⁴ ADA, tout comme UCAR, ne communiquent pas sur un *Corporate EBITDA Ajusté* comme EUROPCAR MOBILITY GROUP.



Les multiples de *Corporate EBITDA Ajusté* pour 2021e et 2022e de la société AVIS BUDGET HOLDINGS, INC se présentent comme suit, étant précisé que nous n'avons pas retenu l'exercice 2020 dans la mesure où celui-ci est trop fortement impacté par la crise de la Covid-19 et qu'il n'est donc pas représentatif des performances opérationnelles de la Société.

Figure 37 - Multiples* observés sur les sociétés comparables

Comparables	Pays	CA (mEUR)	VE (m) **	Marge de CEBITDA Ajusté		xCorporate EBITDA Ajusté*	
				2021e	2022e	2021e	2022e
Avis Budget Group, Inc.	Etats-Unis	8 173	4 620	6,8 %	9,1 %	10,3x	6,4x

Source : CAPITAL IQ

*Multiples induits par (i) une Valeur d'Entreprise calculée sur la base du CMPV trois mois au 14 décembre 2020 et d'un nombre moyen d'actions sur trois mois.

** Valeur d'entreprise calculée sur la base du CMPV trois mois au 14 décembre 2020.

Nous avons appliqué le multiple 2021e et 2022e, aux prévisions de *Corporate EBITDA Ajusté* des mêmes années issues du plan d'affaires d'EUROPCAR MOBILITY GROUP.

Il est précisé que les *Corporate EBITDA Ajusté* d'EUROPCAR MOBILITY GROUP, comme ceux d'AVIS BUDGET GROUP, n'intègrent pas les effets de l'application de la norme IFRS 16 ou de norme équivalente.

Compte tenu de l'endettement financier net *Corporate* avant restructuration, l'application des multiples observés sur AVIS BUDGET GROUP aux *Corporate EBITDA Ajustés* 2021e et 2022e d'EUROPCAR MOBILITY GROUP conduirait à une valeur par action négative avant restructuration. Nous avons donc considéré une valeur nulle de l'action de la Société.

6.5.3 La référence au cours de bourse de la Société (à titre indicatif)

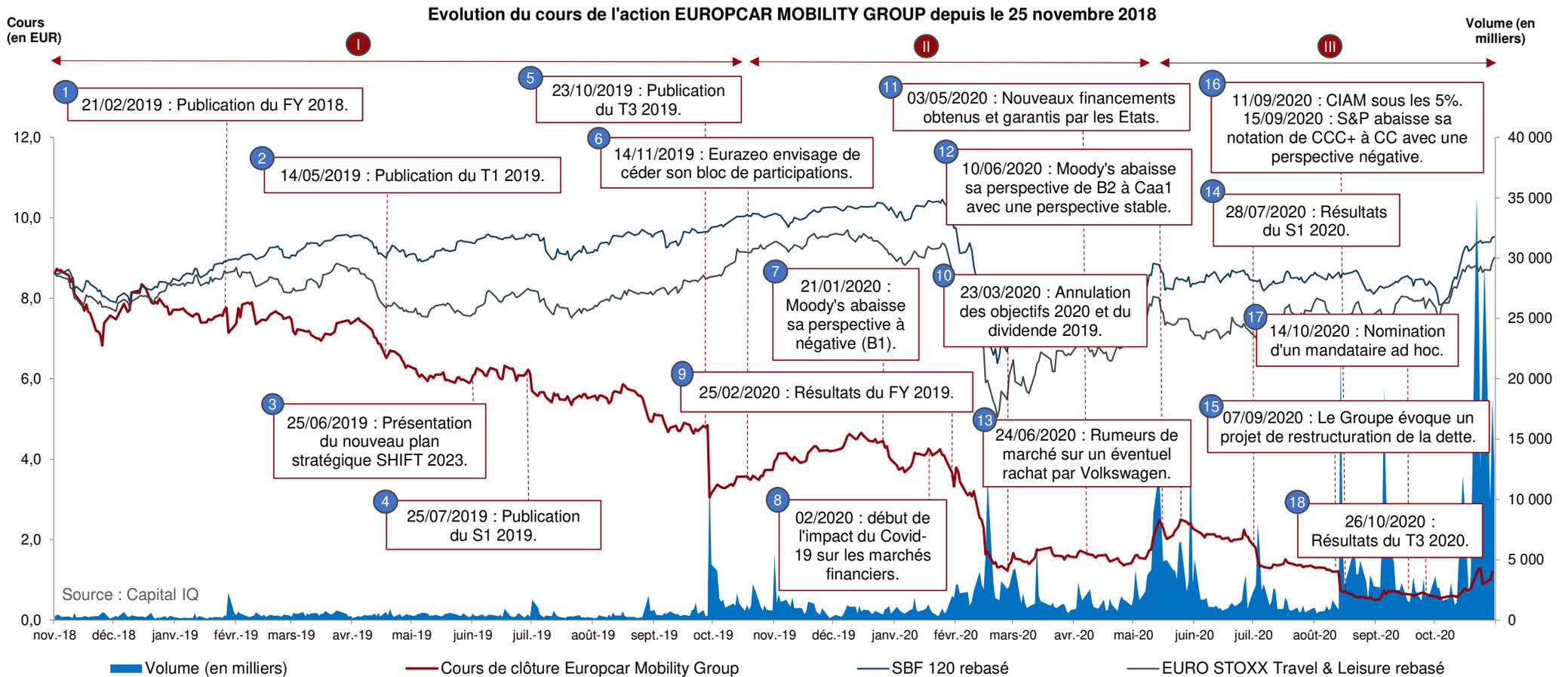
Le cours de bourse correspond au prix des actions de la Société librement négociées sous réserve de niveaux de flottant et de liquidité suffisants.

La Société est cotée sur le compartiment A d'EURONEXT PARIS depuis le 26 juin 2015 (code ISIN : FR0012789949).

Analyse de l'évolution du cours de bourse d'EUROPCAR MOBILITY GROUP

Nous avons analysé l'évolution du cours de bourse de l'action EUROPCAR MOBILITY GROUP sur les 24 derniers mois précédant l'annonce des modalités de la Restructuration, soit avant le 26 novembre 2020 :

Figure 38 - Evolution du cours de l'action EUROPCAR MOBILITY GROUP deux ans avant le 25 novembre 2020



Sources : CAPITAL IQ, analyses FINEXSI





Depuis la fin du mois de novembre 2018 et jusqu'à la veille de l'annonce des modalités de la Restructuration, la performance du titre EUROPCAR MOBILITY GROUP s'établit à -86,7%, contre 4,6% pour l'EURO STOXX TRAVEL & LEISURE. Sur cette période, le cours du titre EUROPCAR MOBILITY GROUP a évolué entre 8,74 € et 0,50 € atteints respectivement le 27 novembre 2018 et le 25 septembre 2020, soit une division par plus de 8 de la valeur du titre sur la période.

Nous distinguons trois phases d'évolution du cours sur la période analysée. Une première s'étend de fin novembre 2018 à mi-novembre 2019. Une deuxième s'établit entre mi-novembre 2019 jusqu'à fin juin 2020. Enfin, une troisième phase s'étend de cette dernière date jusqu'à la veille de l'annonce des modalités de la restructuration le 25 novembre 2020 :

- I. L'évolution du cours sur cette période est rythmée par les publications des résultats annuels 2018 (n°1), par la présentation du plan stratégique « SHIFT 2023 » (n°3) et par les résultats du premier semestre 2019 (n°4). La tendance baissière observée s'explique notamment par l'environnement économique auquel fait face EUROPCAR MOBILITY GROUP, qui a souffert en 2019 de la « *dégradation de l'environnement en Europe, en particulier de la situation autour du Brexit et du ralentissement économique mondial* », ce qui l'a conduit à revoir à la baisse ses prévisions de chiffre d'affaires et de rentabilité pour l'exercice 2019, lors des résultats du troisième trimestre 2019 annoncés le 23 octobre 2019 (n°5) (-37,1% sur le cours de bourse à la clôture de la séance suivante). Ainsi, le titre EUROPCAR MOBILITY GROUP extériorise une baisse de -59,5% sur cette phase (contre +6,1% pour l'EURO STOXX TRAVEL & LEISURE) ;
- II. À partir de cette deuxième phase, nous considérons que le cours de bourse est affecté notamment par l'annonce le 14 novembre 2019 (n°6) d'EURAZEO, principal actionnaire de la Société, de « *conduire une revue stratégique de ses options concernant sa participation dans EUROPCAR MOBILITY GROUP pouvant éventuellement conduire à la cession de tout ou partie de sa participation* ». Depuis cette annonce, divers événements ont accentué la baisse du cours de bourse, et en particulier la crise économique liée à la Covid-19 (n°8) qui a impacté significativement le titre EUROPCAR MOBILITY GROUP, étant rappelé que la Société a été confrontée à l'arrêt brutal de son activité dès la fin du premier trimestre 2020 (chute du cours de -71,0% entre le 18 février et le 23 mars 2020 contre -40,9% pour l'EURO STOXX TRAVEL & LEISURE). Par ailleurs, les positions « *short* », représentant environ 15% du capital de la Société en février 2020, ont également accentué la pression baissière sur le titre. Ainsi, sur cette deuxième phase, le titre EUROPCAR MOBILITY GROUP fait état d'une baisse de -31,9% (contre -18,5% pour l'EURO STOXX TRAVEL & LEISURE) ;
- III. Fin juin 2020, des rumeurs de marché, qui ne connaîtront pas de suite, annoncent un éventuel rachat d'EUROPCAR MOBILITY GROUP par VOLKSWAGEN AG (n°13). Le 7 septembre 2020, la Société annonce vouloir ouvrir des discussions avec ses créanciers en vue d'un projet de restructuration de la dette *Corporate* du Groupe (n°15) (-39,4% à la clôture du 8 septembre 2020), à la suite de quoi S&P a abaissé sa notation de CCC+ à CC avec une perspective négative (n°16). Le 14 octobre 2020 (n°17), EUROPCAR MOBILITY GROUP annonce, avoir obtenu un accord de la majorité de ses porteurs d'obligations senior, permettant ainsi la nomination d'un mandataire *ad hoc* sans que cette procédure ne soit assimilée à un défaut. Enfin, la Société a publié les résultats du troisième trimestre 2020 le 26 octobre 2020 (n°18), confirmant que les activités du Groupe continuaient de subir l'impact de la crise de la Covid-19. Le Groupe estime qu'il n'est plus possible de fixer d'objectifs financiers.



Sur cette dernière période, le cours d'EUROPCAR MOBILITY GROUP a reculé de -51,8%, en nette sous performance par rapport à l'EURO STOXX TRAVEL & LEISURE (+20,9% sur la période analysée).

Nous rappelons que seule la société BANK OF AMERICA CORPORATION a déclaré avoir franchi indirectement en hausse, le 30 juin 2020, les seuils de 5% du capital et des droits de vote et détenir 6,31% du capital et 6,29% des droits de vote. Depuis, cette société a déclaré avoir franchi en baisse, le 29 juillet 2020, indirectement les seuils de 5% du capital et des droits de vote.

CIAM a également déclaré avoir franchi en baisse, le 8 septembre 2020, les seuils de 5% du capital et des droits de vote et détenir 3,70% du capital et 3,69% des droits de vote.

Aucun autre actionnaire n'a franchi de seuil à la hausse comme à la baisse depuis cette dernière date.

Analyse de la liquidité du titre EUROPCAR MOBILITY GROUP

Nous rappelons que la part du capital flottant s'établit à 35,7% au 30 juin 2020 comme indiqué ci-avant au §3.1.

Sur la base du dernier cours de bourse avant l'annonce de la Restructuration soit le 25 novembre 2020, les cours moyens pondérés par les volumes (ci-après, désignés « CMPV »), les volumes échangés sur le titre et les taux de rotation qui en découlent se présentent comme suit sur une période de 24 mois :

Figure 39 - Analyse des CMPV et de la liquidité du titre EUROPCAR MOBILITY GROUP

Cours moyens pondérés par les volumes	en €/action	Volume échangé (en K)		Capital échangé (en K)		% du capital		% du flottant	
		Moyen	Cumulé	Moyen	Cumulé	Volume moyen échangé	Rotation du capital	Volume moyen échangé	Rotation du flottant
Spot (25/11/2020)	1,15	12 910	12 910	15 318	15 318	8,3 %	8,3 %	23,3 %	23,3 %
CMPV 1 mois	1,00	9 675	222 521	9 661	222 204	6,2 %	143,5 %	17,5 %	401,8 %
CMPV 60 jours	0,87	6 435	386 126	5 588	335 284	4,1 %	248,9 %	11,6 %	697,3 %
CMPV 3 mois	0,87	5 927	391 170	5 179	341 791	3,8 %	252,2 %	10,7 %	706,4 %
CMPV 6 mois	1,25	4 448	587 173	5 566	734 773	2,9 %	378,5 %	8,1 %	1063,9 %
CMPV 12 mois	1,59	3 053	781 565	4 855	1 242 820	2,0 %	503,9 %	5,6 %	1430,5 %
CMPV 24 mois	2,20	1 814	927 137	3 988	2 038 003	1,2 %	597,7 %	3,4 %	1713,4 %
Plus haut 12 mois (9/1/2020)	4,66								
Plus bas 12 mois (25/9/2020)	0,50								
Plus haut 24 mois (27/11/2018)	8,74								
Plus bas 24 mois (25/9/2020)	0,50								

Source : CAPITAL IQ, analyses FINEXSI

Sur les 60 derniers jours de bourse (antérieurs au 25 novembre 2020), le volume cumulé des actions EUROPCAR MOBILITY GROUP échangées est de 386,1 M d'actions (soit environ 6,4 M d'actions par jour de cotation). Sur cette même période, la rotation du capital s'établit à 248,9% et celle du flottant à 697,3%.

Sur les 6 derniers mois (antérieurs au 25 novembre 2020), le volume cumulé des actions EUROPCAR MOBILITY GROUP échangées est de 587,2 M d'actions (soit environ 4,4 M d'actions par jour de cotation). Sur cette même période la rotation du capital flottant s'établit à 1063,9%.



L'analyse des volumes échangés sur le titre avant annonce de la Restructuration, fait ressortir des niveaux de rotation du capital particulièrement élevés ce qui démontre l'importante liquidité de ce titre en bourse, mais également le contexte de très forte volatilité qui entoure le titre de la Société⁵⁵

En effet, depuis le 14 novembre 2019 et l'annonce par EURAZEO d'une éventuelle cession de sa participation dans EUROPCAR MOBILITY GROUP, de nombreux événements (Covid-19, rumeurs de marché sur de potentiels acquéreurs, ouverture des discussions avec les créanciers en vue d'une restructuration de la dette) ont affecté le cours de bourse d'EUROPCAR MOBILITY GROUP.

Nous observons par ailleurs que depuis l'annonce des modalités de la Restructuration le 26 novembre 2020, le cours de bourse s'est maintenu à des niveaux relativement élevés, soit entre 0,74€ et 1,17€. Cela signifie que le cours de bourse ne semble pas avoir intégré les conséquences de la situation financière de la Société (avec une potentielle situation de cessation des paiements au cours du premier trimestre 2021 en l'absence de restructuration). Par ailleurs, le cours de bourse intègre une proportion, que l'on n'est pas capable de mesurer, de la valeur du DPS.

Nous précisons qu'en dépit des volumes très élevés, aucun franchissement de seuil à la hausse n'a été identifié entre le 30 juin 2020 et la date du présent rapport.

Pour l'ensemble de ces raisons, nous considérons que le cours de bourse ne reflète pas la valeur fondamentale de la Société, et nous présentons à ce titre cette référence à titre indicatif uniquement.

6.5.4 Objectifs de cours des analystes (à titre indicatif)

L'analyse des objectifs de cours des analystes financiers ne représente pas en tant que telle une méthode d'évaluation, mais synthétise des opinions. Cette référence consiste à observer la valeur d'une société sur la base des objectifs de cours publiés par les analystes financiers.

La société EUROPCAR MOBILITY GROUP fait l'objet d'un suivi de la part de huit analystes⁵⁶. Toutefois, certains objectifs de cours ne semblent pas intégrer la pleine mesure des difficultés financières auxquelles fait actuellement face la Société, avec notamment une potentielle situation de cessation des paiements dès la fin du premier trimestre 2021 en l'absence de restructuration. De plus, les objectifs n'apparaissent pas convergents puisqu'ils s'inscrivent dans une fourchette large traduisant un rapport de près du simple au quadruple entre le plus bas et le plus haut. Pour ces raisons, nous présentons cette référence à titre indicatif.

Nous présentons ci-après les derniers objectifs de cours publiés par les analystes avant l'annonce des modalités de la restructuration, soit avant le 26 novembre 2020.

⁵⁵ La volatilité du titre de la Société en bourse s'établit à 124% (calculée sur 1 an) contre 33% pour celle de l'indice sectoriel EURO STOXX TRAVEL & LEISURE.

⁵⁶ JP MORGAN, KEPLER CHEUVREUX, ODDO BHF, CM-CIC SECURITIES, GOLDMAN SACHS, MORGAN STANLEY, SOCIETE GENERALE, EXANE BNP PARIBAS et HSBC

Figure 40 - Derniers objectifs de cours des analystes publiés avant l'annonce des modalités de la restructuration

Date	Analyste	Prix cible	Recommandation
27/10/2020	JP Morgan	1,60 €	Neutral
26/10/2020	Kepler Cheuvreux	1,50 €	Hold
26/10/2020	Oddo BHF	2,20 €	Neutral
20/11/2020	CM-CIC Securities	1,00 €	N/A
27/10/2020	Morgan Stanley	N/A	Equal-Weight
27/10/2020	Société Générale	0,58 €	Hold
20/10/2020	Exane BNP Paribas	0,68 €	Neutral
06/11/2020	HSBC	0,60 €	Hold
Moyenne		1,17 €	
Médiane		1,00 €	

Source : CAPITAL IQ, notes d'analystes

Depuis la crise sanitaire de la Covid-19, la visibilité sur l'évolution de l'environnement économique est réduite à court et moyen terme et le consensus s'accorde pour dire que les effets sur les fondamentaux de la Société sont considérables et que cette situation devrait encore perdurer.

- JP MORGAN indique d'ailleurs que « *la Société ne pourra financer son plan de transformation en réalisant les investissements structurels prévus à moyen terme qu'au travers de la levée de nouveaux fonds* ».
- La restructuration financière, telle qu'envisagée par KEPLER CHEUVREUX, visant à réduire l'endettement financier de la Société qui a augmenté à la suite de la baisse brutale de l'activité, s'appuierait sur « *des augmentations de capital afin de rétablir un niveau de Gearing Corporate qui permettrait à la Société d'assurer son financement pour les années à venir jusqu'au retour à une activité normale* ».
- ODDO BHF s'attend à un scénario classique de conversion de créances en capital en plus de l'apport de nouvelles liquidités. « *Une telle opération entraînerait naturellement une dilution très importante pour les actionnaires actuels, car la capitalisation boursière s'élève actuellement autour de 100 M€* » (26 octobre 2020).
- CM-CIC SECURITIES s'attend à « *une prise de contrôle de 92% à 97% du capital d'Europcar par ses créanciers* » pour « *la conversion de 1 Md€ de dettes* » afin de répondre aux deux objectifs de la Société à savoir « *réduire significativement le levier Corporate pour se rapprocher du niveau post IPO (0.9x à fin 2015), et lever suffisamment de fonds pour financer le plan de transformation Connect et traverser la période d'incertitude* ».
- Quant à MORGAN STANLEY, l'analyste rappelle que les objectifs de la Société visent à assurer une structure de capital durable adaptée à son niveau de chiffre d'affaires avec un endettement Corporate réduit et des liquidités appropriées. Pour cela, « *un endettement financier net au niveau observé après l'IPO⁵⁷ (avant acquisitions) permettrait d'améliorer la flexibilité ainsi qu'une meilleure conversion de l'EBITDA en Free-Cash-Flow et une levée de nouveaux fonds assurerait le financement du plan de transformation Connect* ».

⁵⁷ Une introduction en bourse ou « Initial Public Offering » (IPO) est une opération financière conduite par une société et ses différents conseils qui permet la cotation de titres de capital de cette entreprise sur un marché boursier.



MORGAN STANLEY rappelle que « *l'objectif précédent de 3x le Corporate EBITDA Ajusté pour la dette suggérerait un objectif de dette de seulement 600 M€, soit environ la moitié du niveau de dette que la Société pourrait publier pour l'année fiscale 2020e. Une réduction de la dette de cette ampleur entraînerait probablement une dilution très importante pour les actionnaires* ». Compte tenu des incertitudes qui ont suivi le début des négociations sur la restructuration de la dette de la Société, MORGAN STANLEY passe sa note à « *Equal-Weight* » sans publier d'objectif de cours.

- SOCIETE GENERALE s'attend au même scénario qu'ODDO BHF, et estime que « *la Société devra réduire sa dette nette de 1,1 Md€ sur la base (i) d'un ratio d'endettement cible après la restructuration financière de 1x, et d'un objectif de Corporate EBITDA Ajusté pour 2023e avant la norme IFRS 16 de 370 M€ communiqués par le Management, étant précisé que pour calculer la dilution, SOCIETE GENERALE prend « une hypothèse de cours de l'action EUROPCAR MOBILITY GROUP de 0,5€ (soit une décote de 15% par rapport au cours actuel de l'action)* ». Pour ces raisons, SOCIETE GENERALE maintient sa recommandation « *Hold* » en ajustant son objectif de cours à 12 mois de 1,50€ à 0,58€.
- EXANE BNP PARIBAS anticipe « *un scénario supposant un Corporate EBITDA Ajusté 2022e avant IFRS 16 à 75% du niveau de 2018 (245 M€), ce qui nécessiterait un haircut de 700 M€ sur la dette en échange de l'émission d'environ 1 Md€ de nouvelles actions* ». L'analyste maintient sa recommandation « *Neutral* » en ajustant son objectif de cours de 2,30€ à 0,68€.
- HSBC rappelle qu'EUROPCAR MOBILITY GROUP « *dispose de suffisamment de liquidités (230 M€) pour faire face aux contraintes de trésorerie à court terme* ». Toutefois, « *une restructuration financière viserait à réduire son endettement net pour atteindre les niveaux de l'IPO (<1x) et à lever suffisamment de fonds pour financer son plan de transformation "Connect". Une levée de fonds de 1,1 Md€ ou un « debt-to-equity swap » de ce montant ramènerait l'endettement financier net / Corporate EBITDA Ajusté de 2022e à <1x* ». L'analyste maintient sa recommandation « *Hold* » en ajustant son objectif de cours de 2,30 € à 0,60 €.

La moyenne des objectifs de cours des analystes publiés avant l'annonce des modalités de la restructuration ressort ainsi dans une fourchette large entre 0,58 € et 2,20 €. Dans ces conditions, la moyenne des objectifs de cours de 1,17€ par action de la Société n'est pas représentative du fait d'un écart-type important et se trouve éloignée de la valeur fondamentale fondée sur le plan d'affaires du management qui ressort nulle. Selon nous, l'absence de consensus en la matière, illustre la difficulté du marché à apprécier la valeur du titre dans le contexte.

6.5.5 Synthèse de nos travaux d'évaluation avant restructuration

La valeur obtenue selon la méthode du DCF est négative, de même que celle obtenue selon la méthode des comparables boursiers.

Quant au cours de bourse et aux objectifs de cours des analystes, ils ne reflètent pas, pour les raisons exposées ci-avant, la valeur fondamentale de la Société.

Au regard des analyses présentées ci-avant, nous considérons donc que la valeur fondamentale de la Société avant la mise en œuvre de sa restructuration est nulle, étant rappelé que cette valeur intègre les ambitions traduites dans le plan d'affaires du management, quand bien-même celles-ci ne sont pas financées dans cette hypothèse en l'absence de nouvelle levée de fonds.



6.6 Mise en œuvre de la valorisation de la société EUROPCAR MOBILITY GROUP après restructuration

Afin d'apporter un éclairage complet de la situation, nous avons également procédé à une évaluation après restructuration financière. Cette approche prend donc pour acquises les opérations de restructuration qui ont pour conséquence de diminuer très fortement l'endettement financier net *Corporate* de la Société. La structure financière s'en trouve par conséquent assainie, ce qui conduit notamment à déterminer un coût de financement amélioré par les fonds nouveaux apportés notamment par de nouveaux investisseurs.

6.6.1 L'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels (à titre principal)

Les hypothèses du plan d'affaires ainsi que les modalités de détermination des flux de trésorerie sont identiques à celles présentées au §6.5.1. auxquelles nous renvoyons.

Seules les hypothèses de taux d'actualisation, d'endettement financier net et du nombre d'actions (cf. §6.4.1) ont été modifiées pour tenir compte de l'assainissement de la situation financière de la Société postérieurement à la mise en œuvre de la Restructuration.

6.6.1.1 Taux d'actualisation

Le coût du capital après restructuration financière a été estimé à 10,7% sur la base :

- D'un taux sans risque de -0,12% correspondant au taux moyen de l'OAT 10 ans (moyenne 1 an calculée à fin novembre 2020 - Source : BANQUE DE FRANCE) ;
- D'une prime de risque du marché actions de 8,91% (moyenne un an des primes de risques ASSOCIES EN FINANCE à fin novembre 2020) ;
- D'un bêta désendetté de 1,19⁵⁸ correspondant à la moyenne 5 ans des comparables boursiers présentés ci-après, étant observé que le recours à la moyenne 5 ans, permet de ne pas pénaliser l'actionnaire en lissant la mesure du risque de l'actif sur une période relativement longue (l'incidence de la crise économique sur le bêta de l'actif s'en trouve ainsi sous pondérée par rapport à un bêta déterminé sur une période plus courte) ;
- D'une prime de taille réduite de 0,3%⁵⁹ pour tenir compte de la recapitalisation significative.

Nous précisons que ce taux nous paraît très raisonnable compte tenu du profil de la Société et des aléas majeurs qui pèsent sur le niveau et le rythme de reprise de l'activité, même après la mise en œuvre de la Restructuration, la Société demeurant exposée à un risque de réalisation important de son plan d'affaires dans le contexte actuel.

Il est notamment inférieur au taux retenu par l'analyste CM-CIC dans sa note du 27 novembre 2020 soit 12,5%.

⁵⁸ Source : CAPITAL IQ au 14 décembre 2020.

⁵⁹ Nous précisons que la prime de taille a été réduite par rapport à celle retenue avant restructuration. Bien que la taille opérationnelle de la Société soit identique avant et après restructuration, la Société bénéficie mécaniquement de l'impact des opérations sur la valeur de ses fonds propres après restructuration (soit 1.355 M€), ce qui est de nature à diminuer la prime de taille selon la table d'IBBOTSON.



6.6.1.2 Résultats de l'évaluation

Sur ces bases, la valeur d'entreprise selon la méthode DCF après mise en œuvre de la restructuration ressort à 1 744 M€, dont plus de 100% résultent de la valeur terminale au-delà de l'horizon explicite (les flux sur l'horizon explicite du plan d'affaires étant négatifs).

Compte tenu de l'endettement financier net *Corporate* ajusté après restructuration, la valeur des fonds propres de la Société ressort à 1 574 M€ et la valeur par action à 0,31 €.

Les sensibilités de la valeur par action EUROPCAR MOBILITY GROUP à une variation combinée du taux d'actualisation (de -0,5 point à +0,5 point) et du taux de croissance à l'infini (de -0,5 point à +0,5 point), sont présentées ci-après.

Figure 41 - Analyse de sensibilité à une variation combinée du taux de croissance à l'infini et du taux d'actualisation

		Taux d'actualisation (%)				
		10,2%	10,5%	10,7%	11,0%	11,2%
Croissance à l'infini (%)	2,0%	0,37	0,35	0,34	0,33	0,31
	1,8%	0,36	0,34	0,33	0,31	0,30
	1,5%	0,34	0,33	0,31	0,30	0,29
	1,3%	0,33	0,32	0,30	0,29	0,28
	1,0%	0,32	0,30	0,29	0,28	0,27

Source : analyses FINEXSI

Les sensibilités de la valeur par action EUROPCAR MOBILITY GROUP à une variation combinée du taux d'actualisation (de -0,5 point à +0,5 point) et du taux de marge de *Corporate EBITDA Ajusté* (avant IFRS 16) normatif (de -0,5 point à +0,5 point) sont présentées ci-après.

Figure 42 - Analyse de sensibilité à une variation combinée du taux de marge de *Corporate EBITDA Ajusté* normatif et du taux d'actualisation

		Taux d'actualisation (%)				
		10,2%	10,5%	10,7%	11,0%	11,2%
Marge de Corporate EBITDA Ajusté normative (%)	11,8%	0,36	0,35	0,34	0,32	0,31
	11,6%	0,35	0,34	0,33	0,31	0,30
	11,3%	0,34	0,33	0,31	0,30	0,29
	11,1%	0,33	0,32	0,30	0,29	0,28
	10,8%	0,32	0,31	0,29	0,28	0,27

Source : analyses FINEXSI

6.6.1.3 Scénarios alternatifs

Autres analyses de sensibilités

Nous avons conduit des analyses de sensibilité alternatives en simulant une variation de 10%, à la baisse comme à la hausse, de l'objectif de chiffre d'affaires atteint en 2023e, étant rappelé que l'atteinte de cet objectif nous paraît être le facteur d'exécution le plus incertain au regard de la crise en cours.

Pour le scénario à la baisse de -10% du chiffre d'affaires, les sensibilités de la valeur par action EUROPCAR MOBILITY GROUP à une variation combinée du taux d'actualisation (de -0,5 point à +0,5 point) et du taux de croissance à l'infini (de -0,5 point à +0,5 point), sont présentées ci-après.

Figure 43 - Analyse de sensibilité à une variation combinée du taux de croissance à l'infini et du taux d'actualisation (scénario à la baisse du chiffre d'affaires : -10%)

		Taux d'actualisation (%)				
		10,2%	10,5%	10,7%	11,0%	11,2%
Croissance à l'infini (%)	2,0%	0,32	0,31	0,29	0,28	0,27
	1,8%	0,31	0,30	0,28	0,27	0,26
	1,5%	0,30	0,28	0,27	0,26	0,25
	1,3%	0,29	0,27	0,26	0,25	0,24
	1,0%	0,27	0,26	0,25	0,24	0,23

Source : analyses FINEXSI

Les sensibilités de la valeur par action EUROPCAR MOBILITY GROUP à une variation combinée du taux d'actualisation (de -0,5 point à +0,5 point) et du taux de marge de *Corporate EBITDA Ajusté* (avant IFRS 16) normative (de -0,5 point à +0,5 point) sont présentées ci-après.

Figure 44 - Analyse de sensibilité à une variation combinée du taux de marge de *Corporate EBITDA Ajusté* et du taux d'actualisation (scénario à la baisse du chiffre d'affaires : -10%)

		Taux d'actualisation (%)				
		10,2%	10,5%	10,7%	11,0%	11,2%
Marge de <i>Corporate EBITDA Ajusté</i> normative (%)	11,8%	0,32	0,30	0,29	0,28	0,27
	11,6%	0,31	0,29	0,28	0,27	0,26
	11,3%	0,30	0,28	0,27	0,26	0,25
	11,1%	0,29	0,27	0,26	0,25	0,24
	10,8%	0,28	0,26	0,25	0,24	0,23

Source : analyses FINEXSI

En ce qui concerne le scénario à la hausse de +10% du chiffre d'affaires, les sensibilités de la valeur par action EUROPCAR MOBILITY GROUP à une variation combinée du taux d'actualisation (de -0,5 point à +0,5 point) et du taux de croissance à l'infini (de -0,5 point à +0,5 point), sont présentées ci-après.

Figure 45 - Analyse de sensibilité à une variation combinée du taux de croissance à l'infini et du taux d'actualisation (scénario à la hausse du chiffre d'affaires : +10%)

		Taux d'actualisation (%)				
		10,2%	10,5%	10,7%	11,0%	11,2%
Croissance à l'infini (%)	2,0%	0,42	0,40	0,38	0,37	0,35
	1,8%	0,40	0,39	0,37	0,36	0,34
	1,5%	0,39	0,37	0,36	0,34	0,33
	1,3%	0,37	0,36	0,34	0,33	0,32
	1,0%	0,36	0,35	0,33	0,32	0,31

Source : analyses FINEXSI

Les sensibilités de la valeur par action EUROPCAR MOBILITY GROUP à une variation combinée du taux d'actualisation (de -0,5 point à +0,5 point) et du taux de marge de *Corporate EBITDA Ajusté* (avant IFRS 16) normative (de -0,5 point à +0,5 point) sont présentées ci-après.

Figure 46 - Analyse de sensibilité à une variation combinée du taux de marge de *Corporate EBITDA Ajusté* et du taux d'actualisation (scénario à la hausse du chiffre d'affaires : +10%)

		Taux d'actualisation (%)				
		10,2%	10,5%	10,7%	11,0%	11,2%
Marge de Corporate EBITDA Ajusté normative (%)	11,8%	0,41	0,40	0,38	0,37	0,35
	11,6%	0,40	0,38	0,37	0,35	0,34
	11,3%	0,39	0,37	0,36	0,34	0,33
	11,1%	0,38	0,36	0,35	0,33	0,32
	10,8%	0,36	0,35	0,33	0,32	0,31

Source : analyses FINEXSI

Décalage d'une année des flux du plan d'affaires

Nous avons simulé un scénario de reprise de l'activité plus lent que celui prévu dans le plan d'affaires du management, en décalant les flux d'une année à compter de 2022e et en retenant un *Corporate Free Cash-Flows* nul en 2022e. Dans ce scénario, la dernière année du plan d'affaires se situe donc en 2024e.

Pour ce scénario, les sensibilités de la valeur par action EUROPCAR MOBILITY GROUP à une variation combinée du taux d'actualisation (de -0,5 point à +0,5 point) et du taux de croissance à l'infini (de -0,5 point à +0,5 point), sont présentées ci-après.

Figure 47 - Analyse de sensibilité à une variation combinée du taux de croissance à l'infini et du taux d'actualisation

		Taux d'actualisation (%)				
		10,2%	10,5%	10,7%	11,0%	11,2%
Croissance à l'infini (%)	2,0%	0,30	0,28	0,27	0,26	0,24
	1,8%	0,28	0,27	0,26	0,25	0,24
	1,5%	0,27	0,26	0,25	0,24	0,23
	1,3%	0,26	0,25	0,24	0,23	0,22
	1,0%	0,25	0,24	0,23	0,22	0,21

Source : analyses FINEXSI

Multiple de sortie

Nous avons mis en œuvre un scénario alternatif dans lequel la valeur terminale repose sur un multiple de sortie extériorisé par un échantillon de transactions comparables observées avant crise.

Toutefois, en raison d'une information limitée sur ces transactions, nous ne sommes pas en mesure de nous assurer que l'ensemble des multiples extériorisés par l'échantillon sont déterminés sur la base d'un *Corporate EBITDA Ajusté*, qui est l'agrégat de la Société auquel le multiple moyen est appliqué. Dans ces conditions, nous présentons ce scénario alternatif à titre corroboratif uniquement.

Nous avons établi un échantillon de transactions comparables intervenues depuis 2014 sur des cibles appartenant au secteur dans lequel évolue EUROPCAR MOBILITY GROUP. Les transactions retenues portent sur une part significative du capital (supérieure à 50%) et intègrent de ce fait une prime de contrôle ainsi que, le cas échéant, la valeur estimée des synergies par l'acquéreur.

Nous avons identifié les transactions suivantes, pour lesquelles des informations étaient disponibles :

- Le rachat en novembre 2019 par la société française EUROPCAR MOBILITY GROUP S.A, de FOX RENT A CAR, société américaine de location de véhicules *Low-Cost* ;



- Le rachat en juin 2019 par la société française EUROPCAR MOBILITY GROUP S.A, d'EUROPCAR FINLAND/NORWAY, les sociétés franchisées de location de véhicules d'EUROPCAR MOBILITY GROUP S.A en Finlande et en Norvège ;
- Le rachat en mai 2019, par la société de financement et de leasing polonaise PKO LEASING S.A., de PRIME CAR MANAGEMENT S.A., société polonaise spécialisée dans les services de location et de gestion de parc automobile ;
- Le rachat en mars 2018, par la société américaine AVIS BUDGET GROUP, INC, d'OLYMPIC COMMERCIAL AND TOURIST ENTERPRISES S.A., société grecque qui fournit des services de location de véhicules à court et long terme ;
- Le rachat en décembre 2017, par la société française EUROPCAR MOBILITY GROUP S.A, de GOLDCAR SPAIN S.L., société espagnole qui propose des services de location de voitures proche des aéroports et sur les lieux touristiques en Espagne, en Italie, au Portugal, à Malte, au Maroc et en Andorre ;
- Le rachat en septembre 2017, par la société française EUROPCAR MOBILITY GROUP S.A, de BUCHBINDER GROUP, société allemande qui est l'un des plus grands loueurs de voitures en Allemagne et en Autriche ;
- Le rachat en mai 2017, par la société française EUROPCAR MOBILITY GROUP S.A, de son franchisé danois EUROPCAR DENMARK ;
- Le rachat en décembre 2016, par la société française EUROPCAR MOBILITY GROUP S.A, de son franchisé irlandais EUROPCAR CAR RENTAL IRELAND ;
- Le rachat en novembre 2015, par la société de location de voitures britannique AVIS BUDGET EMEA LIMITED, de JUPOL-CAR SP. Z.O.O., société polonaise proposant des services de location de véhicules ;
- Le rachat en avril 2015, par la société américaine de location de véhicules et d'autopartage AVIS BUDGET GROUP, INC, de MAGGIORE GROUP, société italienne fournit des services de location de voitures et de véhicules commerciaux en Italie et à l'étranger ;
- Le rachat décembre 2014, par la société de capital-investissement britannique INVESTINDUSTRIAL, de GOLDCAR SPAIN S.L., société espagnole qui propose des services de location de voitures dans les aéroports et sur les lieux touristiques en Espagne, en Italie, au Portugal, à Malte, au Maroc et en Andorre.

Pour des raisons de confidentialité liées à certains multiples de transaction n'ayant pas été rendus publics, nous ne présentons pas le détail des multiples extériorisés par notre échantillon.

Nous avons appliqué le multiple moyen de 6,5x au *Corporate EBITDA Ajusté* normatif tel qu'il ressort du flux terminal. Cette valeur terminale a ensuite été actualisée.

Sur ces bases, la valeur d'entreprise après restructuration ressort à 1 666 M€.

Compte tenu de l'endettement financier net *Corporate* ajusté après restructuration, la valeur des fonds propres de la Société ressort à 1 496 M€ et la valeur par action à 0,30 €.

Les sensibilités de la valeur par action EUROPCAR MOBILITY GROUP à une variation combinée du multiple de sortie (de -0,5x à +0,5x) et de la marge de *Corporate EBITDA Ajusté* (avant IFRS 16) normative (de -0,5 point à +0,5 point) sont présentées ci-après.



Figure 48 - Analyse de sensibilité à une variation combinée du multiple de sortie et du taux de marge de *Corporate EBITDA Ajusté normative*

Marge de Corporate EBITDA Ajusté normative (%)		Multiple de sortie (xCorporate EBITDA Ajusté)				
		6,0x	6,2x	6,5x	6,7x	7,0x
11,8%		0,28	0,30	0,32	0,33	0,35
11,6%		0,28	0,29	0,31	0,32	0,34
11,3%		0,27	0,28	0,30	0,31	0,33
11,1%		0,26	0,28	0,29	0,30	0,32
10,8%		0,25	0,27	0,28	0,30	0,31

Source : analyses FINEXSI

Sur ces bases, nous retiendrons à l'issue de ces analyses de sensibilités une fourchette large de valeurs par action EUROPCAR MOBILITY GROUP comprises entre 0,24 € et 0,37 €, avec une valeur centrale de 0,31 € après Restructuration. Ces valeurs correspondent aux valeurs attribuables au plan d'affaires du management qui apparaît selon nous volontariste, étant rappelé que l'activité de la Société demeure exposée à de nombreuses incertitudes.

6.6.2 Comparables boursiers (à titre indicatif)

Comme précédemment, nous avons retenu AVIS BUDGET HOLDINGS, INC. comme seule société comparable.

L'application des multiples observés sur AVIS BUDGET HOLDINGS, INC. aux *Corporate EBITDA Ajustés* 2021e et 2022e fait ressortir une fourchette de valeurs d'entreprise comprise entre 1 193 M€ et 1 699 M€.

Après prise en compte de la dette financière nette *Corporate* ajustée telle que déterminée après restructuration (cf. §6.4.2.2), la valeur des fonds propres d'EUROPCAR MOBILITY GROUP ressort entre 1 023 M€ et 1 529 M€, soit des valeurs par action comprises entre 0,20 € et 0,31 € après Restructuration.

Nous précisons que la valeur de 0,20 € extériorisée par l'application du multiple 2021e ne nous paraît pas représentative de la valeur de la Société dans la mesure où l'exercice 2021e est encore significativement affecté par la crise de la Covid-19, avec un chiffre d'affaires de 2,5 Mds€ et un taux de marge *Corporate EBITDA Ajusté* de 5,7%, sensiblement inférieur au taux normatif attendu par la Société.

6.6.3 Objectifs de cours des analystes (à titre indicatif)

À la date du présent rapport, seuls deux analystes ont publié des objectifs de cours après l'annonce des modalités de la Restructuration le 26 novembre 2020.

ODDO BHF et CM-CIC SECURITIES ont revu à la baisse leurs objectifs de cours, respectivement de 2,20 € à 0,45 € et de 1,00 € à 0,64 € (intégrant la valeur attribuable au DPS pour ce dernier).

Nous précisons que l'objectif de cours de CM-CIC SECURITIES de 0,64€ se décompose entre, d'une part, la valeur intrinsèque de la Société estimée à 0,36 € et, d'autre part, la valeur attribuable au droit préférentiel de souscription, soit 0,28 €.



En ce qui concerne ODDO BHF, ce dernier applique un multiple de 6,5x observé en moyenne sur 10 ans chez le comparable AVIS BUDGET GROUP INC, au *Corporate EBITDA Ajusté* estimé par le management de la Société en 2023e (375 M€ avant application de la norme IFRS 16), soit une valeur d'entreprise d'environ 2,5 Mds€ à laquelle sont soustraits environ 300 M€ de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres. Sur ces bases, la valeur des fonds propres s'établit à environ 2,2 Mds€ soit environ 0,45 € par action après Restructuration.

Pour ces raisons, nous retiendrons une fourchette de valeurs comprise entre 0,36€ et 0,45€ pour ces deux analystes (hors valeur attribuable au DPS). Les objectifs de cours des analystes publiés postérieurement à l'annonce de la Restructuration ont été révisé à la baisse, à des niveaux qui convergeant vers la valeur intrinsèque issue de nos travaux d'évaluation, l'objectif de cours de 0,36 € par action se situant dans le haut de fourchette du DCF, ce qui est de nature à le corroborer.

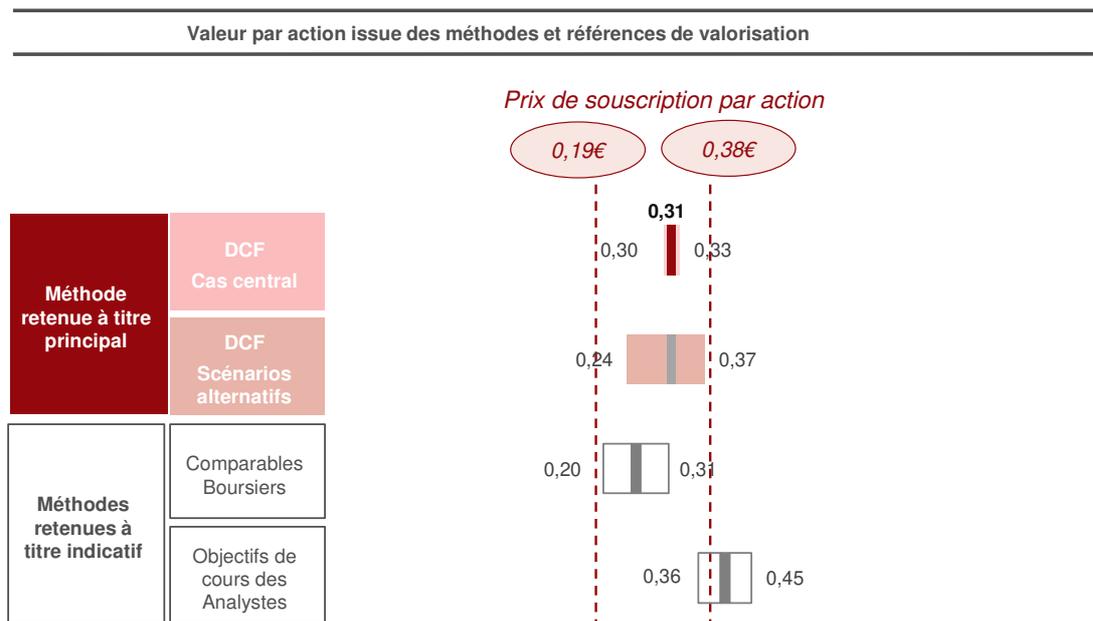


6.7 Synthèse de nos travaux d'évaluation après restructuration

Il convient de rappeler que compte tenu du poids de la dette, des pertes à financer et des investissements à réaliser, tels qu'ils ressortent du plan d'affaires du management, la valeur de la Société apparaît nulle avant la Restructuration, sans compter que, selon ces mêmes prévisions, la Société ne serait plus en mesure de faire face à ses engagements financiers dès la fin du premier trimestre 2021.

Après prise en compte de la Restructuration, la valeur par action se présente comme suit selon les méthodes et références d'évaluation étudiées :

Figure 49 - Synthèse des valeurs par action EUROPCAR MOBILITY GROUP après restructuration



Source : analyses FINEXSI

Dans le contexte, nous considérons l'approche par le DCF comme la plus appropriée pour estimer la valeur de l'action Europcar. Sur la base du plan d'affaires du management, ce critère fait ressortir une valeur par action post-restructuration comprise entre 0,24 € et 0,37 €, avec une valeur centrale de 0,31 €.

Cette fourchette est corroborée par le résultat des comparables boursiers mis en œuvre à titre indicatif et n'est pas remise en cause, selon nous, par les des objectifs de cours des analystes, également présentés à titre informatif, dont le bas de fourchette qui correspond à une valeur hors DPS est très proche du haut de fourchette du DCF.

Il convient de souligner que ces valeurs reposent sur des prévisions d'activité et de marge dont la réalisation est par définition incertaine, en particulier s'agissant d'une activité frappée de plein fouet par la crise sanitaire et économique actuelle.

Dans tous les cas, les évaluations mises en œuvre montrent que la Restructuration permet de redonner de la valeur à la Société et par conséquent à l'actionnaire. C'est sur la base de ces valeurs que seront appréciées les conséquences de la Restructuration pour les actionnaires.



7. Analyse financière de l'Opération

L'analyse financière de l'Opération vise à apprécier l'incidence de la Restructuration pour la Société (§7.1) et les actionnaires actuels en particulier en termes de dilution (§7.2), laquelle doit notamment être appréciée au regard des prix de souscription des différentes parties prenantes (§7.3).

7.1 Analyse de la structure financière post-Opération

Nous rappelons ci-après les principales caractéristiques de l'Opération détaillées plus haut :

Tableau 4 - Rappel des principales caractéristiques de l'Opération

Contribution financière du Comité de Coordination et des créanciers obligataires	Conversion de la Dette obligataire	Conversion en fonds propres de 1 100 M€ de Dette dont : 1050 M€ de Dette Senior High Yield 2024/2026 et 50 M€ de ligne de crédit de Credit Suisse
	Injection de Nouvelles liquidités	Injection de 250 M€ de Fonds Propres à travers 2 augmentations de capital : - Augmentation de capital avec maintien du DPS de 50 M€ pour les actionnaires existants et intégralement garantie par les créanciers obligataires - Augmentation de capital réservée aux créanciers obligataires de 200 M€ et intégralement garantie par les créanciers obligataires 225 M€ de facilité de crédit destinée au financement de la flotte, intégralement garantie par les créanciers obligataires.
	Conversion des Intérêts courus et exercice des BSA	Non paiement et conversion des 22 M€ d'intérêts courus sur la Dette High Yield et 5 M€ liés à l'attribution des penny warrants (exercibles pendant 6 mois)
	Refinancement du RCF	Le RCF Corporate est refinancé à hauteur de 670 M€ à travers un prêt à terme de 500 M€ et un RCF de 170 M€
Dette maintenue	PGE	Le PGE existant est conservé
	Dette de Flotte	Extension du Security Asset Revolving Facility à horizon 2023 (financement de la flotte)
Rémunération des créanciers obligataires garants	BSA	Le Comité recevra en rémunération de son rôle de Coordinateur, des "BSA de Coordination" pour un montant de 1,5% du capital de la Société sur une base entièrement diluée (post restructuration).
		Des "BSA de Garantie" représentant 8% du capital seront émis et distribués aux créanciers au titre des garanties financières apportées. Et des "BSA de Participation" pour 1,5% du capital pour le refinancement du RCF

Source : Société, analyses FINEXSI

7.1.1 Le financement de la Société

L'injection de Nouvelles Liquidités

Comme nous l'avons vu précédemment, si rien n'est fait, la Société ne sera plus en mesure de faire face à ses engagements financiers à compter du mois de mars 2021 selon le suivi et les prévisions de trésorerie à court terme du management.

De plus, pour réaliser son plan de transformation *Connect*, la Société doit réaliser des investissements significatifs sur les prochaines années, lesquels ne sont pas financés en l'état de sa situation actuelle.



Dans ce contexte, l'injection de 475 M€ de Nouvelles Liquidités prévues dans la Restructuration, dont 250 M€ sous forme d'augmentation de capital et 225 M€ sous forme de prêt pour le financement de la flotte, doivent permettre non seulement d'assurer la continuité de l'exploitation de la Société en finançant les pertes estimées du fait de la crise actuelle, mais également de poursuivre son développement et sa transformation en finançant les investissements prévus dans le plan d'affaires du management.

Les conditions des augmentations de capital en numéraire sont examinées au §7.3.1.

Nous avons examiné les conditions du nouveau financement de la flotte de 225 M€ et du refinancement du RCF pour 670 M€, dont les taux d'intérêts apparaissent inférieurs à ceux observés sur des émissions obligataires de notation comparable et au taux de rendement actuariel de la dette obligataire de la Société. Les conditions de ces financements n'appellent pas d'autre commentaire de notre part.

7.1.2 La réduction de l'endettement

L'Opération a également pour effet de désendetter totalement le Groupe au niveau *corporate*.

Pour mémoire, la Société présente un *gearing corporate*⁶⁰ d'environ 700% qui n'apparaît plus soutenable dans le contexte de crise actuel.

En prévoyant la conversion des dettes obligataires et de la facilité de crédit CREDIT SUISSE cumulant 1 100 M€, l'Opération devrait permettre de renforcer les fonds propres de la Société en réduisant massivement son endettement brut de 1 703 M€ à 603 M€, de réduire ses frais financiers et de lui redonner de la flexibilité financière. Après l'apport de 255 M€ de trésorerie au titre des augmentations de capital en numéraire et de la souscription des BSA, le *gearing corporate* deviendrait proche de zéro si l'on se projette à fin décembre 2020 en tenant compte du besoin de financement du second semestre.

Tableau 5 – Evolution de la structure financière de la Société

en M€	30/06/2020	Post Opération	Projection au 31/12/20
Titres subordonnés de premier rang	1 050		
RCF et NEJ Commercial Papers	632	633	633
Autres prêts Corporate (dont Credit Suisse)	331	281	281
Cash Corporate utilisé pour la flotte	(304)	(304)	(304)
Autres éléments non cash (coûts de transaction, intérêts courus)	(7)	(7)	(7)
Dette brute Corporate avant restructuration	1 703	603	603
Cash & cash equivalents avant restructuration	(452)	(452)	(452)
Augmentation de capital ouverte aux actionnaires existants (garantie totale)		(50)	(50)
Augmentation de capital réservée ouverte à tous les porteurs d'obligations (base prorata)		(200)	(200)
Exercice des BSA		(5)	(5)
Flux de trésorerie corporate estimé du second semestre 2020 (flux négatif)			113
Dette nette Corporate	1 251	(104)	9
Capitalisation boursière au 25 novembre 2020	178		
Levier Financier Corporate	703%		

Source : Société, analyses FINEXSI

⁶⁰ Le *gearing corporate*, ou *levier financier corporate* calculé avant et après restructuration correspond au rapport de la dette nette non ajustée avant (au 30 juin 2020) et après restructuration et de la capitalisation boursière de la société avant annonce des modalités de la restructuration le 25 novembre 2020.



7.2 Analyse de la structure actionnariale post-Opération

Cette nouvelle situation financière va cependant entraîner une forte dilution pour les actionnaires existants.

Le niveau de leur dilution post-Opération dépendra :

- i. Du niveau de leur participation à l'augmentation de capital de 50 M€ qui leur est réservée,

Afin d'illustrer les différentes situations, nous présentons ci-après la situation actionnariale post-Opération selon 3 scénarios : selon qu'aucun actionnaire actuel, la moitié des actionnaires actuels ou la totalité des actionnaires actuels souscrivent à cette augmentation de capital.

- ii. Du niveau d'exercice des BSA.

Comme nous y reviendrons en détail avec l'analyse des BSA au §7.3.3, leur exercice apparaît très vraisemblable et nous retenons l'hypothèse où ils seront tous exercés, ce qui traduit une dilution maximale pour les actionnaires actuels.

Sur ces bases et compte tenu des engagements de garantie et de participation donnés par les créanciers obligataires et membres du Comité de Coordination, ainsi que de la répartition de la dette obligataire parmi les créanciers, la structure actionnariale post-Restructuration peut se présenter comme suit :

Tableau 6 – Actionnariat potentiel de la Société post Restructuration⁶¹

% de souscription des actionnaires existants	0%		50%		100%	
Nombre d'actions détenues pre Opération - M	155		155		155	
% détenus par les actionnaires existants	100%		100%		100%	
Augmentation de capital DPS - Actionnaires existants						
Nombre d'actions émises- M	264	100%	264	100%	264	100%
dont Comité	234	89%	117	44%	-	0%
dont autres créanciers garants	30	11%	15	6%	-	0%
dont actionnaires existants	-		132	50%	264	100%
Prix de souscription	0,19 €		0,19 €		0,19 €	
Augmentation de capital réservée 1 - Créanciers obligataires						
Nombre d'actions émises- M	1 053	100%	1 053	100%	1 053	100%
dont Comité	834	79%	834	79%	834	79%
dont autres créanciers garants	108	10%	108	10%	108	10%
dont autres créanciers participants	111	11%	111	11%	111	11%
Prix de souscription	0,19 €		0,19 €		0,19 €	
Augmentations de capital réservées (2 et 3) - Créanciers obligataires						
Nombre d'actions émises- M	2 982	100%	2 982	100%	2 982	100%
dont Comité	1 853	62%	1 853	62%	1 853	62%
dont autres créanciers	1 130	38%	1 130	38%	1 130	38%
Prix de souscription	0,38 €		0,38 €		0,38 €	
Emission de BSA						
BSA reçus par le Comité	494	90%	494	90%	494	90%
BSA reçus par les autres créanciers garants	57	10%	57	10%	57	10%
Prix d'exercice	0,01 €		0,01 €		0,01 €	
Actions post Opération (hors autodétention)						
Actions post Opération (hors autodétention)	5 005	100%	5 005	100%	5 005	100%
dont Comité	3 414	68,2%	3 298	65,9%	3 181	63,5%
dont autres créanciers	1 436	28,7%	1 421	28,4%	1 406	28,1%
dont actionnaires existants	155	3,1%	287	5,7%	419	8,4%

Sources : Société, analyses FINEXSI⁶²

Ainsi, le Comité de Coordination détiendrait globalement un pourcentage du capital de la Société compris entre 63,5% et 68,2%, étant rappelé que les membres du Comité de Coordination n'opèrent pas de concert et qu'une prise de contrôle de la Société n'est pas visée. Les autres créanciers obligataires détiendraient quant à eux environ 28% du capital de la Société et les actionnaires existants une part comprise entre 3,1% et 8,4%, après exercice des BSA et selon le niveau de participation à l'augmentation de capital ouverte.

Cette dilution en détention du capital doit être appréciée au regard des différents prix de souscription prévus.

⁶¹ La quote-part de détention cumulée de la dette obligataire et de la facilité de crédit Credit Suisse détenue par le Comité de Coordination s'établit à 62% et celles des autres créanciers obligataires 38%. Ces quotes-parts sont respectivement de 60% et de 40% si on raisonne uniquement sur l'ensemble des obligations 2024 et 2026.

⁶² L'analyse présentée ci-dessus tient compte des engagements de garantie et de participation de la part de certains créanciers obligataires et membres du Comité de Coordination. Les membres du Comité de Coordination interviennent en garantie pour 89% des nouveaux financements et pour 85% en participation au refinancement du RCF. Certains des autres créanciers interviennent pour le solde.



7.3 Analyse des prix de souscription des différentes augmentations de capital au regard de la dilution / relation des actionnaires existants

Nous présentons et analysons ci-après les prix moyens de souscription pour les différentes parties prenantes aux augmentations de capital, notamment par référence à la valeur par action théorique *post* Opération de la Société, telle qu'elle ressort de l'évaluation présentée ci-dessus.

7.3.1 Analyse du prix de souscription des augmentations de capital en numéraire

Augmentations de capital proposée aux actionnaires existants

Les actionnaires existants se verront accorder un droit préférentiel de souscription (DPS) leur permettant de souscrire à titre réductible et irréductible à des actions nouvelles au prix unitaire de 0,19 €⁶³.

Si l'on se place dans la situation actuelle de la Société, ce prix de souscription n'est pas préjudiciable aux actionnaires existants qui ne souscriraient pas à l'augmentation de capital réservée puisqu'il est supérieur à la valeur nulle de la Société avant mise en œuvre de la Restructuration.

Pour l'actionnaire qui déciderait de souscrire, ce prix de souscription se situe légèrement en dessous du bas de fourchette des valeurs *post*-Restructuration extériorisées par le DCF fondé sur les prévisions du management, étant rappelé que ces prévisions sont par nature incertaines.

Analyse des Droits Préférentiels de Souscription

En considérant la fourchette de valeurs du DCF, soit entre 0,24 € et 0,37 € par action, et sous les réserves rappelées ci-dessus, et un prix de souscription de 0,19 €, le DPS unitaire aurait une valeur intrinsèque positive comprise entre 0,05 € et 0,18 €.

Chaque actionnaire ne souhaitant pas souscrire à l'augmentation de capital avec DPS, bénéficiera de la possibilité de céder sur le marché les DPS qui lui auront été attribués en proportion du montant des actions qu'il détient (sur la base d'une parité de 10 actions anciennes donnant droit à souscrire 17 actions nouvelles)⁶⁴.

Les DPS auront donc également une valeur théorique sur le marché qui dépendra à la fois du nombre d'actions émises, du nombre d'actions existantes, du prix d'émission, et du cours de bourse de la Société.

A titre illustratif, sur la base du cours de bourse au 17 décembre 2020, la valeur théorique du DPS peut être approchée comme suit.

⁶³ Etant précisé que les DPS ne pourront être exercés qu'à concurrence d'un nombre de DPS permettant la souscription d'un nombre entier d'Actions Nouvelles. Les actionnaires ou cessionnaires de DPS qui ne posséderaient pas, au titre de la souscription à titre irréductible, un nombre suffisant de DPS pour obtenir un nombre entier d'Actions Nouvelles, devront faire leur affaire de l'acquisition sur le marché du nombre de DPS nécessaires à la souscription d'un nombre entier d'Actions Nouvelles. Ils pourront également se réunir pour exercer leurs droits, sans qu'il puisse, de ce fait, en résulter une souscription indivise, la Société ne reconnaissant qu'un seul propriétaire pour chaque action. Les droits préférentiels de souscription formant rompus pourront être cédés sur le marché pendant la période de négociation des droits préférentiels de souscription.

⁶⁴ Etant rappelé que les DPS ne pourront être exercés qu'à concurrence d'un nombre de DPS permettant la souscription d'un nombre entier d'Actions Nouvelles. Les actionnaires ou cessionnaires de DPS qui ne posséderaient pas, au titre de la souscription à titre irréductible, un nombre suffisant de DPS pour obtenir un nombre entier d'Actions Nouvelles, devront faire leur affaire de l'acquisition sur le marché du nombre de DPS nécessaires à la souscription d'un nombre entier d'Actions Nouvelles.



Tableau 7 - Valeur théorique du droit préférentiel de souscription⁶⁵

Nombre d'actions émises (M)	264
Prix d'émission	0,19 €
Nombre d'actions existantes (M)	155
Cours de bourse	0,74 €
TERP (Theoretical Ex-Right Price)	0,39 €

Valeur de marché théorique du DPS au 17 décembre 2020 **0,35 €**

Sources : Société, analyses FINEXSI

Le prix auquel les actionnaires pourront céder leurs droits est néanmoins difficilement appréhendable dans la mesure où le prix de cession des droits dépendra essentiellement de l'attrait que porteront les actionnaires existants à l'augmentation de capital avec DPS. Une faible demande de souscription entraînerait une volonté de cession des DPS potentiellement importante de la part des actionnaires, et exercerait par conséquent une pression à la baisse sur le cours des droits en fonction du rapport entre l'offre et la demande. Il dépendra également fortement de l'évolution du cours de bourse, lequel ne peut pas être anticipé, et étant observé que le cours semble suivre une tendance baissière depuis l'annonce de la Restructuration, théoriquement transposable au DPS.

Augmentation de capital réservée aux créanciers obligataires

Les créanciers obligataires ont également la possibilité de souscrire à une augmentation de capital réservée en numéraire (l'augmentation de capital réservée 1) au prix de 0,19 € à hauteur de leur quote-part de détention dans la dette obligataire.

Par conséquent, pour ce qui concerne les augmentations de capital en numéraire, les actionnaires existants peuvent souscrire aux mêmes conditions que les créanciers, ce qui n'appelle pas de remarque puisque ces deux augmentations de capital visent toutes les deux à apporter du « *new cash* » à la société.

7.3.2 Analyse du prix de souscription des augmentations de capital par compensation de créances

Analyse par rapport à la valeur nominale de l'engagement de la Société.

L'ensemble des créanciers obligataires vont souscrire à deux augmentations de capital réservées (les augmentations de capital réservées 2 et 3) sur une base proportionnelle par voie de compensation de créances au pair.

La conversion de la dette donnera accès à 95% des actions de la Société avant injection des nouvelles liquidités et exercice des BSA, et à 59,5%⁶⁶ du capital après injection des nouvelles liquidités et exercice des BSA.

Le prix de souscription de ces opérations est fixé à 0,38 € (0,37 € de valeur nominale majorée des intérêts courus pour environ 0,01 €). Ce prix correspond à la prise en compte de la valeur nominale de la dette sur laquelle la Société est engagée, sans prime ni décote de ce point de vue.

Il est très légèrement supérieur à la fourchette de valeurs intrinsèques issue de nos travaux. Sur cette base, le prix de souscription de 0,38€ n'est donc pas dilutif en valeur pour les actionnaires.

⁶⁵ $TERP = ((0,74€ * 155) + (0,19€ * 264)) / (264 + 155)$

Valeur théorique du DPS : 0,74€ - 0,39€

⁶⁶ Soit 2 982 actions sur un nombre total de 5005 post Restructuration (hors autodétention).



Comparé au prix de souscription unitaire des actionnaires actuels de 0,19 €, le prix de conversion de 0,38 € par action traduit une décote de l'ordre de 50% représentative de l'abandon implicite consenti par les créanciers ayant souscrit à l'émission des obligations ou à une valeur proche du nominal.

Observation sur le prix de revient des créanciers obligataires

Le prix de souscription de ces opérations est établi sur la base de la valeur nominale de la dette obligataire c'est-à-dire des engagements de la Société.

Toutefois, bien que le prix de souscription pour l'ensemble des créanciers obligataires soit identique, les conditions d'acquisition de la dette obligataire par ces derniers peuvent s'avérer significativement différentes selon qu'elle ait été acquise à une valeur proche de sa valeur nominale, comme c'est le cas des créanciers ayant souscrit à l'émission, ou à une valeur significativement décotée par la suite du fait des difficultés de la Société. Cette situation induit par transparence un prix de revient implicite des actions EUROPCAR émises dans le cadre de l'augmentation de capital par compensation de créances différent pour chaque créancier obligataire actuel.

Comme nous l'avons vu précédemment, pour les créanciers ayant souscrit à l'émission ou acheté un prix proche du nominal, le prix de souscription de 0,38 € par action correspond à un abandon implicite de 50 % de leur créance par rapport au prix de souscription des actionnaires actuels.

Par la suite, la valeur de marché des obligations a fortement chuté. La décote observée en moyenne sur la valeur nominale des obligations 2024 et 2026 de la Société entre le 17 mars 2020 et le 7 septembre 2020 s'établit à 40%.

Sur cette base, et à titre d'exemple, en considérant que les obligations ont pu être acquises par certains créanciers obligataires à une valeur nominale décotée de 40 %, le prix d'acquisition des actions émises dans le cadre de l'augmentation de capital par compensation de créances correspondrait par transparence au prix de souscription de 0,38€ décoté de 40%, soit un prix de souscription implicite de 0,23 €, proche du bas de fourchette des valeurs obtenues par le DCF et du prix de souscription des actionnaires actuels⁶⁷.

7.3.3 Analyse du prix d'exercice des BSA attribués en rémunération des prestations liées à la réalisation de l'opération

Les autres créanciers obligataires peuvent aux côtés du Comité de Coordination garantir l'augmentation de capital avec DPS proposée aux actionnaires existants, celle qui leur est réservée au titre de l'injection de nouvelles liquidités (l'augmentation de capital réservée 1), les nouvelles liquidités destinées au financement de la flotte et le refinancement du RCF. Ils pourront bénéficier à ce titre de « BSA de Garantie » attribués gratuitement avec un prix d'exercice de 0,01 € en rémunération de leurs engagements⁶⁸ et représentant 8% du capital entièrement dilué, c'est-à-dire après Restructuration.

⁶⁷ Etant précisé que la valeur intrinsèque de la dette obligataire pourrait être inférieure à sa valeur de marché en cas de défaut de la Société.

⁶⁸ cet engagement de garantie peut être pris par tout porteur d'Obligations Senior, au prorata de ses participations respectives dans les Obligations Senior au 25 novembre 2020 (calculé sur la base des participations globales détenues dans les Obligations Seniors par tous les porteurs d'Obligations Senior intervenant en garantie, y compris les membres du Comité de Coordination).



Les créanciers obligataires participant de manière effective au refinancement du RCF et à la souscription aux Nouvelles Liquidités pourront également bénéficier de « BSA de Participation » attribués gratuitement avec un prix d'exercice de 0,01 € en rémunération de leur participation à ce refinancement, lesquels BSA représentent 1,5% du capital entièrement dilué.

Les membres du Comité de Coordination bénéficieront quant à eux de « BSA de Coordination » attribués gratuitement avec un prix d'exercice de 0,01 € en rémunération de leur rôle de coordination de l'Opération et représentant 1,5% du capital entièrement dilué.

Les BSA seront donc largement émis dans la monnaie⁶⁹ et permettront en conséquence d'acquérir des actions au prix symbolique de 0,01 € par action, très en deçà des autres prix de souscription, et en particulier à celui des actionnaires actuels (0,19 € par action) ; ils entraîneront une dilution maximum de 11% du capital post-Opération. Ces BSA ont par ailleurs une durée d'exercice de 6 mois, délai qui à ce jour semble insuffisant pour confirmer le redressement de l'activité de la Société. Dans ces conditions, les créanciers obligataires supporteront pleinement leur risque d'actionnaire lors de l'exercice de ces BSA.

Toutefois, il convient de relever que les souscriptions qui seront réalisées par exercice de ces BSA ne sont pas directement comparables puisqu'ils ont une nature notamment du rôle de coordination de l'Opération et/ou de la garantie des financements nécessaires au maintien de la continuité d'exploitation de la Société.

Il est difficile d'apprécier précisément les niveaux de rémunération de ces prestations dans un contexte de restructuration rendant particulièrement compliqué la recherche de nouveaux investisseurs et dès lors qu'elles sont négociées au cas par cas.

Dans ces conditions, nous avons analysé plusieurs opérations récentes et de même nature (restructuration de SOLOCAL en juillet 2020, de TECHNICOLOR en juillet 2020 et de CGG en juin 2017) afin d'apprécier certaines caractéristiques de l'Opération, notamment l'ampleur de la dette restructurée, la dilution des actionnaires existants, et la rémunération totale proposée au Comité de Coordination et aux créanciers dans leur ensemble au titre de leurs prestations.

Notons que la présente Opération, par son ampleur, permet une réduction significativement plus importante du levier financier que dans les trois autres cas présentés. En contrepartie, compte tenu du montant de la dette *Corporate* restructurée (1 100 M€), la dilution que subissent les actionnaires existants s'avère être plus importante que dans les trois autres opérations.

Pour autant, la rémunération sous forme de BSA proposée au Comité de Coordination et aux autres créanciers obligataires au titre de la coordination de l'Opération et des engagements de garantie de l'injection des nouvelles liquidités et du refinancement du RCF se situe en bas fourchette des rémunérations observées⁷⁰ dans le cadre d'opérations de même nature, même si chacune a des caractéristiques qui lui sont propres.

Par ailleurs, rappelons que cette modalité de rémunération, sous forme de dilution des actionnaires, permet à la Société d'économiser des charges financières et leur décaissement, ce dont bénéficieront globalement les actionnaires actuels et futurs.

⁶⁹ Le prix de 0,01€ est très inférieur aux valeurs intrinsèques issues de nos travaux d'évaluation.

⁷⁰ En particulier, la rémunération perçue par les créanciers s'établit à 11% du capital de la Société sur une base entièrement diluée, et représente environ 552 M d'actions une fois les BSA exercés. En tenant compte des nouveaux financements et du RCF pour un montant de 1 145 M€, et sur la base de la valeur intrinsèque de la Société (0,31€) cette rémunération représente environ 15% des financements apportés. Les rémunérations observées dans des opérations comparables s'établissent entre 16% et 19%.



Analyse des prix moyens de souscription

Dans la mesure où les créanciers obligataires ont la possibilité de souscrire à différents prix selon la nature de l'augmentation de capital considérée, nous avons également analysé leurs prix moyens de souscriptions, afin de les comparer à ceux des actionnaires existants.

En tenant compte des engagements de garantie et de participation donnés par les créanciers obligataires et membres du Comité de Coordination, à l'issue de l'Opération, ils pourraient détenir ⁷¹:

Pour le Comité de Coordination :

- 1 853⁷² millions d'actions souscrites au prix de 0,38 € ;
- 1 068⁷³ millions d'actions souscrites au prix de 0,19 € ;
- 494⁷⁴ millions d'actions souscrites au prix de 0,01 € et issues de l'exercice des BSA.

Soit un nombre total de 2 920 millions d'actions souscrites au prix moyen de 0,31 € (hors rémunération perçue en BSA). Après prise en compte de l'exercice des BSA, les autres créanciers garants et participants détiendraient un nombre total de 3 414 millions d'actions souscrites au prix moyen de 0,27 €.

Pour les autres créanciers garants et participants :

- 1.130⁷⁵ millions d'actions souscrites au prix de 0,38 € ;
- 249⁷⁶ millions d'actions souscrites au prix de 0,19 € ;
- 57⁷⁷ millions d'actions souscrites au prix de 0,01 € et issues de l'exercice des BSA.

Soit un nombre total de 1 379 millions d'actions souscrites au prix moyen de 0,35 € (hors rémunération perçue en BSA). Après prise en compte de l'exercice des BSA, le Comité de Coordination détiendrait un nombre total de 1 436 millions d'actions souscrites au prix moyen de 0,33 €.

Dans le cas où un créancier obligataire ne s'engagerait pas à garantir les nouveaux financements n'y à y souscrire, son prix de souscription correspondrait à celui de l'augmentation de capital par conversion de créances de 0,38 €.

Ainsi, le prix moyen de souscription (incluant la souscription aux actions issues de l'exercice des BSA) des actions de la Société des membres du Comité de Coordination compte tenu des engagements de garantie et de souscription serait de 0,27 € et celui des autres créanciers obligataires peut être compris entre 0,33 € et 0,38 € selon qu'ils s'engagent ou non à souscrire et/ou garantir les nouveaux financements. Les actionnaires existants qui souscriront le feront quant à eux au prix de 0,19 €.

⁷¹ Dans le cas où les actionnaires existants ne souscrivent pas à l'augmentation de capital qui leur est ouverte.

⁷² $1853 M = 0,62\% * 2982 M$ (nombre de titres émis au titre de la conversion de créances)

⁷³ $1068 M = 834 M + 234 M$. Le Comité de Coordination garanti environ 79% de l'augmentation de capital réservée 1 et 89% de l'augmentation de capital avec DPS. ($834 M = 0,79 * 1 053 M$ de titres émis lors de l'augmentation de capital réservée 1) et ($234 M = 0,89 * 264 M$ de titres émis lors de l'augmentation de capital avec DPS).

⁷⁴ Soit, conformément aux engagements de garantie et de souscription, 89% des BSA de Garantie, 85% des BSA de Participation et 100% des BSA de Coordination.

⁷⁵ $1130 M = 0,38\% * 2982 M$ (nombre de titres émis au titre de la conversion de créances)

⁷⁶ Les autres créanciers garantissent 11% de l'augmentation de capital avec DPS et 10% de l'augmentation de capital réservée 1. Ils s'engagent à souscrire 10% de l'augmentation de capital réservée 1.

⁷⁷ Soit, conformément aux engagements de garantie et de souscription, 11% des BSA de Garantie, 15% des BSA de Participation.



Les prix moyens de souscription des différents créanciers obligataires sont donc, quel que soit le scénario retenu, supérieurs au prix de souscription des actionnaires existants et dans la fourchette de valorisation issue de nos travaux (soit entre 0,24 € et 0,37 €), et supérieurs à nos valeurs estimées avant la Restructuration (valeur nulle).

7.4 Analyse de l'impact sur le patrimoine des actionnaires actuels

Afin d'apprécier les conséquences de l'Opération pour les actionnaires existants, nous avons également analysé l'évolution de la valeur de leur patrimoine *pre* et *post* réalisation de l'Opération.

Pour mémoire, la valeur des fonds propres de la Société *pre*-Opération telle qu'elle ressort de nos travaux d'évaluation présentée en partie 6 du présent rapport est nulle. En revanche, la Restructuration permet de redonner de la valeur à la Société et donc aux actionnaires anciens, qu'ils décident ou non de souscrire à l'augmentation de capital qui leur est réservée.

Par ailleurs, le prix de souscription proposé aux actionnaires se situe en deçà de la fourchette des valeurs intrinsèques issues des travaux d'évaluation (de 0,24 € à 0,37 €) ce qui traduit une potentielle création de valeur pour l'actionnaire, sous réserve de la réalisation du plan d'affaires du management sur lequel est fondée notre évaluation.

Les actionnaires qui ne souhaitent pas souscrire à l'augmentation de capital avec maintien du DPS auront par ailleurs la possibilité de céder leurs droits sur le marché. Cette modalité permet en théorie à l'actionnaire de ne pas subir de dilution en valeur de son patrimoine, étant rappelé que la valorisation des droits sur le marché est dépendante de plusieurs facteurs susceptibles d'influer fortement sur leur prix et dont il n'est pas possible de connaître l'évolution à ce jour.



8. Accords connexes

Il n'existe aucun accord connexe entre la Société, son management ou ses actionnaires et les créanciers du Groupe dans le cadre de l'Opération, ce qui nous a été confirmé par une lettre d'affirmation du management.



9. Conclusion

Nous rappelons que le présent rapport n'a pas pour objet de donner aux actionnaires une recommandation implicite ou explicite de participation à l'Opération, mais de leur apporter une information et une opinion sur les modalités et l'incidence pour eux de cette Opération.

L'Opération s'inscrit dans la suite d'un processus qui a démarré au mois de novembre 2019 avec l'annonce par EURAZEO, actionnaire de référence de la Société, de sa volonté de se désengager du capital de la Société. Entretemps, l'environnement économique a sensiblement évolué avec le début de crise liée à la pandémie de la Covid-19 conduisant EURAZEO à suspendre son processus de recherche d'un acquéreur pour son bloc.

La Direction et le Conseil de Surveillance de la Société ont néanmoins poursuivi leurs réflexions sur la structure financière et actionnariale de la Société et des contacts ont été entretenus en ce sens, lesquelles n'ont pas abouti.

En raison du ralentissement très important de son activité depuis le mois de mars 2020, des difficultés financières qui en découlent, la Société a estimé se trouver face à une impasse de trésorerie durable à compter du mois de mars 2021. Compte tenu de la nécessité de trouver une solution pour financer son activité à court terme puis ses investissements, la Société a alors engagé des discussions avec ses créanciers en vue d'une restructuration de sa dette *Corporate* et d'un apport de nouvelles liquidités. Les discussions se sont matérialisées par la signature d'un « *lock-up agreement* » le 25 novembre 2020, modifié par avenant le 6 décembre 2020

La mise en œuvre de la Restructuration financière vise à réduire massivement l'endettement *Corporate* de la Société (-1.100 M€ auxquels s'ajoutent les intérêts courus et non payés) en renforçant ses fonds propres et à apporter de nouvelles liquidités nécessaires au financement de son activité (480 M€) afin de maintenir la continuité de l'exploitation.

Pour apprécier la situation de l'actionnaire dans le cadre de cette Restructuration, nous avons mis en œuvre une évaluation multicritères de la Société, avant et après Restructuration, afin de procéder aux calculs de dilution et d'évolution patrimoniale pour l'actionnaire.

Notre approche d'évaluation avant mise en œuvre de la Restructuration apparaît théorique dès lors qu'elle suppose une hypothèse de continuité d'exploitation, ce qui ne serait pas le cas en l'absence de Restructuration. Les résultats de nos travaux font ressortir une valeur nulle d'EUROPCAR MOBILITY GROUP compte tenu du poids de la dette *Corporate* et du financement des pertes opérationnelles sur les prochains exercices.

Après Restructuration et par référence au plan d'affaires de la Direction, la valeur par action EUROPCAR MOBILITY GROUP se situe dans une fourchette entre 0,24 € et 0,37 € et 0,31 € en valeur centrale, sur la base de la méthode DCF retenue à titre principal. La Restructuration envisagée permet donc de redonner de la valeur à l'actionnaire d'EUROPCAR MOBILITY GROUP. Nous attirons néanmoins l'attention sur le fait que cette valorisation repose sur des prévisions par nature incertaines et que nous estimons volontaristes. En effet, ces niveaux de valorisation *post* Restructuration supposent la réalisation du plan d'affaires du management avec l'atteinte d'un objectif de chiffre d'affaires consolidé à l'horizon 2023e du même ordre que ceux observés avant la crise et le retour à des niveaux de marge en ligne avec ceux observés historiquement. Nous rappelons également que ces prévisions sont conditionnées par l'hypothèse d'une reprise rapide de l'activité dès 2021e.



Sur la base des travaux décrits dans le présent rapport sur la valorisation du groupe EUROPCAR MOBILITY GROUP et l'examen des conditions financières de l'Opération, nous devons formuler les principales remarques suivantes.

Pour ce qui concerne les actionnaires :

- Les actionnaires ont la possibilité de souscrire à une augmentation de capital réservée avec maintien du DPS pour un montant de 50 M€. En fonction du niveau de souscription à cette augmentation de capital, ils seront dilués entre 3,1% et 8,4% du capital après Restructuration, ce qui apparaît relativement important.
- Ce niveau de dilution s'explique par le dimensionnement de la Restructuration prise dans son ensemble, qui est très significatif et nous paraît adapté à la situation de la Société en lui permettant de poursuivre son activité avec une situation financière assainie. À ce titre, nous relevons que le *gearing Corporate* de la Société passerait d'environ 700% avant Restructuration, à un *gearing* négatif après Restructuration (sur la base de la position de trésorerie nette au 30 juin 2020). Dans une vision dynamique à fin décembre 2020, c'est-à-dire intégrant la consommation de trésorerie attendue sur le second semestre 2020, le *gearing Corporate* de la Société après prise en compte des effets de la Restructuration serait quasi nul.
- Nous relevons également que les augmentations de capital relatives à l'apport de nouvelles liquidités, c'est à dire celle avec maintien du DPS comme celle réservée aux créanciers, sont toutes deux réalisées à un prix strictement identique de 0,19 €. Les actionnaires sont donc traités de la même manière que les créanciers de ce point de vue.
- Par ailleurs, au regard des résultats de nos travaux d'évaluation, ce prix de souscription de 0,19 € apparaît inférieur à la valeur intrinsèque de la Société. L'actionnaire pourrait donc bénéficier à ce titre de la création de valeur liée à la Restructuration.

Pour ce qui concerne les créanciers obligataires :

- Les augmentations de capital par incorporation de créances réservées aux créanciers seront réalisées au prix de 0,38 €, soit un prix de souscription supérieur à celui de 0,19 € proposé aux actionnaires existants correspondant aux engagements de la Société.
- Pour ce qui concerne les créanciers obligataires, ce prix de 0,38 € apparaît sensiblement équivalent à celui de 0,19 € proposé aux actionnaires si l'on se réfère au cours de la dette obligataire sur le marché des obligations qui présente une décote d'environ 50% par rapport à la valeur nominale. Cette situation est représentative du prix de revient pour des créanciers ayant récemment acquis les obligations, en revanche le prix de 0,38 € représente le prix de revient des souscripteurs à l'origine.
- Le Comité de Coordination et les autres créanciers se verront attribuer à titre gratuit, et en rémunération leur rôle de coordination et de leurs engagements au titre de l'Opération, des BSA de 3 catégories : les BSA de Garantie, les BSA de Participation et les BSA de Coordination. L'exercice des BSA au prix unitaire de 0,01 € donnera droit à 11% du capital de la Société sur une base entièrement diluée. Néanmoins, bien que l'exercice des BSA au prix d'exercice de 0,01 € ait un impact dilutif pour les actionnaires, celui-ci reste modéré au regard de l'ensemble de la Restructuration.



Nous avons comparé cette rémunération à celles observées dans le cadre d'opérations comparables lesquelles ont pu revêtir des modalités différentes. Il ressort que la rémunération attribuée aux créanciers dans le cadre de la présente Opération, exprimée en pourcentage de leur investissement, se situe dans la fourchette des opérations de restructuration comparables, étant rappelé que le dimensionnement de la présente Restructuration apparaît très significatif. De plus, cette rémunération sous forme de BSA, plutôt qu'en numéraire, n'aura pas d'incidence sur le compte de résultat de la Société ni sur sa trésorerie qui pourra être consacrée en totalité pour le financement de l'activité.

Ces BSA ont par ailleurs une durée d'exercice de 6 mois, délai qui à ce jour semble insuffisant pour confirmer le redressement de l'activité de la Société. Dans ces conditions, les créanciers supporteront pleinement leur risque d'actionnaire lors de l'exercice de ces BSA.

En conclusion, pour l'actionnaire, la mise en œuvre de la Restructuration permet de maintenir la continuité de l'exploitation de la Société, en assainissant sa structure financière et en finançant, via l'injection de nouvelles liquidités, les pertes opérationnelles estimées sur les prochains exercices et les investissements futurs. La Restructuration permet également de redonner de la valeur par rapport à la situation actuelle.

Dès lors, dans le contexte de difficultés financières actuelles de la Société, nous estimons qu'à la date du présent rapport, les modalités de l'Opération sont équitables du point de vue financier pour les actionnaires.

Fait à Paris le 28 décembre 2020

FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER

Lucas ROBIN

Associé

Olivier PERONNET

Associé



Annexe 1 : Présentation de FINEXSI et de la mission

Présentation du cabinet FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER

L'activité de FINEXSI EXPERT ET CONSEIL FINANCIER (FINEXSI) s'inscrit dans le cadre des métiers réglementés par l'Ordre des Experts Comptables et la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes. Elle regroupe principalement les activités suivantes :

- Commissariat aux comptes ;
- Acquisitions et cessions d'entreprises ;
- Apports et fusions ;
- Evaluation et expertise indépendante ;
- Assistance dans le cadre de litiges.

Pour mener à bien ces missions, le cabinet emploie des collaborateurs dont l'essentiel à un niveau d'expérience et d'expertise élevé dans chacune de ces spécialités.

Le cabinet FINEXSI est indépendant et n'appartient à aucun groupe ou réseau.

Liste des missions d'expertises indépendantes réalisées par le cabinet FINEXSI au cours des 18 derniers mois

Date	Cible	Initiateur	Banque(s) présentatrice(s)	Opération	Banque(s) conseil ⁽¹⁾
sept.-19	Latecoere	Searchlight	JP Morgan, Natixis	Offre Publique d'Achat suivie d'un Retrait Obligatoire	Deutsche Bank
oct.-19	Groupe Flo	Bertrand	Rothschild, Portzamparc	Offre Publique d'Achat Simplifiée suivie d'un Retrait Obligatoire	-
oct.-19	Altran	Capgemini	BNPP, Crédit Agricole CIB, HSBC, Lazard	Offre Publique d'Achat	Perella Weinberg Partners, Citigroup
mars-20	April	Andromeda Investissements	Deutsche Bank, Lazard, Natixis	Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire	-
juil.-20	Antalis	KPP	Oddo BHF	Offre Publique d'Achat Simplifiée	-
juil.-20	SoLocal Group	N/A	N/A	Augmentation de capital réservée aux créanciers	Rothschild & Co
sept.-20	Technicolor	N/A	N/A	Augmentation de capital avec maintien du Droit Préférentiel de Souscription et augmentation de capital réservée à certains créanciers	Rothschild & Co
juil.-20	Devoteam	Castillon	Crédit Agricole CIB	Offre Publique d'Achat	-
oct.-20	Sodifance	Sopra Steria	Bryan, Garnier & Co	Offre Publique d'Achat Simplifiée	-

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

FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER adhère à l'APEI (Association Professionnelle des Experts Indépendants), association professionnelle reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers en application de l'article 263-1 de son Règlement Général.



Par ailleurs, FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER applique des procédures visant à protéger l'indépendance du cabinet, éviter les situations de conflits d'intérêts et contrôler, sur chaque mission, la qualité des travaux réalisés et des rapports avant leur émission.

Montant de la rémunération perçue et nombre d'heures

Notre rémunération pour cette mission s'élève à 420 K€, hors taxes, frais et débours.

Les temps effectivement consacrés à cette mission sont de l'ordre de 1 300 heures.

Description des diligences effectuées et programme de travail

Le programme de travail détaillé suivant a été mis en œuvre :

- 1 - Prise de connaissance de l'Opération et acceptation de la mission
- 2 - Identification des risques et orientation de la mission
- 3 - Collecte des informations et des données nécessaires à la mission :
 - Prise de connaissance des notes d'analyse sectorielle et des notes d'analyse sur les comparables de la Société
- 4 - Appréciation du contexte spécifique de l'Offre :
 - Echanges avec le management de la Société
 - Echanges avec les conseils de la Société
- 5 - Analyse de l'Opération et de la documentation juridique liée
- 6 - Prise de connaissance de la documentation comptable et financière de la Société
- 7 - Analyse du cours de bourse d'EUROPCAR MOBILITY GROUP :
 - Analyse de l'évolution du cours
 - Analyse de la volatilité
 - Analyse du flottant et de la liquidité
- 8 - Revue du plan d'affaires du management de la Société
- 9 - Mise en œuvre d'une valorisation par la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs et réalisation de scénarios de sensibilité
- 10 - Mise en œuvre des méthodes analogiques :
 - Comparables boursiers
- 11 - Mise en œuvre des méthodes fondées sur les données de marché :
 - Cours *spot* et cours moyens pondérés par les volumes
 - Objectifs de cours des analystes



12 - Analyse financière de l'Opération

13 - Analyse de l'opération sur la situation de l'actionnaire et sur la situation des porteurs d'obligations

14 - Obtention de la lettre d'affirmation du représentant de la Société

15 - Rédaction du rapport

16 - Revue indépendante

Calendrier de l'étude

Comme décrit ci-avant, nos travaux ont débuté en février 2020 dans un autre contexte.

Nous présentons ci-après les principales étapes du calendrier de notre mission dans le cadre du projet de Restructuration financière pour lequel nous avons été désignés par le Conseil de Surveillance le 16 novembre 2020 en qualité d'Expert indépendant.

15 - 16 novembre 2020	Réunions avec les conseils de la Société sur la présentation des modalités
16 novembre 2020	Désignation de FINEXSI par le Conseil de Surveillance et réception des premiers éléments relatifs à l'Opération. Conférence téléphonique avec les conseils de la Société ROTHSCHILD & CO, et le cabinet DARROIS VILLEY MAILLOT BROCHIER
23 novembre 2020	Conférence téléphonique avec le management de la Société sur les modalités de la Restructuration, la stratégie et le plan d'affaires
7 décembre 2020	Conférence téléphonique avec le management de la Société sur les modalités de la Restructuration et sur le plan d'affaires
8 décembre 2020	Conférence téléphonique avec les conseils de la Société, ROTHSCHILD & CO, sur les modalités de la Restructuration et le <i>Term Sheet</i>
9 décembre 2020	Point d'étape avec le Comité de Suivi sur l'avancement de nos travaux
10 décembre 2020	Conférence téléphonique avec Madame Caroline PAROT sur le contexte de la Restructuration et les perspectives de la Société
16 - 17 décembre 2020	Revue indépendante du rapport du cabinet FINEXSI
18 décembre 2020	Présentation de nos conclusions au Conseil de Surveillance de la Société
28 décembre 2020	Remise du rapport



Liste des personnes rencontrées ou contactées

EUROPCAR MOBILITY GROUP

- Madame Caroline PAROT, Présidente du Directoire ;
- Madame Aurélia CHEVAL, Directrice de la Stratégie ;
- Monsieur Luc PELIGRY, Directeur Financier ;
- Monsieur Franck ROHARD, Secrétaire Général.

Conseil de Surveillance d'EUROPCAR MOBILITY GROUP

- Monsieur Jean-Paul BAILLY, Président du Conseil de Surveillance ;
- Monsieur Pascal BAZIN, Vice-Président ;
- Madame Martine GEROW, Membre indépendant ;
- Monsieur Patrick SAYER, Membre ;
- Monsieur Philippe AUDOIN, Membre ;
- Madame Petra FRIEDMAN, Membre indépendant ;
- Madame Virginie FAUVEL, Membre indépendant ;
- Madame Sophie FLAK, Membre ;
- Monsieur Sandy MILLER, Membre indépendant ;
- Madame Adèle MOFIRO, Représentante des salariés ;
- Monsieur Alessandro RICCIOTTI, Représentant des salariés ;
- Monsieur Antonin MARCUS, Membre.

ROTHSCHILD & CO, Conseil de la Société

- Madame Camille POCHAT, Gérant ;
- Monsieur Henry BARRAULT, Directeur ;
- Monsieur Clément BARRAL, Associate ;
- Monsieur Guillaume LOSTIE DE KERHOR, Analyst ;
- Madame Lucie GRESLE, Analyst.



DARROIS VILLEY MAILLOT BROCHIER, Avocat Conseil de la Société

- Monsieur François KOPF, Avocat à la Cour, Associé et Co-Gérant
- Monsieur Laurent GAUTIER, Avocat à la Cour, Associé
- Monsieur Frédéric CHEVALIER, Avocat à la Cour.

Sources d'information utilisées

Principales informations communiquées par la société EUROPCAR MOBILITY GROUP

- Etudes de marché ;
- Plan d'affaires 2020-2023 et tous les documents annexés pour sa bonne compréhension ;
- Budget 2021 mis à jour de la crise du Covid-19 ;
- Etats financiers consolidés de 2016 à 2019 ;
- Communication financière de 2016 à 2020 (S1 et T3 2020 inclus) ;
- Ensemble de la documentation relative à l'Opération ;
- Rapports des agences de notation ;
- Notes des analystes suivant le titre ;
- Lettre d'affirmation.

Informations communiquées par DARROIS VILLEY MAILLOT BROCHIER

- Projets de notes d'opération ;
- Les différents *Restructuring Term Sheets*, l'avenant du *Term Sheet* sur la Restructuration et ses annexes ;
- Contrat de la dette de financement de la flotte et des conventions de crédit (dont RCF) ;
- Actes de sûretés.

Nous avons reçu, en temps utiles, tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de notre mission.



Informations de marché

- Cours de bourse de l'action et de la dette obligataire, comparables boursiers, transactions comparables, consensus de marché : CAPITAL IQ, MERGERMARKET et EPSILON et notes d'analystes ;
- Données de marchés (taux sans risque, prime de risque, bêta, prime de taille, etc.) : CAPITAL IQ, ASSOCIES EN FINANCE, BANQUE DE FRANCE, IBBOTSON et DUFF & PHELPS ;
- Autres : études XERFI.

Personnel associé à la réalisation de la mission

Les signataires, Messieurs Olivier PERONNET (Associé, 35 années d'expérience) et Lucas ROBIN (Associé, 20 années d'expérience), ont été assistés de Messieurs Maxime ROGEON (Senior Manager, 12 années d'expérience), Thomas LIBS (Manager, 7 années d'expérience) et Arthur LANDES (Senior Analyst, 2 années d'expérience).

La revue qualité a été effectuée par Monsieur Olivier COURAU, Associé du cabinet (25 années d'expérience), qui n'a pas participé aux travaux d'évaluation.

Il a été désigné au début de la mission et tenu informé des points d'attention ou difficultés identifiés au cours de la mission jusqu'à la sortie du rapport. Son rôle est de s'assurer du respect de la qualité des travaux et des bonnes pratiques en matière d'évaluation. Ses diligences ont principalement consisté en :

- La revue de la procédure d'acceptation de la mission et de l'évaluation de l'indépendance du cabinet
- La revue des travaux d'évaluation mis en œuvre par l'équipe et des conclusions issues de ces travaux
- La revue des documents permettant le fondement de l'opinion des associés signataires et l'appréciation du format et de la conclusion du rapport

Ses travaux ont fait l'objet d'une formalisation écrite et d'échanges avec les associés signataires.

Lettre de mission

FINEXSI

**A l'attention de Messieurs Olivier PERONNET et
Lucas ROBIN
14, rue de Bassano
75116 PARIS**

Paris, le 16 novembre 2020

Messieurs,

La détérioration de l'environnement économique et opérationnel et par conséquent de la situation financière de la Société en lien avec la seconde vague de la pandémie de Covid-19, ainsi que l'échec dans la recherche d'un nouvel actionnaire de référence, a conduit la Société EUROPCAR MOBILITY GROUP (ou « la Société ») à annoncer le 7 septembre 2020 l'ouverture de discussions avec ses créanciers en vue de la mise en œuvre d'un plan de restructuration financière. Dans ce cadre, la Société a fait le choix de se faire assister par Maître Hélène BOURBOULOUX en qualité de mandataire ad hoc.

La restructuration financière (« la Restructuration ») sera réalisée par voie d'incorporation de créances au capital de la Société ainsi que par un apport de *new money*.

Dans ce cadre, un comité de suivi a été constitué avec pour mission de faire des recommandations sur le choix d'un expert indépendant et de suivre ses travaux. Celui-ci vous a recommandé au conseil de surveillance qui vous a désigné le 16 novembre 2020.

C'est dans ces conditions que nous vous faisons parvenir cette lettre de mission dont le contenu a été validé par le comité de suivi.

Objectifs et cadre réglementaire de votre mission

Votre mission consistera en la remise d'un rapport d'expertise indépendante, qui comprendra en conclusion une attestation d'équité sur les conditions financières de la Restructuration et répondant aux dispositions de l'article 262-1 du règlement général de l'AMF, de l'instruction d'application n°2006-08 relative à l'expertise indépendante, ainsi que la recommandation AMF n°2006-15 relative à l'expertise indépendante dans le cadre d'opérations financières (la « Mission »).

Cette expertise indépendante vise à apprécier les conditions financières de la Restructuration qui sera soumise à l'approbation de l'assemblée générale devant se tenir au mois de janvier 2021 et à vous prononcer sur l'équité des conditions financières de celle-ci. Celle-ci devra permettre au conseil de surveillance de la Société d'apprécier les conditions financières de la Restructuration.

Plus précisément, votre intervention relève d'une désignation volontaire, par référence à l'article 261-3 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers.

Europcar Mobility Group

13 ter boulevard Berthier - 75017 Paris, France - Tel : +33 (0)1 80 20 90 00

S.A. à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 163 884 278 Euros - R.C.S. Paris 489 099 903 - N° TVA : FR 24 489 099 903

Calendrier envisagé de l'opération

Votre mission s'inscrira dans le calendrier suivant :

16 novembre 2020 Début de la Mission

28 décembre 2020 Remise de votre rapport

Nous avons compris de nos échanges que vous disposiez des ressources nécessaires pour accomplir cette mission dans les délais impartis, étant précisé que l'article 262-1 II du Règlement général de l'AMF prévoit qu'une fois désigné, l'expert doit disposer d'un délai suffisant pour élaborer son rapport en fonction de la complexité de l'opération et de la qualité de l'information mise à sa disposition et que ce délai ne peut être inférieur à vingt jours de négociation.

Ce délai minimum s'entend à compter de la réception de l'ensemble de la documentation nécessaire à l'élaboration de votre rapport. Le calendrier prévu est conforme à ce délai.

Diligences à effectuer

Les diligences qui seront mises en œuvre par Finexsi dans le cadre de la Mission comprendront notamment, conformément aux dispositions du règlement général de l'AMF susvisé et de son instruction d'application n°2006-08 modifiée le 10 février 2020 relative à l'expertise indépendante, elle-même complétée de la recommandation de l'AMF en date du 28 septembre 2006 modifiée le 10 février 2020 :

- La prise de connaissance détaillée de l'opération de restructuration financière envisagée telle qu'elle sera présentée pour approbation à l'Assemblée générale, de ses modalités, de la séquence ayant conduit à cette restructuration et du contexte spécifique dans lequel elle se situe ;
- Des entretiens réguliers avec le management de la Société et le comité de suivi ;
- La détermination et la mise en œuvre d'une approche d'évaluation multicritères de la Société avant et après la mise en œuvre de la restructuration (analyse du cours de bourse, DCF, comparables boursiers, transactions comparables, objectifs de cours des analystes...) ;
- L'examen du positionnement des prix de souscription proposés dans le cadre des différentes augmentations de capital par rapport aux résultats des évaluations menées ;
- L'examen et la comparaison de la situation *pre* et *post* Restructuration des actionnaires actuels de la Société, ainsi que de différentes parties prenantes, le cas échéant en fonction de différents scénarios ;
- L'analyse des éventuels accords et opérations connexes susceptibles d'avoir un impact significatif sur le prix des augmentations de capital ;

- L'établissement d'un rapport dont la conclusion sera présentée sous forme d'une attestation d'équité ;
- La gestion des potentiels échanges que vous pourriez avoir avec des actionnaires minoritaires et l'AMF.

Conflit d'intérêt

Sur la base des informations portées à notre connaissance, nous comprenons que le cabinet FINEXSI, ainsi que ses associés, sont indépendants au sens des articles 261-1 et suivants du règlement général de l'AMF et ne se trouvent notamment dans aucun des cas de conflit d'intérêts visés à l'article 1 de l'instruction AMF 2006-08 relative à l'expertise indépendante.

Nous vous remercions, pour la bonne forme, de nous communiquer votre accord sur les termes de la présente par retour du double visé.

Veillez agréer, Messieurs, l'expression de nos salutations distinguées.

Caroline PAROT
Présidente du Directoire

