



SOLOCAL GROUP

Société anonyme à Conseil d'administration au capital de 131 960,654 euros
Siège social : 204 Rond-Point du Pont de Sèvres - 92100 Boulogne-Billancourt
552 028 425 R.C.S. Nanterre

NOTE D'OPÉRATION

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

- l'émission et l'admission sur le marché réglementé d'Euronext Paris d'un nombre de 6.004.209.757 actions ordinaires nouvelles (les « **Actions Nouvelles** ») émises dans le cadre d'une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'un montant brut (prime d'émission incluse) de 18.012.629,271 euros, à souscrire en numéraire et à libérer par versement d'espèces uniquement, au prix de souscription de trois millièmes d'euro (0,003 €) (prime d'émission incluse) par action ordinaire nouvelle (l'« **Augmentation de Capital avec Maintien du DPS** »), à raison de 91 Actions Nouvelles pour 2 actions existantes.

Période de négociation des droits préférentiels de souscription du 5 juillet 2024 au 22 juillet 2024 inclus

Période de souscription du 9 juillet 2024 au 24 juillet 2024 inclus

L'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS fait l'objet, conformément au Plan de SFA Modifié (tel que ce terme est défini ci-après), d'engagements de souscription à titre de garantie (*backstop*) (i) par Ycor (tel que ce terme est défini ci-après) pour un montant maximum de treize millions douze mille six cent vingt-neuf euros et vingt-sept centimes d'euros (13.012.629,270 €) et (ii) par les Obligataires Garants (tel que ce terme est défini ci-après) pour un montant maximum de cinq millions d'euros et un millième d'euro (5.000.000,001 €) ; étant précisé que, conformément au Plan de SFA Modifié, Ycor et les Obligataires Garants seraient appelés de façon *pari passu*, et sans solidarité entre eux, au prorata de l'engagement de souscription à titre de garantie (*backstop*) d'Ycor et de chacun des Obligataires Garants.

La réalisation de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS s'inscrit dans le cadre de la restructuration financière de la Société, telle que prévue dans le projet de modification du plan de sauvegarde financière accélérée de la Société (lui-même initialement arrêté le 9 mai 2014 par le Tribunal de commerce de Nanterre, modifié une première fois par jugement du 22 décembre 2016 et une seconde fois par jugement du 6 août 2020) arrêté par un jugement du Tribunal de commerce de Nanterre en date du 27 juin 2024 (le « **Plan de SFA Modifié** »), qui inclut également les opérations suivantes :

- l'émission de 7.180.666.667 actions ordinaires nouvelles (les « **Actions Obligataires** ») émises dans le cadre d'une augmentation de capital, d'un montant brut (prime d'émission incluse) de 195.601.690,78 euros, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice des porteurs d'Obligations (tel que ce terme est défini ci-après), au prorata de leurs créances au titre des Obligations, qui seront souscrites en numéraire et libérées par voie de compensation de créances, au prix de souscription d'environ 0,027240046 euro (prime d'émission incluse) par action ordinaire nouvelle (l'« **Augmentation de Capital Réservée Obligataires** ») ;
- l'émission de 8.333.333.333 actions ordinaires nouvelles (les « **Actions Ycor** ») émises dans le cadre d'une augmentation de capital, d'un montant brut (prime d'émission incluse) de 24.999.999,999 euros, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice d'Ycor, qui seront souscrites en numéraire et libérées par versement d'espèces exclusivement, au prix de souscription de trois millièmes d'euro (0,003 €) (prime

d'émission incluse) par action ordinaire nouvelle (l'« **Augmentation de Capital Réserve Ycor** » et, avec l'Augmentation de Capital Réserve Obligataires, les « **Augmentations de Capital Réservées** ») ;

- l'émission de 11.666.666.666 actions ordinaires nouvelles (les « **Actions Apport Regicom** ») émises dans le cadre d'une augmentation de capital, d'un montant brut (prime d'émission incluse) de 34.999.999,998 euros, au bénéfice d'Ycor en rémunération de l'apport en nature de l'intégralité des actions composant le capital de Regicom (tel que ce terme est défini ci-après) consenti par Ycor au profit de la Société, au prix de souscription de trois millièmes d'euro (0,003 €) (prime d'émission incluse) par action ordinaire nouvelle (l'« **Augmentation de Capital Apport Regicom** ») ;
- l'émission d'un nombre maximum de 1.868.807.116 actions ordinaires nouvelles (les « **Actions Additionnelles Ycor** »), susceptibles d'être émises sur exercice de 1.868.807.116 bons de souscription d'actions attribués gratuitement par la Société à Ycor, dans le cadre d'une émission avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice d'Ycor, au prix d'exercice d'un millième d'euro (0,001 €) par action ordinaire nouvelle (les « **BSA Ycor** ») ; et
- l'émission d'un nombre maximum de 718.074.371 actions ordinaires nouvelles (les « **Actions Additionnelles Obligataires** » et, avec les Actions Additionnelles Ycor, les « **Actions Additionnelles** »), susceptibles d'être émises sur exercice de 718.074.371 bons de souscription d'actions attribués gratuitement par la Société aux Obligataires Garants (tel que ce terme est défini ci-après), dans le cadre d'une émission avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice des Obligataires Garants, au prix d'exercice d'un millième d'euro (0,001 €) par action ordinaire nouvelle (les « **BSA Garants Obligataires** » et, avec les BSA Ycor, les « **BSA** »).

Le Plan de SFA Modifié a été approuvé le 22 avril 2024 par l'assemblée générale unique des obligataires de la Société. Les résolutions nécessaires à la mise en œuvre du Plan de SFA Modifié ont également été approuvées par l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société qui s'est tenue, sur première convocation, le 19 juin 2024 (l'« **Assemblée Générale** »).

L'ensemble des valeurs nominales et montants indiqués ci-dessus a été calculé en tenant compte de la réalisation de la Première Réduction de Capital (tel que ce terme est défini ci-après) par voie de réduction de la valeur nominale de l'action de la Société d'un euro (1 €) à un millième d'euro (0,001 €), approuvée lors de l'Assemblée Générale, et dont la mise en œuvre a été décidée par le Conseil d'administration le 19 juin 2024. Toutefois, ces valeurs et montants ne prennent pas en compte les éventuels ajustements de parité d'exercice ou du prix d'exercice des BSA qui pourraient s'appliquer dans le cadre du Regroupement d'Actions et de la Seconde Réduction de Capital (tels que ces termes sont définis ci-après).

Ces opérations 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.

Il est précisé que l'admission aux négociations des actions nouvelles à émettre dans le cadre des Augmentations de Capital Réservées et des Actions Additionnelles sur le marché réglementé d'Euronext Paris ont fait l'objet d'un prospectus séparé approuvé par l'AMF le 5 juin 2024 sous le numéro 24-196. Le lecteur est invité à se reporter audit prospectus pour de plus amples informations.

Il est également précisé que l'Augmentation de Capital Apport Regicom fait l'objet d'un document d'exemption à l'obligation de publier un prospectus mis à la disposition des actionnaires le 4 juin 2024.

Les règlements-livraisons des Actions Nouvelles issues de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS et des actions ordinaires nouvelles de la Société issues des Augmentations de Capital Réservées et de l'Augmentation de Capital Apport Regicom ainsi que l'émission et l'attribution des BSA doivent intervenir de manière concomitante, de telle sorte que les actions ordinaires nouvelles issues des Augmentations de Capital Réservées, de l'Augmentation de Capital Apport Regicom et de l'exercice des BSA ne donneront pas droit de participer à l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS.

A l'issue du règlement-livraison des Actions Nouvelles issues de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS et des actions ordinaires nouvelles issues des Augmentations de Capital Réservées, et de l'Augmentation de Capital Apport Regicom ainsi que de l'émission et l'attribution des BSA prévus dans le cadre du Plan de SFA Modifié, il sera procédé à (i) un regroupement des actions composant le capital social de la Société, de telle sorte que mille (1.000) actions ordinaires d'une valeur nominale d'un millième d'euro (0,001 €) chacune seront échangées contre une (1) action ordinaire nouvelle d'une valeur nominale d'un euro (1 €) chacune, puis à l'issue de la réalisation dudit regroupement, à (ii) une réduction du capital social de la Société non motivée par des pertes par voie de réduction de la valeur nominale des actions de la Société d'un euro (1 €) à un centime d'euro (0,01 €).

La présente Note d'Opération et l'approbation par l'Autorité des marchés financiers (l' « AMF ») portent exclusivement sur l'admission aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris des Actions Nouvelles de la Société à émettre dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS.

Approbation de l'Autorité des marchés financiers

Le prospectus est composé de la présente note d'opération, d'un résumé et du document d'enregistrement universel déposé le 2 mai 2024 sous le numéro D.24-0389 et complété par un premier amendement déposé le 4 juin 2024 sous le numéro D.24-0389-A01 et par un second amendement déposé le 3 juillet 2024 sous le numéro D.24-0389-A02.

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

Le prospectus a été approuvé le 3 juillet 2024 et il est valide jusqu'à la date d'admission aux négociations des titres offerts 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 : 24-264.

Cette approbation ne doit pas être considérée comme un avis favorable sur l'émetteur et sur la qualité des titres financiers faisant l'objet d'un 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** ») approuvé par l'AMF est composé :

- du document d'enregistrement universel de la Société, déposé auprès de l'AMF le 2 mai 2024 sous le numéro D.24-0389 (le « **Document d'Enregistrement Universel** » ou « **DEU** »), complété par un premier amendement au Document d'Enregistrement Universel, déposé auprès de l'AMF le 4 juin 2024 sous le numéro D.24-0389-A01, et par un second amendement au Document d'Enregistrement Universel, déposé auprès de l'AMF le 3 juillet 2024 sous le numéro D.24-0389-A02,
- de la présente note d'opération (la « **Note d'Opération** »), et
- du résumé du Prospectus (inclus dans la Note d'Opération) (le « **Résumé du Prospectus** »).

Des exemplaires du Prospectus sont disponibles sans frais au siège social de la Société (situé 204 Rond-Point du Pont de Sèvres – 92100 Boulogne-Billancourt, France), sur le site Internet de la Société (www.solocal.com) ainsi que sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

Seul Global Coordinateur

Portzamparc BNP Paribas

REMARQUES GÉNÉRALES

Dans la présente Note d'Opération et le Résumé du Prospectus, les expressions « **Solocal Group** » ou la « **Société** » désignent la société Solocal Group. L'expression le « **Groupe** » désigne le groupe de sociétés constitué par la Société et l'ensemble des sociétés entrant dans son périmètre de consolidation à la date d'approbation du Prospectus.

Informations prospectives

Le Prospectus contient des indications sur les objectifs du Groupe ou, le cas échéant, d'Ycor pour le 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.

Il est rappelé qu'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.

Informations sur les marchés

Le Prospectus contient des informations sur les marchés du Groupe et ses positions concurrentielles, y compris des informations relatives à la taille de ses marchés. Sauf indication contraire, ces informations sont des estimations du Groupe et ne sont fournies qu'à titre indicatif. Les estimations du Groupe sont fondées sur des informations obtenues auprès de clients, fournisseurs, organisations professionnelles et autres intervenants des marchés au sein desquels le Groupe opère. Bien que le Groupe considère que ces estimations sont pertinentes à la date d'approbation du Prospectus, il ne peut garantir l'exhaustivité ou l'exactitude des données sur lesquelles ces estimations sont fondées, ou que ses concurrents retiennent les mêmes définitions des marchés sur lesquels ils opèrent.

Facteurs de risques

Parmi les informations contenues dans le Prospectus, les investisseurs sont invités à prendre attentivement en considération les facteurs de risque détaillés au chapitre 2 du DEU (tel qu'amendé le cas échéant), ainsi qu'à la section 2 de la présente Note d'Opération avant de prendre leur décision d'investissement. La réalisation de tout ou partie de ces risques est susceptible d'avoir un effet défavorable sur l'activité, la situation financière, les résultats du Groupe ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs. En outre, d'autres risques, non encore identifiés ou considérés comme non significatifs par le Groupe à la date d'approbation du Prospectus, pourraient également avoir un effet défavorable.

Arrondis

Certaines données chiffrées (y compris les données exprimées en milliers ou millions) et pourcentages présentés dans la Note d'Opération et le Résumé du Prospectus 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.

Egalité

L'information faisant l'objet de la présente Note d'Opération permet de rétablir l'égalité d'accès entre les différents actionnaires et investisseurs à l'information qui pouvait jusqu'alors être considérée comme de l'information privilégiée.

DEFINITIONS

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

« Accord de Principe »	a le sens donné à ce terme à la section 3.4 de la Note d'Opération.
« Actions Additionnelles »	a le sens donné à ce terme en pages de garde de la Note d'Opération.
« Actions Additionnelles Obligataires »	a le sens donné à ce terme en pages de garde de la Note d'Opération.
« Actions Additionnelles Ycor »	a le sens donné à ce terme en pages de garde de la Note d'Opération.
« Actions Apport Regicom »	a le sens donné à ce terme en pages de garde de la Note d'Opération.
« Actions Nouvelles »	a le sens donné à ce terme en pages de garde de la Note d'Opération.
« Actions Obligataires »	a le sens donné à ce terme en pages de garde de la Note d'Opération.
« Actions Ycor »	a le sens donné à ce terme en pages de garde de la Note d'Opération.
« AGUO »	désigne l'assemblée générale unique des titulaires d'Obligations.
« AMF »	désigne l'Autorité des marchés financiers.
« Apport »	a le sens donné à ce terme à la section 3.4 de la Note d'Opération.
« Assemblée Générale »	a le sens donné à ce terme en pages de garde de la Note d'Opération.
« Augmentation de Capital avec Maintien du DPS »	a le sens donné à ce terme en pages de garde de la Note d'Opération.
« Augmentation de Capital Apport Regicom »	a le sens donné à ce terme en pages de garde de la Note d'Opération.
« Augmentations de Capital Réservées »	a le sens donné à ce terme en pages de garde de la Note d'Opération.
« Augmentation de Capital Réservée Obligataires »	a le sens donné à ce terme en pages de garde de la Note d'Opération.
« Augmentation de Capital Réservée Ycor »	a le sens donné à ce terme en pages de garde de la Note d'Opération.

« BSA »	a le sens donné à ce terme en pages de garde de la Note d'Opération.
« BSA Garants Obligataires »	a le sens donné à ce terme en pages de garde de la Note d'Opération.
« BSA Ycor »	a le sens donné à ce terme en pages de garde de la Note d'Opération.
« Contrat de Direction »	a le sens donné à ce terme à la section 5.4.3 de la Note d'Opération.
« CRDS »	a le sens donné à ce terme à la section 4.11.1 de la Note d'Opération.
« CSG »	a le sens donné à ce terme à la section 4.11.1 de la Note d'Opération.
« Date de Restructuration Effective »	désigne la date de réalisation effective des Augmentations de Capital Réservées, de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, de l'Augmentation de Capital Apport Regicom, de l'attribution et de l'émission des BSA et de l'émission des TSSDI.
« DEU »	a le sens donné à ce terme en pages de garde de la Note d'Opération.
« Document d'Enregistrement Universel »	a le sens donné à ce terme en pages de garde de la Note d'Opération.
« Émissions »	désigne l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, les Augmentations de Capital Réservées et l'émission et l'attribution des BSA.
« Etats Membres »	a le sens donné à ce terme à la section 5.2.1 de la Note d'Opération.
« ETNC »	a le sens donné à ce terme à la section 4.11.1 de la Note d'Opération.
« Euronext Paris »	désigne le marché réglementé d'Euronext à Paris.
« Extension Supplémentaire de Maturité »	a le sens donné à ce terme à la section 3.4 de la Note d'Opération.
« FSMA »	a le sens donné à ce terme à la section 5.2.1 de la Note d'Opération.
« Groupe »	a le sens donné à ce terme à la page 5 de la Note d'Opération.
« Groupe d'Obligataires »	a le sens donné à ce terme à la section 3.4 de la Note d'Opération.

« Mini-Bond »	désigne les obligations d'un montant total en principal de 18.743.702,88 euros (au 31 décembre 2023) portant intérêt à Euribor (avec taux Euribor 3 mois flooré à 1 %) + 7 % spread, émises par la Société le 14 mars 2017 (Code ISIN : FR0013527744) et arrivant à échéance au 15 mars 2025.
« Mini-Bond Réinstallé »	a le sens donné à ce terme à la section 3.4 de la Note d'Opération.
« Note d'Opération »	a le sens donné à ce terme en pages de garde de la Note d'Opération.
« Obligataires Garants »	désigne les porteurs d'Obligations qui se sont engagés à garantir (<i>backstop</i>) l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS à hauteur d'un montant global de 5.000.000,001 euros au titre de l'Accord de Principe et du Plan de SFA Modifié, à savoir : – BM Global Credit+ Fund ; – Robus Capital Management Limited et certains fonds gérés par elle ; – Cedar Grove Holdings Ltd. ; – Melqart Opportunities Master Fund Limited ; – DS Liquid DIV RVA MEL, LLC ; – Whitebox Advisors LLC ; et – Eicos Investment Group Limited.
« Obligataires Représentés »	désigne les porteurs d'Obligations conseillés par le cabinet White & Case et la banque Lazard (en ce inclus les membres du Groupe d'Obligataires).
« Obligations »	désigne les obligations d'un montant total en principal de 176.689.747,06 euros (au 31 décembre 2023) portant intérêt à Euribor (avec taux Euribor 3 mois flooré à 1 %) + 7 % spread, émises par la Société le 14 mars 2017 (Code ISIN : FR0013237484) et arrivant à échéance au 15 mars 2025.
« Ordre »	a le sens donné à ce terme à la section 5.2.1 de la Note d'Opération.
« Personnes Habilitées »	a le sens donné à ce terme à la section 5.2.1 de la Note d'Opération.
« PFNL »	a le sens donné à ce terme à la section 4.11.1 de la Note d'Opération.
« Plan d'Affaires »	a le sens donné à ce terme à la section 3.4 de la Note d'Opération.
« Plan de SFA Initial »	a le sens donné à ce terme à la section 3.4 de la Note d'Opération.

« Plan de SFA Modifié »	a le sens donné à ce terme en pages de garde de la Note d'Opération.
« Première Réduction de Capital »	a le sens donné à ce terme à la section 3.4 de la Note d'Opération.
« Prospectus »	a le sens donné à ce terme en pages de garde de la Note d'Opération.
« Protocole de Conciliation 2024 »	a le sens donné à ce terme à la section 3.4 de la Note d'Opération.
« RCF »	désigne la facilité de crédit senior renouvelable (<i>senior revolving credit facility</i>) d'un montant total en principal de 34.000.000 euros portant intérêt à Euribor (avec taux Euribor flooré à 0 %) + 5 % de marge.
« Regicom »	désigne la société Regicom Webformance S.A.S., société par actions simplifiée ayant son siège social situé au 36-40 rue Raspail, 92300 Levallois-Perret, France, et enregistrée sous le numéro 525 312 294 RCS Nanterre.
« Règlement Prospectus »	a le sens donné à ce terme à la section 5.2.1 de la Note d'Opération.
« Regroupement d'Actions »	a le sens donné à ce terme à la section 3.4 de la Note d'Opération.
« Résumé du Prospectus »	a le sens donné à ce terme en pages de garde de la Note d'Opération.
« Seconde Réduction de Capital »	a le sens donné à ce terme à la section 3.4 de la Note d'Opération.
« Société » ou « Solocal Group »	a le sens donné à ce terme à la page 5 de la Note d'Opération.
« TTF française »	a le sens donné à ce terme à la section 4.12 de la Note d'Opération.
« Traité d'Apport »	a le sens donné à ce terme à la section 3.4 de la Note d'Opération.
« TSSDI »	a le sens donné à ce terme à la section 3.4 de la Note d'Opération.
« Ycor »	désigne la société Ycor S.C.A., société en commandite par actions de droit luxembourgeois, dont le siège social est situé 28, Boulevard d'Avranches, L-1160 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B221692.

SOMMAIRE

RÉSUMÉ DU PROSPECTUS	13
Numéro d’approbation n° 24-264 de l’AMF en date du 3 juillet 2024.....	13
1. PERSONNES RESPONSABLES, INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, RAPPORTS D’EXPERTS ET APPROBATION DE L’AUTORITE COMPETENTE.....	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 DE MARCHÉ LIÉS À L’OPÉRATION POUVANT INFLUER SENSIBLEMENT SUR LES VALEURS MOBILIÈRES OFFERTES.....	21
3. INFORMATIONS ESSENTIELLES	25
3.1 Déclarations sur le fonds de roulement net	25
3.2 Capitaux propres et endettement	26
3.2.1 Tableau synthétique des capitaux propres et de l’endettement consolidés au 30 avril 2024.....	26
3.2.2 Tableau synthétique des capitaux propres et de l’endettement consolidés post Émissions et Augmentation de Capital Apport Regicom	27
3.3 Intérêt des personnes physiques et morales participant à l’émission des Actions Nouvelles.....	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 RÉGLEMENTÉ D’EURONEXT PARIS	45
4.1 Nature, catégorie et jouissance des valeurs mobilières offertes et admises à la négociation	45
4.2 Droit applicable et tribunaux compétents.....	45
4.3 Forme et mode d’inscription en compte des actions	45
4.4 Devise d’émission	46
4.5 Droits attachés aux actions nouvelles.....	46
4.6 Autorisations	48
4.7 Date prévue d’émission des Actions Nouvelles	51
4.8 Restrictions à la libre négociabilité des actions nouvelles	52
4.9 Réglementation française en matière d’offres publiques	52
4.9.1 Offre publique obligatoire	52
4.9.2 Offre publique de retrait et retrait obligatoire	52
4.10 Offres publiques d’acquisition lancées par des tiers sur le capital de l’émetteur durant le dernier exercice et l’exercice en cours	52
4.11 Retenue à la source et prélèvements applicables aux dividendes.....	52
4.11.1 Actionnaires dont la résidence fiscale est située en France	53
4.11.2 Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France.....	55
4.12 Taxe sur les transactions financières française (« TTF française ») et droits d’enregistrement	58
4.13 Incidence potentielle sur l’investissement d’une résolution au titre de la directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil	58
4.14 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	58
5. CONDITIONS DE L’OFFRE	59
5.1 Conditions, statistiques de l’émission, calendrier prévisionnel et modalités d’une demande de souscription.....	59
5.1.1 Conditions de l’offre.....	59

5.1.2	Montant de l'émission	59
5.1.3	Période et procédure de souscription	60
5.1.4	Calendrier indicatif	62
5.1.5	Révocation/Suspension de l'offre	64
5.1.6	Réduction de la souscription	64
5.1.7	Montant minimum et/ou maximum d'une souscription	64
5.1.8	Révocation des ordres de souscription	65
5.1.9	Versement des fonds et modalités de délivrance des actions	65
5.1.10	Publication des résultats de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS	65
5.1.11	Procédure d'exercice et négociabilité des droits préférentiels de souscription	65
5.2	Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières	65
5.2.1	Catégorie d'investisseurs potentiels - Pays dans lesquels l'offre sera ouverte - Restrictions applicables à l'offre	65
5.2.2	Engagements de souscription des principaux actionnaires de la Société ou des membres de ses organes d'administration, de direction ou de surveillance	68
5.2.3	Information pré-allocation	68
5.2.4	Notification aux souscripteurs	68
5.3	Prix de souscription	69
5.3.1	Prix de souscription de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS	69
5.3.2	Procédure de publication du prix de l'offre	70
5.3.3	Restriction des droits préférentiels de souscription	70
5.3.4	Disparité du prix	70
5.4	Placement et prise ferme	70
5.4.1	Etablissement – Prestataire de services d'investissement	70
5.4.2	Coordonnées des intermédiaires habilités chargés du dépôt des fonds des souscriptions et du service financier des actions	70
5.4.3	Garantie – Engagement d'exercice / d'abstention / de conservation	70
5.4.4	Signature du contrat de prise ferme	71
6.	ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS ET MODALITÉS DE NÉGOCIATION	72
6.1	Admission aux négociations	72
6.2	Place de cotation	72
6.3	Offres simultanées d'actions de la Société	72
6.4	Contrat de liquidité	72
6.5	Stabilisation - Interventions sur le marché	72
6.6	Option de surallocation	72
6.7	Clause d'extension	72
7.	DÉTENTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE	73
8.	DÉPENSES LIÉES À L'ÉMISSION	74
9.	DILUTION	75
9.1	Incidence de l'émission sur la quote-part des capitaux propres	75
9.2	Incidence de l'émission sur la situation de l'actionnaire	75
9.3	Incidence sur la répartition du capital de la Société	76
10.	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	78
10.1	Conseillers ayant un lien avec l'offre	78
10.2	Responsables du contrôle des comptes	78
10.3	Équivalence d'information	78

RÉSUMÉ DU PROSPECTUS
Numéro d'approbation n° 24-264 de l'AMF en date du 3 juillet 2024

Section 1 – Introduction au résumé

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

Libellé pour les actions : SOLOCAL GROUP

Code ISIN : FR0014000609.

Code ISIN pour les Actions Nouvelles : FR0014000609.

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

Dénomination sociale : Solocal Group.

Lieu et numéro d'immatriculation : R.C.S. Nanterre 552 028 425

LEI : 9695005U38X1SF184325

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

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

Le Document d'Enregistrement Universel 2023 de la Société a été déposé auprès de l'AMF le 2 mai 2024 sous le numéro D.24-0389 et a fait l'objet d'un premier amendement déposé auprès de l'AMF le 4 juin 2024 et d'un second amendement déposé auprès de l'AMF le 3 juillet 2024.

Date d'approbation du Prospectus : 3 juillet 2024.

Avertissement au lecteur

Ce résumé doit être lu comme une introduction au Prospectus. 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. Si une action concernant l'information contenue dans le Prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des Etats membres de l'Union européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, avoir à supporter les frais de traduction du Prospectus avant le début de la procédure judiciaire. Une responsabilité civile n'incombe aux personnes qui ont présenté le résumé, y compris, le cas échéant, 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. L'investisseur peut perdre tout ou partie du capital investi dans le cas d'une baisse du cours des actions de la Société.

Section 2 – Informations clés sur l'émetteur

2.1. Qui est l'émetteur des valeurs mobilières ?

- Dénomination sociale : Solocal Group
- Siège social : 204 Rond-Point du Pont de Sèvres - 92649 Boulogne-Billancourt Cedex
- Forme juridique : société anonyme à conseil d'administration
- Droit applicable : droit français
- Pays d'origine : France
- RCS : Nanterre 552 028 425
- LEI : 9695005U38X1SF184325

Principales activités :

Depuis 2010, Solocal Group a entamé une évolution vers le digital afin de développer de nouvelles activités Internet et de prendre une avance décisive sur le marché de la communication digitale à destination des entreprises locales. Le chiffre d'affaires digital de la Société est ainsi passé en 2010 de 46% du chiffre d'affaires global à 100% en 2023, passant progressivement de la publication, la distribution et la vente d'espaces publicitaires dans les annuaires imprimés (PagesJaunes et PagesBlanches), à la communication digitale et à partir de 2018, avec le lancement de la stratégie « Solocal 2020 », à une offre complète de services digitaux sur Internet pour les entreprises. La Société a ainsi pris la décision d'arrêter la publication des annuaires imprimés après l'édition 2020.

La Société propose aujourd'hui trois gammes de services digitaux au sein d'une même plateforme (toutes en mode abonnement) : (i) la gamme « présence » qui permet aux entreprises de piloter leur présence digitale sur Internet (création de pages spécifiques, mise à jour des informations, publication d'actualités, de textes ou photos, référencement sur des sites internet, moteurs de recherche et e-réputation), (ii) la gamme « sites » qui permet à ses clients d'assurer la création et le référencement de leur site (vitrines internet et e-commerce), et (iii) la gamme « publicité » qui permet à ses clients d'accroître leur visibilité sur Internet, et de développer les mises en relation avec leurs clients et prospects au niveau local (amélioration du référencement dans les moteurs de recherche, publicité ciblée, génération de trafic sur Internet). Les produits afférents reposent très largement sur les grands media fixes et mobiles du Groupe « pagesjaunes.fr », « Ooreka », ainsi que sur les acteurs incontournables du secteur, principalement Google, Apple, Facebook, Amazon et Microsoft.

Procédure de Conciliation et Plan de SFA Modifié : Dans le courant de l'année 2023, la Société a connu des difficultés financières et a été contrainte d'engager des discussions avec ses créanciers financiers. Compte tenu de ces difficultés, le Président du Tribunal de commerce de Nanterre a ouvert, par ordonnance du 14 juin 2023, une procédure de mandat *ad hoc* au bénéfice de la Société et désigné la SELARL FHBX, prise en la personne de Me Hélène Bourbouloux, en qualité de mandataire *ad hoc*. Au cours du mandat *ad hoc*, la Société est entrée en discussion avec ses créanciers financiers et a également initié un processus organisé d'adossement pour trouver un partenaire industriel et/ou un acquéreur. Dans le cadre de cette recherche d'investisseurs, plusieurs acteurs ont manifesté leur intérêt, dont Ycor. Au cours du dernier trimestre de l'année 2023, et du premier trimestre de l'année 2024, Ycor a émis plusieurs offres, qui ont été communiquées et discutées avec les créanciers financiers. Afin de l'assister dans la poursuite des discussions relatives aux offres précitées et de faciliter l'émergence d'une solution de nature à assurer sa pérennité, la Société a sollicité et obtenu le 1^{er} mars 2024 l'ouverture d'une procédure de conciliation à son bénéfice. La SELARL FHBX, prise en la personne de Me Hélène Bourbouloux, a été nommée conciliateur. Les négociations engagées dans ce cadre avec les créanciers financiers de la Société et Ycor ont abouti, avec le concours du conciliateur, à la signature de l'accord de principe (l'« **Accord de Principe** ») auquel est annexé le projet de plan de sauvegarde financière accélérée modifiée (le « **Plan de SFA Modifié** »), lequel plan envisage notamment (i) une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires de la Société (l'« **Augmentation de Capital avec Maintien du DPS** »), (ii) une augmentation de capital réservée aux porteurs des Obligations émises par la Société (libérée par voie de compensation de créances), (iii) une augmentation de capital réservée à Ycor (libérée en numéraire), et (iv) une augmentation de capital au bénéfice d'Ycor en contrepartie de l'apport de 100 % des titres composant le capital de la société Regicom Webformance SAS. Le Plan de SFA Modifié a fait l'objet d'un vote positif de l'assemblée générale unique des titulaires d'Obligations le 22 avril 2024 (tel qu'annoncé par la Société via le communiqué de presse diffusé par la Société le 23 avril 2024) et les résolutions nécessaires à la mise en œuvre du Plan de SFA Modifié ont fait l'objet d'un vote positif par l'Assemblée Générale le 19 juin 2024 (tel qu'annoncé par la Société via le communiqué de presse diffusé par la Société le 20 juin 2024). Dans ce cadre, la Société procédera à une restructuration financière (composée notamment des opérations de capital envisagées dans la présente Note d'Opération), ce qui lui permettra de réduire sa dette de manière significative et de répondre à ses besoins de liquidité.

Actionnariat au 30 avril 2024

(*) Pourcentage des droits de vote réels (hors auto-détention)

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% en droits de vote (*)
GoldenTree Asset Management LP	30.616.900	23,2%	30.616.900	23,2%
Credit Suisse Asset Management LLC	7.585.848	5,8%	7.585.848	5,7%

Public	93.025.152	70,5%	93.539.861	70,8%
Salariés de Solocal Group	305.384	0,2%	305.384	0,2%
Auto-détention	427.370	0,3%	-	0,00%
TOTAL	131.960.654	100,00%	132.047.993	100,00%

À la connaissance de la Société, il n'existe aucun autre actionnaire détenant plus de 5 % du capital ou des droits de vote. A la date du Prospectus, le capital social s'élève à 131.960,654 euros, divisé en 131.960.654 actions de même catégorie d'une valeur nominale de 0,001 euro chacune.

Principaux dirigeants

M. Philippe Mellier, Président du Conseil d'administration, et M. Cédric Dugardin, Directeur Général.

Contrôleurs légaux des comptes

Auditex, membre du réseau ERNST & Young Global Limited, Tour First 1, place des Saisons 92400 Courbevoie – Paris-La Défense 1, membre de la compagnie régionale de Versailles et du Centre, représenté par M. Mohamed Mabrouk.

Deloitte & Associés, 6, place de la Pyramide 92908 Paris-La Défense Cedex, membre de la compagnie régionale de Versailles et du Centre, représenté par M. Stéphane Rimbeuf.

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

Informations financières sélectionnées du compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre		
	2023	2022	2021
Chiffre d'affaires	359 658	399 970	428 010
Résultat d'exploitation	3 134	58 536	70 413
Résultat net	(45 852)	(3 251)	22 869
Résultat net par action	(0,35)	(0,02)	0,17

Au premier trimestre 2024, le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 83,3 millions d'euros, soit une baisse de - 10 millions d'euros (- 10,7 %) par rapport au chiffre d'affaires du premier trimestre 2023.

Informations financières sélectionnées du bilan consolidé

(en milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre		
	2023	2022	2021
Total de l'actif	314 926	373 840	439 763
Total des capitaux propres	(278 042)	(230 559)	(239 982)
Endettement Net	239 511	218 083	232 856

« **Endettement Net** » signifie l'endettement financier brut (tel que décomposé dans la note 9.5 des comptes consolidés 2023 figurant au sein du DEU) diminué de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.).

Informations financières sélectionnées des flux de trésorerie consolidés

(en milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre		
	2023	2022	2021
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	27 913	53 612	77 854
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements	(20 132)	(31 211)	(33 947)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	(22 860)	(31 864)	(25 063)
Variation globale de trésorerie	(15 092)	(9 443)	18 851

Autres informations financières

(en milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre		
	2023	2022	2021
Ventes	338 996	380 358	385 068
Chiffre d'affaires	359 658	399 970	428 010
EBITDA Récurrent	63 468	114 720	120 589
EBITDA Consolidé	57 427	114 720	129 908

« **Ventes** » signifie les prises de commande réalisées par la force de vente, devant donner lieu à une prestation effectuée par le Groupe pour ses clients.

« **EBITDA Récurrent** » signifie l'EBITDA avant prise en compte des éléments définis comme non récurrents. Ces éléments non récurrents sont des produits et charges en nombre très limités, inhabituels, anormaux et peu fréquents et de montants particulièrement significatifs.

« **EBITDA Consolidé** » est un indicateur alternatif de performance présenté au compte de résultat au niveau du résultat d'exploitation et avant prise en compte des dépréciations et amortissements.

Réserves dans le rapport d'audit ayant trait aux informations financières historiques : Sans objet.

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

Avant toute décision d'investissement, les investisseurs sont invités à prendre en considération les principaux facteurs de risque propres au Groupe et à ses activités résumés ci-dessous :

- **Risques liés à la stratégie** :

Risques liés au manque de visibilité de PagesJaunes et à la dégradation de la réputation de Solocal (criticité : très forte) : si Solocal n'est pas en mesure de préserver et de renforcer ses marques, notamment PagesJaunes, sa capacité à conserver et élargir son audience et ses clients et à maintenir son attractivité s'en trouverait alors affectée, ce qui pourrait également impacter le chiffre d'affaires et le résultat d'exploitation de la Société.

Risques liés à la concurrence d'acteurs majeurs et émergents sur les marchés de la Société, et disruption du modèle d'affaires (criticité : très forte) : L'entreprise est confrontée à un niveau de concurrence accru dans ses activités, notamment sur le marché de la publicité en ligne, des autres services digitaux et des sites internet.

Risques liés à la mise en œuvre de la stratégie proposée par Ycor pour Solocal : La capacité du Groupe à atteindre la trajectoire proposée par Ycor est soumise à un certain nombre

d'aléas, d'incertitudes et de risques, liées notamment à sa capacité à mettre en œuvre son plan de sauvegarde financière accélérée modifié et réaliser les augmentations de capital dans les délais prévus. En cas de retard ou de perspectives défavorables relativement au développement des nouvelles ventes du Groupe ou à la réalisation des investissements nécessaires, celles-ci pourraient avoir un impact sur la rentabilité et pourraient affecter la capacité du Groupe à atteindre la trajectoire proposée par Ycor.

• **Risques liés à l'activité :**

Risques cybers liés aux failles de sécurité IT (criticité : forte) : la Société peut subir des défaillances informatiques, des failles de sécurité ou des perturbations au niveau de ses systèmes d'information, de production et de diffusion dont dépend une grande partie des activités de la Société.

Risques liés à l'obsolescence du système d'information (criticité : forte) : la Société peut faire face, comme l'ensemble des entreprises en particulier celles qui exercent sur son marché, à des problèmes d'indisponibilité de son système d'information (SI) et d'obsolescence de ses systèmes informatiques.

Risques liés à la dépendance à la capacité de monétisation de PagesJaunes (criticité : forte) : PagesJaunes voit son audience directe décliner au profit des principaux moteurs de recherche qui dominent le marché de la recherche en ligne.

• **Risques opérationnels :**

Risques liés à l'insatisfaction clients (criticité : très forte) : si les services digitaux commercialisés par la Société viennent à ne pas satisfaire pleinement ses clients et nouveaux clients cela pourrait conduire ces derniers à se désengager au profit de la concurrence et avoir, in fine, un impact négatif significatif sur les activités, la situation financière ou le résultat d'exploitation de l'entreprise.

• **Risques financiers :**

Risques liés à la structure de la dette de la Société et risques de marché (criticité : très forte) : Les restrictions contenues dans la documentation des obligations et de la facilité de crédit renouvelable pourraient affecter la capacité de la Société à exercer ses activités, limiter sa capacité à réagir en fonction des conditions du marché ou à saisir des opportunités commerciales (ex : financer les investissements de ses activités, restructurer son organisation ou financer ses besoins en capitaux). En 2023, le Groupe a obtenu à plusieurs reprises de la part de ses créanciers obligataires le report du paiement des coupons dus en juin, septembre et décembre 2023 (le Plan de SFA Modifié prévoit la conversion en capital de ces coupons, ainsi que ceux dus en mars et juin 2024). En 2023, la Société a également obtenu un *waiver* du respect de certains de ses covenants financiers au titre de la documentation d'émission des obligations (les créanciers au titre de la facilité de crédit renouvelable ont consenti le 20 décembre 2023 un *standstill* pour une période donnée). La mise en œuvre du Plan de SFA Modifié permettra un fort désendettement du Groupe. L'emprunt obligataire est indirectement garanti par un nantissement portant sur les titres de l'entité Solocal SA détenus par la Société pouvant aboutir *in fine*, en cas de réalisation dudit nantissement, à un transfert de Solocal SA aux créanciers bénéficiaires de ce nantissement.

Risque de liquidité (criticité : très forte) : En l'absence de réalisation de la restructuration financière prévue par le Plan de SFA Modifié, la Société estime qu'elle ne dispose pas des liquidités suffisantes pour couvrir ses besoins de liquidité au cours des douze prochains mois (soit jusqu'à fin avril 2025). Afin d'assurer la liquidité du Groupe et réduire son niveau d'endettement, la Société a annoncé le 12 avril 2024 un accord avec ses créanciers financiers (principaux obligataires et prêteurs au titre du RCF) et Ycor en vue du renforcement de la structure financière et de la liquidité du Groupe. Avec la trésorerie disponible au 31 décembre 2023 et la suspension du paiement des coupons des obligations qui seront capitalisés dans le cadre de la restructuration financière, la Société disposera de la trésorerie suffisante pour financer ses activités pendant la période intermédiaire jusqu'à la date de réalisation effective de la restructuration financière, attendue au troisième trimestre 2024. La réalisation effective attendue au troisième trimestre 2024 de la restructuration financière permettra de satisfaire les besoins de liquidité estimés du Groupe les douze prochains mois. Dans ces conditions, la Société pourrait faire face à ses échéances au cours des douze prochains mois compte tenu des nouvelles échéances des dettes réinstallées. En cas d'évolution défavorable de la mise en œuvre de cette restructuration financière, le Groupe pourrait ne pas être en mesure de réaliser ses actifs et de régler ses dettes dans le cadre normal de son activité reflétant, à la date d'arrêt des comptes de l'exercice 2023, l'existence d'une incertitude significative relative à la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation.

• **Risques juridiques et de conformité :**

Risques liés à une non-conformité informatique et libertés et RGPD (criticité : forte) : un des principaux impacts du RGPD pour la Société est la transformation des pratiques liées aux traitements des données personnelles (obligation de travailler avec une approche « *Privacy by design* »). Depuis le 25 mai 2018, le Correspondant Informatique et Libertés (CIL) de l'entreprise a été désigné Délégué à la Protection des Données (DPD) auprès de la Commission nationale de l'informatique et des libertés (CNIL). Afin de se mettre en conformité avec le nouveau cadre législatif, un programme de mise en conformité avec le RGPD a été lancé en juillet 2017 à l'initiative du CIL (désormais DPD). Malgré l'engagement de l'entreprise sur le sujet, il est impossible de garantir l'absence de risque lié à la conformité du Groupe compte-tenu de l'assiette large des obligations qui lui incombent (notamment relative à la sécurité des données ou au nombre de traitements quotidiens).

Section 3 – Valeurs mobilières

3.1. Quelles sont les principales caractéristiques des valeurs mobilières ?

Nature, catégorie et numéro d'identification des valeurs mobilières offertes et/ou admises aux négociations

Nature et nombre de titres dont l'admission aux négociations est demandée

Le nombre maximum de 6.004.209.757 Actions Nouvelles à émettre dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS visée par le Prospectus et dont l'admission aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris est demandée seront des actions ordinaires de même catégorie que les actions existantes de la Société.

L'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS s'inscrit dans le cadre du Plan de SFA Modifié, qui prévoit également l'émission et l'admission aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris des titres suivants :

- **Actions Obligataires** : un nombre maximum de 7.180.666.667 actions ordinaires nouvelles dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice des porteurs d'Obligations, au prorata de leurs créances au titre des Obligations, qui constituent une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées conformément aux termes de la 19^{ème} résolution de l'Assemblée Générale et de l'article L. 225-138 du Code de commerce, qui seront souscrites en numéraire et libérées par voie de compensation de créances au titre des Obligations, au prix de souscription d'environ 0,027240046 euro (prime d'émission incluse) par action ordinaire nouvelle ;
- **Actions Ycor** : un nombre maximum de 8.333.333.333 actions ordinaires nouvelles dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice d'Ycor, conformément aux termes de la 20^{ème} résolution de l'Assemblée Générale et de l'article L. 225-138 du Code de commerce, qui seront souscrites en numéraire et libérées par versement d'espèces exclusivement, au prix de souscription de 0,003 euro (prime d'émission incluse) par action nouvelle ;
- **Actions Apport Regicom** : un nombre maximum de 11.666.666.666 actions ordinaires nouvelles dans le cadre d'une augmentation de capital au bénéfice d'Ycor, conformément aux termes de la 22^{ème} résolution de l'Assemblée Générale, en rémunération de l'apport en nature de l'intégralité des actions composant le capital de Regicom consenti par Ycor au profit de la Société, au prix de souscription de 0,003 euro (prime d'émission incluse) par action nouvelle ;
- **Actions Additionnelles Ycor** : un nombre maximum de 1.868.807.116 actions ordinaires nouvelles, susceptibles d'être émises sur exercice de 1.868.807.116 BSA Ycor attribués gratuitement par la Société à Ycor en rémunération de son engagement de garantie pris dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, au prix d'exercice (à la date d'émission) de 0,001 euro par action nouvelle ;
- **Actions Additionnelles Obligataires** : un nombre maximum de 718.074.371 actions ordinaires nouvelles, susceptibles d'être émises sur exercice de 718.074.371 BSA Garants Obligataires attribués gratuitement par la Société aux Obligataires Garants en rémunération de leur engagement de garantie pris dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, au prix d'exercice (à la date d'émission) de 0,001 euro par action nouvelle.

Monnaie, dénomination et valeur nominale

Devise : euro

Libellé pour les valeurs mobilières : SOLOCAL GROUP

Valeur nominale de l'action : 0,001 euro (tenant compte de la réalisation de la première réduction du capital social par voie de réduction du nominal de l'action de 1 euro à un millième d'euro, approuvée par l'Assemblée Générale du 19 juin 2024).

Droits attachés aux valeurs mobilières : les actions ordinaires nouvelles seront, dès leur création, soumises à toutes les stipulations des statuts de la Société. En l'état actuel de la législation française et des statuts de la Société, les principaux droits attachés aux actions ordinaires nouvelles sont les suivants : i) droit à dividendes (jouissance courante), ii) droit de vote, étant précisé qu'un droit de vote double est conféré aux actions pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux (2) ans au moins au nom du même actionnaire, iii) droit préférentiel de souscription, iv) droit de participation à tout excédent en cas de liquidation et v) droit d'information des actionnaires. Rang relatif des valeurs mobilières dans la structure du capital de l'émetteur en cas d'insolvabilité : sans objet. Restriction imposée à la libre négociabilité des actions : sans objet. Politique en matière de dividendes : il n'a été procédé à aucune distribution de dividende en 2022 au titre de l'exercice 2021. Aucune distribution de dividendes au titre de l'exercice 2023 n'a été décidée par les actionnaires lors de l'Assemblée Générale en date du 19 juin 2024. Conformément au Protocole de Conciliation 2024, la Société s'est engagée à ne verser aucun dividende tant que toutes les sommes dues au titre du RCF et du Mini-Bond Réinstallé n'auront pas été remboursées en intégralité. Par ailleurs, conformément au Plan de SFA Modifié, aucun versement de dividendes ne pourra intervenir tant que les TSSDI n'auront pas été intégralement remboursés.
3.2. Où les valeurs mobilières seront-elles négociées ? Les Actions Nouvelles feront l'objet d'une demande d'admission sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext Paris. Elles seront immédiatement assimilées aux actions existantes de la Société déjà négociées sur Euronext Paris et négociables à compter de cette date. Leur admission est prévue dès que possible à compter de leur émission, la demande sera faite sur la même ligne de cotation que les actions existantes sous le même code ISIN FR0014000609.
3.3. Les valeurs mobilières font-elles l'objet d'une garantie ? L'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS ne fait l'objet d'aucune garantie par un syndicat bancaire ni d'une prise ferme. L'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS fait cependant, conformément au Plan de SFA Modifié, l'objet d'engagements irrévocables de souscription à titre de garantie (<i>backstop</i>) 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 liés aux valeurs mobilières ? Risques liés au Plan de SFA Modifié L'émission des Actions Nouvelles peut ne pas se réaliser, notamment en l'absence de réalisation des opérations de règlement-livraison des actions issues des autres augmentations de capital de la Société prévues par le Plan de SFA Modifié, des BSA et des TSSDI. La Société estime que le produit net des émissions et le montant de la trésorerie seront suffisants pour financer le développement de ses opérations pour les douze prochains mois. Néanmoins, il est à noter que du fait de l'incertitude liée à la rapidité de la reprise économique et au succès de la transformation du Groupe, les marges de manœuvre intégrées dans les besoins de la Société et comblées par la restructuration financière, pourraient s'avérer insuffisantes et conduire la Société à rechercher des sources de financement alternatives. Risques liés à la dilution Les actionnaires existants subiront une dilution de leur participation dans le capital social de la Société du fait de la réalisation de l'émission des Actions Nouvelles, des Actions Obligataires, des Actions Ycor, des Actions Apport Regicom et, sur exercice des BSA, de l'émission des Actions Additionnelles Ycor et des Actions Additionnelles Obligataires. Ainsi, un actionnaire détenant 1% du capital social de la Société préalablement aux émissions successives détiendra 0,004% du capital social après réalisation de l'ensemble des augmentations de capital (en prenant pour hypothèse une absence totale de participation par l'actionnaire à l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS). En outre, un actionnaire détenant moins de 1.000 actions préalablement aux opérations de Regroupement d'Actions devrait, afin de rester actionnaire de la Société, acquérir des actions supplémentaires pour détenir un multiple de 1.000 actions ; à défaut, il risquerait de perdre la qualité d'actionnaire de la Société. Risques liés aux Actions Nouvelles Le marché des droits préférentiels de souscription pourrait n'offrir qu'une liquidité limitée et être sujet à une grande volatilité. En outre, le prix de marché des actions de la Société pourrait fluctuer et baisser en-dessous du prix d'émission des actions émises sur exercice des droits préférentiels de souscription ; si cette baisse devait intervenir après l'exercice des droits préférentiels de souscription par leurs titulaires, ces derniers subiraient une perte en cas de vente immédiate desdites actions. Des ventes d'actions de la Société ou de droits préférentiels de souscription pourraient intervenir sur le marché, pendant la période de négociation des droits préférentiel de souscription s'agissant des droits préférentiels de souscription, ou pendant ou après la période de souscription s'agissant des actions, et pourraient avoir un impact défavorable sur le prix de marché de l'action ou la valeur des droits préférentiels de souscription. Des ventes d'un nombre significatif d'actions ou de BSA de la Société pourraient également 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 porteurs d'Obligations, des Obligataires Garants et d'Ycor, ce qui pourrait avoir un impact défavorable sur le prix de marché de l'action ou le prix de marché des droits préférentiels de souscription.
Section 4 – Informations clés sur l'admission à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières
4.1. À quelles conditions et selon quel calendrier puis-je investir dans cette valeur mobilière ? Structure de l'émission - Augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription : Conformément au Plan de SFA Modifié, l'émission des Actions Nouvelles est réalisée par le biais d'une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires dans le cadre de la 18^{ème} résolution adoptée par l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société tenue le 19 juin 2024. Il est précisé que postérieurement à l'émission des Actions Nouvelles, la Société prévoit de procéder dans le cadre de l'exécution du Plan de SFA Modifié à (i) un regroupement des actions de la Société par attribution d'une action nouvelle d'un euro de valeur nominale pour 1.000 actions anciennes de 0,001 euro de valeur nominale chacune (le « Regroupement d'Actions »), puis (ii) une seconde réduction de capital par réduction de la valeur nominale de 1 euro à 0,01 euro post-Regroupement d'Actions. Conformément aux termes de la vingt-cinquième résolution de l'assemblée générale du 19 juin 2024, (i) la date de début des opérations du Regroupement d'Actions interviendra au plus tôt à l'expiration d'un délai de quinze (15) jours débutant à la date de publication de l'avis de regroupement qui sera publié par la Société au BALO, et (ii) les actionnaires de la Société disposeront d'une période de trente (30) jours commençant à courir à compter de la date de début des opérations de Regroupement d'Actions pour acquérir ou céder des actions de la Société afin de détenir un multiple de mille (1.000) actions. Prix de l'émission : le prix de l'émission des Actions Nouvelles est de 0,003 par action (0,001 euro de valeur nominale et 0,002 euro de prime d'émission), soit un montant brut total maximum de l'émission de 18.012.629,271 euros, à libérer intégralement en numéraire au moment de la souscription, par versement en espèces. Sur la base du cours de clôture de l'action de la Société le jour de bourse précédant la date de l'approbation du Prospectus par l'AMF, soit 0,0499 euro : (i) le prix de souscription des Actions Nouvelles fait apparaître une décote de l'ordre de 94,0 %, (ii) la valeur théorique du droit préférentiel de souscription s'élève à 0,001 euro, (iii) la valeur théorique de l'action ex-droit s'élève à 0,004 euro et (iv) le prix de souscription des Actions Nouvelles fait apparaître une décote de 25,2 % par rapport à la valeur théorique de l'action ex-droit. Ces valeurs ne préjugent ni de la valeur du droit préférentiel de souscription pendant la période de négociation des droits préférentiels de souscription ni de la valeur de l'action ex-droit, ni des décotes, telles qu'elles seront constatées sur le marché. Le cabinet Ledouble, désigné sur une base volontaire par le Conseil d'administration de la Société, sur recommandation du comité ad hoc composé de trois administrateurs indépendants, en qualité d'expert indépendant afin d'apprécier le caractère équitable des opérations prévues dans le contexte de la réduction de l'endettement et du renforcement des capitaux propres de la Société, a, dans son rapport d'expertise indépendante en date du 4 juin 2024, conclu au caractère équitable de l'émission des actions nouvelles envisagée pour les actionnaires et rendu la conclusion suivante : « <i>En considérant la situation actuelle et la valeur intrinsèque du Groupe, nous sommes d'avis que l'Opération prise dans son ensemble est équitable pour les Actionnaires de Solocal</i> ». Cette mission s'est conformée aux dispositions des articles 261-3 et suivants du règlement général de l'AMF. Droit préférentiel de souscription : la souscription des Actions Nouvelles sera réservée, par préférence (i) aux porteurs d'actions existantes inscrites sur leur compte-titres à l'issue de la journée du 8 juillet 2024 selon le calendrier indicatif, à raison d'un droit préférentiel de souscription par action existante et (ii) aux cessionnaires des droits préférentiels de souscription. Les titulaires de droits préférentiels de souscription pourront souscrire, du 9 juillet 2024 jusqu'à la clôture de la période de souscription, soit jusqu'au 24 juillet 2024 inclus, par exercice

de leurs droits préférentiels de souscription (i) à titre irréductible, à raison de quatre-vingt-onze (91) Actions Nouvelles pour deux (2) actions existantes possédées, sans qu'il puisse en résulter une attribution de fraction d'Action Nouvelle et (ii) à titre réductible, le nombre d'Actions Nouvelles qu'ils désireraient en sus de celui leur revenant du chef de l'exercice de leurs droits à titre irréductible, étant précisé que seules les Actions Nouvelles éventuellement non souscrites par les souscriptions à titre irréductible seront réparties entre les souscripteurs à titre réductible, dans la limite de leurs demandes et au prorata du nombre d'actions existantes dont les droits auront été utilisés à l'appui de leurs souscriptions à titre irréductible, sans qu'il puisse en résulter une attribution de fraction d'Action Nouvelle. Les droits préférentiels de souscription formant rompus pourront être cédés sur Euronext Paris pendant la période de négociation des droits préférentiels de souscription.

Réallocation par le Directeur général des Actions Nouvelles non souscrites par l'exercice à titre irréductible et réductible : Si les souscriptions à titre irréductible et réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, le Conseil d'administration (ou le Directeur général, le cas échéant) pourra, conformément aux dispositions de l'article L. 225-134 du Code de commerce, dans des proportions qu'il déterminera, répartir librement, à sa seule discrétion, les Actions Nouvelles non souscrites au profit des investisseurs qui se sont engagés à souscrire à titre libre. Les personnes désirant souscrire à titre libre devront faire parvenir leur demande auprès de leur intermédiaire financier habilité à tout moment durant la période de souscription et payer le prix de souscription correspondant.

Détachement et cotation des droits préférentiels de souscription : les droits préférentiels de souscription seront détachés le 5 juillet 2024 et négociables sur Euronext Paris du 5 juillet 2024 jusqu'à la clôture de la période de négociation des droits préférentiels de souscription, soit jusqu'au 22 juillet 2024 inclus (à l'issue de la séance de bourse), selon le calendrier indicatif, sous le code ISIN FR001400R4B4. En conséquence, les actions existantes seront négociées ex-droit à compter du 5 juillet 2024, selon le calendrier indicatif. Conformément aux termes de la dix-huitième résolution de l'assemblée générale du 19 juin 2024 et aux dispositions de l'article L. 225-210 du Code de commerce, il n'a pas été tenu compte des actions auto-détenues pour la détermination des droits préférentiels de souscription attachés aux autres actions de la Société.

Montant de l'émission : le montant total de l'émission, prime d'émission incluse, s'élève à 18.012.629,271 euros (dont 6.004.209,757 euros de nominal et 12.008.419,514 euros de prime d'émission).

Procédure d'exercice du droit préférentiel de souscription : pour exercer leurs droits préférentiels de souscription, les titulaires devront en faire la demande auprès de leur intermédiaire financier habilité à tout moment entre le 9 juillet 2024 et le 24 juillet 2024 inclus et payer le prix de souscription correspondant. Les droits préférentiels de souscription non exercés seront caducs de plein droit à la fin de la période de souscription, soit le 24 juillet 2024, à la clôture de la séance de bourse.

Révocation des ordres de souscription : les ordres de souscription sont irrévocables.

Jouissance des Actions Nouvelles : les Actions Nouvelles porteront jouissance courante et donneront droit à toutes les distributions décidées par la Société à compter de leur émission.

Notifications aux souscripteurs des Actions Nouvelles : les souscripteurs ayant passé des ordres de souscription à titre irréductible sont assurés, sous réserve de la réalisation effective de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, de recevoir le nombre d'Actions Nouvelles qu'ils auront souscrites dans les délais applicables. Ceux ayant passé des ordres de souscription à titre réductible et à titre libre seront informés de leur allocation par leur intermédiaire financier.

Intentions de souscription des principaux actionnaires de la Société ou des membres de ses organes d'administration ou de direction ou de quiconque entendant souscrire à plus de 5 % des Actions Nouvelles : Les sociétés GoldenTree Asset Management LP et Credit Suisse Asset Management LLC ont indiqué ne pas avoir l'intention de souscrire à l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS et se réserver la faculté de céder leurs droits préférentiels de souscription. La Société n'a pas connaissance des intentions de ses autres actionnaires ou des membres de ses organes de direction, de direction ou de surveillance.

Engagements de souscription : L'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS fait, conformément au Plan de SFA Modifié, l'objet d'engagements irrévocables de souscription à titre de garantie (*backstop*) à hauteur de 100% du montant brut de l'opération, (i) à hauteur de 13.012.629,270 euros s'agissant d'Ycor, et (ii) à hauteur de 5.000.000,001 euros s'agissant des Obligataires Garants ; étant précisé que, conformément aux dispositions de l'article L. 225-134 du Code de commerce et aux termes du Plan de SFA Modifié, Ycor et les Obligataires Garants seraient appelés par le Conseil d'administration (ou le Directeur général, le cas échéant) de façon *pari passu*, et sans solidarité entre eux, au prorata de l'engagement de souscription à titre de garantie (*backstop*) d'Ycor et de chacun des Obligataires Garants.

Pays dans lesquels l'augmentation de capital sera ouverte au public : l'offre sera ouverte au public uniquement en France.

Restrictions applicables à l'offre : la diffusion du Prospectus, l'exercice des droits préférentiels de souscription, la vente des actions et des droits préférentiels de souscription et la souscription des Actions Nouvelles peuvent, dans certains pays, notamment aux États-Unis d'Amérique, au Royaume-Uni, au Canada, en Australie ou au Japon faire l'objet d'une réglementation spécifique.

Modalités de versement des fonds et intermédiaires financiers :

Actionnaires au nominatif administré ou au porteur : les souscriptions des Actions Nouvelles et les versements des fonds par les souscripteurs dont les actions existantes sont inscrites sous la forme nominative administrée ou au porteur seront reçus par leurs intermédiaires financiers jusqu'au 24 juillet 2024 (inclus).

Actionnaires au nominatif pur : les souscriptions des Actions Nouvelles et les versements des fonds par les souscripteurs dont les actions existantes sont inscrites sous la forme nominative pure seront reçues par Uptevia jusqu'au 24 juillet 2024 à 12h00.

Versement du prix de souscription : chaque souscription devra être accompagnée du versement du prix de souscription. Les souscriptions pour lesquelles les versements n'auraient pas été effectués seront annulées de plein droit sans qu'il soit besoin d'une mise en demeure.

Établissement centralisateur chargé d'établir le certificat de dépôt des fonds constatant la réalisation de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS : Uptevia.

Seul Global Coordinateur : Portzamparc BNP Paribas

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 31 juillet 2024. 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 :

15 mai 2024	→ Publication de l'avis de réunion relatif à la convocation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société en vue d'autoriser notamment la Première Réduction de Capital, l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, les Augmentations de Capital Réservées, l'apport en nature de l'intégralité des actions Regicom à la Société, l'Augmentation de Capital Apport Regicom, l'émission des BSA, le Regroupement d'Actions et la Seconde Réduction de Capital
4 juin 2024	→ Mise à disposition du rapport de l'expert indépendant
5 juin 2024	→ Approbation par l'AMF du Prospectus relatif aux Augmentations de Capital Réservées et à l'émission des BSA → Diffusion d'un communiqué par la Société annonçant l'approbation du Prospectus → Publication du Prospectus et mise en ligne sur les sites internet de la Société et de l'AMF
19 juin 2024 (matin)	→ Audience devant le Tribunal de commerce de Nanterre relative à l'arrêté du Plan de SFA Modifié et à l'homologation du Protocole de Conciliation 2024
19 juin 2024 (après-midi)	→ Assemblée générale des actionnaires en vue d'autoriser notamment la Première Réduction de Capital, l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, les Augmentations de Capital Réservées, l'apport en nature de l'intégralité des actions Regicom à la Société, l'Augmentation de Capital Apport Regicom, l'émission des BSA, le Regroupement d'Actions et la Seconde Réduction de Capital → Diffusion d'un communiqué par la Société décrivant les résultats du vote des résolutions soumises à l'assemblée générale des actionnaires
19 juin 2024	→ Décision du Conseil d'administration de la Société constatant la réalisation de la Première Réduction de Capital
27 juin 2024	→ Jugement du Tribunal de commerce de Nanterre arrêtant le Plan de SFA Modifié et homologuant le Protocole de Conciliation 2024 → Diffusion d'un communiqué de presse de la Société annonçant le jugement du Tribunal de commerce de Nanterre

3 juillet 2024	→ Décision du Conseil d'administration de la Société constatant l'accomplissement des conditions suspensives à la mise en œuvre du Plan de SFA Modifié, et décidant de procéder à l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, aux Augmentations de Capital Réservées et à l'émission des BSA → Approbation du prospectus relatif à l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS par l'AMF *
4 juillet 2024	→ Diffusion d'un communiqué par la Société annonçant l'approbation du prospectus relatif à l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS et décrivant les principales caractéristiques de l'offre et les modalités de mise à disposition du prospectus * → Publication du prospectus relatif à l'Augmentation de Capital avec Maintien du 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 Maintien du DPS annonçant la cotation des DPS *
5 juillet 2024	→ Détachement des DPS et ouverture de la période de négociation des DPS sur Euronext Paris *
9 juillet 2024	→ Ouverture de la période de souscription à l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS *
22 juillet 2024	→ Clôture de la période de négociation des DPS *
24 juillet 2024	→ Clôture de la période de souscription à l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS * → Dernier jour de règlement-livraison des DPS *
26 juillet 2024	→ Décision du Conseil d'administration (ou du Directeur général, le cas échéant) de la Société à l'effet (i) de constater les souscriptions à l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, et (ii) de répartir les actions non souscrites dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS à Ycor et aux Obligataires Garants, et (iii) d'arrêter la liste des bénéficiaires aux Augmentations de Capital Réservées et à l'attribution des BSA
29 juillet 2024	→ Diffusion par la Société d'un communiqué de presse annonçant les résultats des souscriptions au titre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS * → Diffusion par Euronext Paris de l'avis d'admission des actions nouvelles résultant de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, des Augmentations de Capital Réservées et de l'Augmentation de Capital Apport Régicom, indiquant notamment le montant définitif de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS
30 juillet 2024	→ Souscription aux Augmentations de Capital Réservées → Souscription par Ycor et les Obligataires Garants aux actions non souscrites dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS *
31 juillet 2024	Décision du Conseil d'administration (ou du Directeur général, le cas échéant) de la Société à l'effet de (i) constater les souscriptions aux Augmentations de Capital Réservées, (ii) constater les souscriptions par Ycor et les Obligataires Garants des actions éventuellement non souscrites dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, (iii) constater l'accomplissement des conditions suspensives à l'apport en nature de l'intégralité des actions Régicom à la Société et (iv) constater la réalisation définitive de l'apport et de l'Augmentation de Capital Apport Régicom
31 juillet 2024	→ Emission et admission aux négociations des actions nouvelles résultant de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, des Augmentations de Capital Réservées et de l'Augmentation de Capital Apport Régicom → Emission des BSA → Règlement-livraison de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, des Augmentations de Capital Réservées, de l'Augmentation de Capital Apport Régicom et de l'émission des BSA → Date de Restructuration Effective
Début août 2024	→ Publication au BALO de l'avis de Regroupement d'Actions
Début octobre 2024	→ Mise en œuvre de la Seconde Réduction de Capital
31 juillet 2025	→ Fin de la période d'exercice des BSA

Les étapes marquées * concernent uniquement l'Augmentation de Capital avec Maintien du 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.

Montant et pourcentage de dilution résultant de l'émission des valeurs mobilières
A titre indicatif, l'incidence théorique de l'émission des actions émises sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1% du capital social de la Société préalablement aux émissions successives est la suivante :

<i>En millions d'actions sauf indication contraire</i>	
Nombre d'actions existantes à la date du Prospectus	131.960.654
Participation de l'actionnaire préalablement aux émissions	1,00%
Nombre d'actions détenues par l'actionnaire préalablement aux émissions	1.319.606
Nombre d'actions après l'émission des 7.180.666.667 Actions Obligataires et des 8.333.333.333 Actions Ycor	15.645.960.654
Participation de l'actionnaire après l'émissions des Actions Obligataires et des Actions Ycor	0,008%
Nombre d'actions après l'émission des 7.180.666.667 Actions Obligataires, des 8.333.333.333 Actions Ycor, des 2.586.881.487 Actions Additionnelles à émettre à la suite de l'exercice de l'intégralité des BSA et des 11.666.666.666 Actions Apport Régicom	29.899.508.807
Participation de l'actionnaire après l'émission des Actions Obligataires, des Actions Ycor, des Actions Additionnelles et des Actions Apport Régicom	0,004%
Nombre d'actions après l'émission des 7.180.666.667 Actions Obligataires, des 8.333.333.333 Actions Ycor, des 2.586.881.487 Actions Additionnelles à émettre à la suite de l'exercice de l'intégralité des BSA, des 11.666.666.666 Actions Apport Régicom et des 6.004.209.757 actions à émettre dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS	35.903.718.564
Participation de l'actionnaire après réalisation de l'ensemble des augmentations de capital	0,004%

* prenant pour hypothèse que l'actionnaire ne participera pas à l'Augmentation du Capital avec Maintien du DPS.
A titre indicatif, la répartition du capital social et des droits de vote à l'issue de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, des Augmentations de Capital Réservées, de l'Augmentation de Capital Apport Régicom et de l'exercice de la totalité des BSA, serait la suivante (en prenant pour hypothèse l'absence totale de participation par les actionnaires existants à l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS) :

	Avant augmentations de capital et exercice des BSA	Après augmentations de capital et exercice des BSA
Actionnaires existants	99,7%	0,4%
Auto-détention	0,3%	0,00%
Ycor	-	73,0%
Porteurs d'Obligations	-	20,0%
Obligataires Garants	-	6,6%
Total	100,00%	100,00%

Estimations des dépenses liées à l’émission

Les dépenses liées à la restructuration financière sont estimées à environ 17 millions d’euros.

4.2. Pourquoi ce prospectus est-il établi ?

Déclaration sur le fonds de roulement :

A la date du présent Prospectus et avant mise en œuvre du Plan de SFA Modifié, le Groupe ne dispose pas d’un fonds de roulement net consolidé suffisant pour faire face à ses obligations à venir au cours des douze (12) prochains mois. Dans ce contexte, la Société a suspendu le paiement de ses coupons obligataires respectivement dus le 15 juin 2023, le 15 septembre 2023, le 15 décembre 2023 et le 15 mars 2024, et engagé des négociations avec ses créanciers financiers dans le courant de l’année 2023 qui ont abouti à un projet de renforcement de la structure financière de la Société et d’adossement à un nouveau partenaire industriel, se traduisant par les opérations envisagées par le Plan de SFA Modifié. En l’absence de mise en œuvre des opérations prévues par le Plan de SFA Modifié, le Groupe serait confronté à un besoin de liquidité à compter du mois de mai 2024 et la Société estime qu’environ 239 millions d’euros seraient nécessaires pour couvrir ses besoins sur les douze (12) prochains mois, soit jusqu’à juillet 2025.

En mettant en œuvre le Plan de SFA Modifié et si tous les engagements prévus dans le Plan de SFA Modifié sont exécutés, la Société considère que son fonds de roulement net sera alors suffisant au regard de ses obligations au cours des douze (12) prochains mois à compter de la date de l’approbation de l’AMF sur le Prospectus.

A l’inverse, dans l’hypothèse où l’un quelconque des engagements prévus dans le Plan de SFA Modifié serait inexécuté, la Société considère qu’elle ne disposerait pas d’un fonds de roulement net consolidé suffisant pour faire face à ses obligations à venir au cours des douze (12) prochains mois.

Raisons des émissions – produit net estimé – utilisation des fonds :

Dans le cadre des difficultés rencontrées par la Société, le Tribunal de commerce de Nanterre a ouvert le 1^{er} mars 2024, une procédure de conciliation pour une durée initiale de quatre mois. Dans ce contexte, la Société a conduit des discussions avec ses créanciers financiers afin de sécuriser la situation financière du Groupe, et initié un processus d’adossement pour trouver un partenaire industriel et/ou un acquéreur. Ces discussions ont abouti à la signature de l’Accord de Principe, auquel est annexé le Plan de SFA Modifié. Les opérations décrites dans la Note d’Opération (et plus spécifiquement du Plan de SFA Modifié) s’inscrivent dans le cadre de la restructuration globale du Groupe, avec pour objectifs de réduire substantiellement l’endettement financier de la Société et de lui permettre de poursuivre son activité (en lui sécurisant un apport de liquidité suffisant au regard de ses besoins opérationnels).

Désendetttement massif du Groupe : les différentes émissions envisagées dans le cadre de la Note d’Opération seront libérées en numéraire par voie de paiement en espèces et par voie de compensation de créances et seront employées principalement au (i) désendetttement du Groupe (via la conversion d’une partie de la dette en capital et en TSSDI), (ii) remboursement partiel du RCF à hauteur d’un montant de 20 millions d’euros, (iii) à hauteur d’au moins 17 millions d’euros, au paiement des frais de transaction et, (iv) pour le solde des apports en numéraire, à la constitution d’une réserve de trésorerie de la Société, permettant de financer de nouveaux projets et dépenses d’investissement. La souscription aux Actions Obligataires s’effectuant par voie de compensation de créances uniquement, leur émission permettra à la Société de réduire son endettement financier et ne dégagera aucun produit en trésorerie. La souscription aux Actions Ycor et aux Actions Additionnelles s’effectuera quant à elle par versement d’espèces exclusivement, permettant à la Société de bénéficier de liquidités additionnelles destinées à financer les besoins généraux du Groupe.

Mise en place d’une nouvelle gouvernance : A la Date de Restructuration Effective, le Conseil d’administration de la Société sera composé de huit (8) membres dont quatre (4) membres désignés par Ycor (dont le Président-Directeur général), trois (3) membres indépendants et un (1) membre représentant les salariés. Les membres désignés par Ycor et les nouveaux membres indépendants seront cooptés au plus tard à la Date de Restructuration Effective, la Société s’étant engagée à prendre toutes les mesures nécessaires afin de prendre acte des démissions par les administrateurs de la Société et de la cooptation des nouveaux membres conformément à la composition susvisée. Les fonctions de Président du Conseil d’administration et de directeur général seront réunies et Monsieur Maurice Lévy sera nommé Président-Directeur général de la Société.

Trajectoire : Ycor a pour ambition que le nouvel ensemble Solocal-Regicom atteigne à horizon 2027 un chiffre d’affaires consolidé d’environ 500 millions d’euros et un taux de marge d’EBITDA d’environ 25% (et susceptible d’évoluer en fonction des nouveaux produits qui seront développés). Ycor envisage (i) en 2024, sur la base d’une hypothèse de 5 mois de contribution pour Regicom, un chiffre d’affaires de l’ordre de 340 millions d’euros et un EBITDA récurrent d’environ 15%, (ii) en 2025, une stabilisation du chiffre d’affaires sous l’effet de l’intégration de Regicom en année pleine et de la contribution de nouvelles offres et (iii) en 2026, un retour à la croissance du chiffre d’affaires. Cette ambition sera rendue possible par des investissements de l’ordre de 130 millions d’euros en cumulé sur la période 2024-2027. Ycor et Solocal ne prennent aucun engagement ni ne donnent aucune garantie quant à la réalisation de ces objectifs.

Garantie et placement : L’émission des Actions Nouvelles ne fait l’objet d’aucune garantie par un syndicat bancaire ni d’une prise ferme. Aux termes du Plan de SFA Modifié, Ycor et les Obligataires Garants se sont engagés 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 Maintien du DPS, (i) à hauteur d’un montant maximum de 13.012.629,270 euros s’agissant d’Ycor, et (ii) à hauteur d’un montant maximum de 5.000.000,001 euros s’agissant des Obligataires Garants. Ces engagements ne constituent toutefois pas une garantie de bonne fin au sens de l’article L. 225-145 du Code de commerce. Les sociétés GoldenTree Asset Management LP et Credit Suisse Asset Management LLC ont indiqué ne pas avoir l’intention de souscrire à l’Augmentation de Capital avec Maintien du DPS et se réserver la faculté de céder leurs droits préférentiels de souscription. La Société n’a pas connaissance des intentions de ses autres actionnaires ou des membres de ses organes de direction, de direction ou de surveillance. Le Seul Global Coordinateur est convenu d’assister la Société au titre de la souscription des Actions Nouvelles à émettre lors de l’Augmentation de Capital avec Maintien du DPS par les actionnaires et d’éventuels cessionnaires de droits préférentiels de souscription (en dehors des Etats-Unis d’Amérique). Un contrat de direction a été conclu entre le Seul Global Coordinateur et la Société à cet effet. Le Seul Global Coordinateur n’agit pas en qualité de garant au titre de l’Augmentation de Capital avec Maintien du DPS.

Engagement de conservation : Sans objet.

Principaux conflits d’intérêts liés à l’admission à la négociation : 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 l’émission des Actions Nouvelles.

1. PERSONNES RESPONSABLES, INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, RAPPORTS D'EXPERTS ET APPROBATION DE L'AUTORITE COMPETENTE

1.1 Responsable du Prospectus

Monsieur Cédric Dugardin
Directeur Général de la Société

1.2 Attestation du responsable du Prospectus

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

Boulogne Billancourt, le 3 juillet 2024

Monsieur Cédric Dugardin
Directeur Général de la Société

1.3 Rapport d'expert

Le 23 avril 2024, le Conseil d'administration de la Société, sur recommandation du comité *ad hoc* composé de trois administrateurs indépendants, a nommé sur une base volontaire le cabinet Ledouble, situé 8 rue Halévy, 75009 Paris, et représenté par Mesdames Agnès Piniot et Stéphanie Guillaumin, 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 financière de la Société du point de vue des actionnaires actuels.

Le cabinet Ledouble est un cabinet d'audit, d'expertise et de conseil financier adhérent à l'APEI (Association Professionnelle des Experts Indépendants) qui intervient particulièrement en matière d'évaluation et d'expertise indépendante dans le cadre d'opérations de marché ou de transactions privées, dans tous secteurs d'activités, association professionnelle reconnue par l'AMF en application de l'article 263-1 de son règlement général.

Le cabinet Ledouble n'a pas de relations avec Solocal Group, ses filiales 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. Il a autorisé la Société à publier son rapport et à faire état des conclusions de son expertise dans des documents rendus publics.

Le rapport d'expertise indépendante, émis par le cabinet Ledouble à la demande de la Société est reproduit, *in extenso*, en Annexe 1 de la Note d'Opération avec l'accord du cabinet Ledouble qui a autorisé la Société à publier le rapport et 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'Autorité des marchés 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 l'émetteur qui fait, ou 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 Actions Nouvelles.

2. FACTEURS DE RISQUE DE MARCHÉ LIÉS À L'OPÉRATION POUVANT INFLUER SENSIBLEMENT SUR LES VALEURS MOBILIÈRES OFFERTES

Les facteurs de risque relatifs à la Société et à son activité sont décrits dans le chapitre 2 du Document d'Enregistrement Universel et à la section « Facteurs de risque » (page 7) du premier amendement au Document d'Enregistrement Universel en date du 4 juin 2024, ce document faisant partie du Prospectus.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que la liste des risques figurant dans le Document d'Enregistrement Universel et le premier amendement au Document d'Enregistrement Universel n'est pas exhaustive, et que d'autres risques non encore actuellement identifiés ou considérés comme non significatifs par la Société à la date de l'approbation par l'AMF du Prospectus peuvent exister.

En complément de ces facteurs de risques, les facteurs de risques inhérents aux opérations envisagées sont énumérés dans la présente section. Pour répondre aux exigences du règlement (UE) 2017/1129, seuls les risques importants et spécifiques aux Actions Nouvelles devant être émises et admises à la négociation sont présentés dans la présente section. Les facteurs de risques ci-après sont présentés dans leur ordre d'importance décroissante d'après l'évaluation de la Société compte tenu de leur incidence négative sur les valeurs mobilières et de leur probabilité de survenance.

Si l'un de ces risques venait à se concrétiser, les activités, la situation financière, les résultats ou les perspectives du Groupe pourraient en être significativement affectés. Dans une telle éventualité, le prix de marché des actions de la Société pourrait baisser et l'investisseur pourrait perdre la totalité ou une partie des sommes qu'il aurait investies dans les actions de la Société. D'autres risques et incertitudes non connus de la Société à la date d'approbation par l'AMF du Prospectus ou qu'elle juge aujourd'hui non significatifs pourraient exister et survenir, et également perturber ou avoir un effet défavorable sur les activités, la situation financière, les résultats, les perspectives du Groupe ou le prix de marché des actions de la Société.

Risques liés au Plan de SFA Modifié

- *L'émission des Actions Nouvelles peut ne pas se réaliser*, notamment en l'absence de réalisation des opérations de règlement-livraison des actions issues des Émissions, de l'Augmentation de Capital Apport Regicom et de l'émission des TSSDI, qui forment un tout indivisible, de sorte que si l'une d'elles ne pouvait se réaliser, aucune d'entre elles ne se réaliserait.

Dans cette éventualité, la Société considère que la continuité d'exploitation serait compromise, ce qui pourrait impliquer une restructuration financière de la Société jusqu'à entraîner son état de cessation des paiements, entraînant l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire. Si de telles procédures collectives étaient mises en œuvre, les actionnaires de la Société pourraient subir des pertes importantes au titre de leur investissement.

- *La Société pourrait avoir besoin de financements additionnels*. La Société estime que le produit net des émissions prévues aux termes du Plan de SFA Modifié et le montant de la trésorerie sont suffisants pour financer le développement de ses opérations pour les douze (12) prochains mois. Néanmoins, il est à noter que du fait de l'incertitude liée à la rapidité de la reprise économique et au succès de la transformation du Groupe, les marges de manœuvre intégrées dans les besoins de la Société et comblées par la restructuration financière, pourraient s'avérer insuffisantes et conduire la Société à rechercher des sources de financement alternatives.

Risques liés à la dilution

- *Les actionnaires existants subiront une dilution de leur participation dans le capital social de la Société du fait de la réalisation des Émissions*.

Dans la mesure où les actionnaires existants ne peuvent souscrire à l'émission réservée des Actions Obligataires, des Actions Ycor et des actions à émettre dans le cadre de l'Augmentation de Capital Apport Regicom, et ne se verront pas attribuer de BSA, leur quote-part de capital et de droits de vote de la Société sera diminuée. Cette dilution serait accrue dans l'hypothèse où les actionnaires existants ne participeraient pas à l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS.

À titre indicatif, un actionnaire détenant 1 % du capital social de la Société au 30 avril 2024, c'est-à-dire avant la réalisation des Émissions et de l'Augmentation de Capital Apport Regicom, et dans l'hypothèse où il exercerait l'intégralité de ses droits préférentiels de souscription dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, verrait sa participation réduite à 0,1709% du capital social après réalisation des Émissions, de l'Augmentation de Capital Apport Regicom 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 30 avril 2024, c'est-à-dire avant la réalisation des Émissions et de l'Augmentation de Capital Apport Regicom, et ne participant pas à l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, en détiendrait 0,0037% après réalisation des Émissions, de l'Augmentation de Capital Apport Regicom 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 Émissions, 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 Émissions, 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 de la Société.*

La réalisation des Émissions, de l'émission d'actions ordinaires nouvelles dans le cadre de l'Augmentation de Capital Apport Regicom, 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 Émissions, ou de telles ventes pourraient être anticipées par le marché compte-tenu de l'absence d'engagement de conservation des porteurs d'Obligations, des Obligataires Garants et d'Ycor, ce qui pourrait avoir un impact défavorable sur le prix de marché de l'action de la Société.

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

Risques liés à la volatilité et à la liquidité

- *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 sur un marché réglementé. Les fluctuations de marché et la conjoncture économique pourraient accroître la volatilité des actions de la Société. Le cours de l'action de la Société pourrait fluctuer significativement, en réaction à différents facteurs et événements, parmi lesquels peuvent figurer les facteurs de risques décrits dans le Document d'Enregistrement Universel et ses amendements (faisant partie du Prospectus), ainsi que la liquidité du marché des actions de la Société. Des cessions significatives d'actions de la Société (*over hang*) pourraient intervenir sur le marché dans le cadre de la réalisation des Émissions et avoir un impact défavorable sur le cours. La Société ne peut prévoir les éventuels effets sur le prix de marché des actions des ventes d'actions par ses actionnaires.

De manière générale, 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 de la Société.

Risques liés aux Actions Nouvelles

- *Le marché des droits préférentiels de souscription pourrait n'offrir qu'une liquidité limitée et être sujet à une grande volatilité.*

Aucune assurance ne peut être donnée quant au fait qu'un marché des droits préférentiels de souscription se développera. Si ce marché se développe, les droits préférentiels de souscription pourraient être sujets à une plus grande volatilité que celle des actions existantes de la Société. Le prix de marché des droits préférentiels de souscription dépendra du prix du marché des actions de la Société. En cas de baisse du prix de marché des actions

de la Société, les droits préférentiels de souscription pourraient voir leur valeur diminuer. Les titulaires de droits préférentiels de souscription qui ne souhaiteraient pas exercer leurs droits préférentiels de souscription pourraient ne pas parvenir à les céder sur le marché. Les droits préférentiels de souscription seront négociables sur Euronext Paris du 5 juillet 2024 au 22 juillet 2024 (inclus), tandis que la période de souscription sera ouverte du 9 juillet 2024 au 24 juillet 2024 (inclus) selon le calendrier indicatif.

- *Dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, les actionnaires qui n'exerceraient pas leurs droits préférentiels de souscription verraient leur participation dans le capital de la Société diluée.*

Dans la mesure où les actionnaires n'exerceraient pas leurs droits préférentiels de souscription, leur quote-part de capital et de droits de vote de la Société serait diminuée. Si des actionnaires choisissaient de vendre leurs droits préférentiels de souscription, le produit de cette vente pourrait être insuffisant pour compenser cette dilution.

Dans le cadre du Plan de SFA Modifié, la dilution de certains actionnaires pourrait être accrue par la réalisation prévue (i) des Augmentations de Capital Réservées et de l'émission des BSA (lesquelles ont fait l'objet d'un prospectus approuvé par l'AMF sous le numéro 24-196 en date du 5 juin 2024) et (ii) de l'Augmentation de Capital Apport Regicom (laquelle a fait l'objet d'un document d'exemption valant dispense de prospectus mis à disposition du public préalablement à l'Assemblée Générale qui s'est réunie sur première convocation le 19 juin 2024).

A titre indicatif, un actionnaire détenant 1 % du capital social de la Société au 30 avril 2024 et ne participant pas à l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS en détiendrait 0,0037% après réalisation des Émissions, de l'Augmentation de Capital Apport Regicom et l'exercice de l'intégralité des BSA, sur une base totalement diluée (le lecteur est invité à se référer à la section 9.2 « *Incidence théorique de l'émission des Actions Nouvelles sur la quote-part des capitaux propres et sur la situation de l'actionnaire* » de la présente Note d'Opération).

- *Le prix de marché des actions de la Société pourrait fluctuer et baisser en-dessous du prix de souscription des actions émises sur exercice des droits préférentiels de souscription.*

Le prix de marché des actions de la Société pendant la période de négociation des droits préférentiels de souscription pourrait ne pas refléter le prix de marché des actions de la Société à la date de l'émission des Actions Nouvelles. Les actions de la Société pourraient être négociées à des prix inférieurs au prix de marché prévalant au lancement de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS. Aucune assurance ne peut être donnée quant au fait que le prix de marché des actions de la Société ne baissera pas en dessous du prix de souscription des actions émises sur exercice des droits préférentiels de souscription. Si cette baisse devait intervenir après l'exercice des droits préférentiels de souscription par leurs titulaires, 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 droits préférentiels de souscription, les investisseurs pourront vendre leurs actions de la Société à un prix égal ou supérieur au prix de souscription des actions émises sur exercice des droits préférentiels de souscription.

- *Des ventes d'actions de la Société ou de droits préférentiels de souscription pourraient intervenir sur le marché, pendant la période de négociation des droits préférentiels de souscription s'agissant des droits préférentiels de souscription, ou pendant ou après la période de souscription s'agissant des actions, et pourraient avoir un impact défavorable sur le prix de marché de l'action ou la valeur des droits préférentiels de souscription.*

La vente d'actions de la Société ou de droits préférentiels de souscription sur le marché, ou l'anticipation que de telles ventes pourraient intervenir, pendant ou après la période de souscription, s'agissant des actions ou pendant la période de négociation, s'agissant des droits préférentiels de souscription, pourraient avoir un impact défavorable sur le prix de marché des actions de la Société ou la valeur des droits préférentiels de souscription.

Des ventes d'un nombre significatif d'actions ou de BSA de la Société pourraient également intervenir rapidement à compter de la date de réalisation des Émissions, ou de telles ventes pourraient être anticipées par le marché compte-tenu de l'absence d'engagement de conservation des porteurs d'Obligations, des Obligataires Garants et d'Ycor, ce qui pourrait avoir un impact défavorable sur le prix de marché de l'action ou le prix de marché des droits préférentiels de souscription.

La Société ne peut prévoir les éventuels effets sur le prix de marché des actions ou la valeur des droits préférentiels de souscription des ventes d'actions ou de droits préférentiels de souscription par ses actionnaires.

Le prix de marché des droits préférentiels de souscription dépendra notamment du prix de marché des actions de la Société. Une baisse du prix de marché des actions de la Société pourrait avoir un impact défavorable sur la valeur des droits préférentiels de souscription.

3. INFORMATIONS ESSENTIELLES

3.1 Déclarations sur le fonds de roulement net

A la date du présent Prospectus et avant mise en œuvre du Plan de SFA Modifié, le Groupe ne dispose pas d'un fonds de roulement net consolidé suffisant pour faire face à ses obligations à venir au cours des douze (12) prochains mois. Au 30 avril 2024, la trésorerie et équivalents de trésorerie s'élèvent à environ 41 millions d'euros. En l'absence de mise en œuvre des opérations prévues par le Plan de SFA Modifié, le Groupe serait confronté à un besoin de liquidité à compter du mois de mai 2024 en raison de l'exigibilité immédiate des sommes dues au titre du RCF, des Obligations et du Mini-Bond (nominal, intérêts et intérêts de retard). Dans cette hypothèse, la Société estime qu'environ 239 millions d'euros seraient nécessaires pour couvrir ses besoins sur les douze (12) prochains mois, soit jusqu'à juillet 2025.

Dans ce contexte, la Société a suspendu le paiement de ses coupons obligataires respectivement dus le 15 juin 2023, le 15 septembre 2023, le 15 décembre 2023 et le 15 mars 2024, et engagé des négociations avec ses créanciers financiers dans le courant de l'année 2023 qui ont abouti à un projet de renforcement de la structure financière de la Société et d'adossement à un nouveau partenaire industriel, se traduisant par les opérations envisagées par le Plan de SFA Modifié, qui sont présentées en section 3.4 de la présente Note d'Opération.

Les opérations envisagées par le Plan de SFA Modifié (et présentées dans la présente Note d'Opération) constituent la solution privilégiée par la Société pour financer la poursuite de ses activités au cours des douze (12) prochains mois et comprennent principalement : (i) des augmentations de capital avec apport en numéraire d'un montant global d'environ 43 millions d'euros (en ce compris l'Augmentation de Capital Réservee Ycor et l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS), (ii) un apport en nature de l'intégralité des actions composant le capital social de Regicom (cette dernière devant disposer d'une trésorerie d'au moins 10 millions d'euros à la date de réalisation effective de l'apport), (iii) une conversion de dette obligataire en capital d'un montant d'environ 195 millions d'euros, et (iv) une réinstallation d'une partie de la dette obligataire selon des termes réaménagés.

Il est rappelé notamment que la réalisation des opérations décrites dans le Prospectus reste soumise à la réalisation des opérations de règlement-livraison des actions issues des Émissions, de l'Augmentation de Capital Apport Regicom et de l'émission des TSSDI, qui forment un tout indivisible, de sorte que si l'une d'elles ne pouvait se réaliser, aucune d'entre elles ne se réaliserait (comme indiqué à la section 2 de la Note d'Opération).

Avec la trésorerie disponible au 30 avril 2024 et la suspension du paiement des coupons des Obligations et du Mini Bond qui seront capitalisés dans le cadre de la restructuration financière, la Société disposera de la trésorerie suffisante pour financer ses activités pendant la période intermédiaire jusqu'à la date de réalisation effective de la restructuration financière, prévue pour le 31 juillet 2024 selon le calendrier indicatif.

En mettant en œuvre le Plan de SFA Modifié (en raison de l'approbation par l'Assemblée Générale des résolutions concernées le 19 juin 2024 et son arrêté par le Tribunal de commerce de Nanterre) et si tous les engagements prévus dans le Plan de SFA Modifié sont exécutés, la Société considère que son fonds de roulement net sera alors suffisant au regard de ses obligations au cours des douze (12) prochains mois à compter de la date de l'approbation de l'AMF sur le Prospectus.

A l'inverse, dans l'hypothèse où l'un quelconque des engagements prévus dans le Plan de SFA Modifié serait inexécuté, la Société considère qu'elle ne disposerait pas d'un fonds de roulement net consolidé suffisant pour faire face à ses obligations à venir au cours des douze (12) prochains mois.

Dans une telle situation la continuité d'exploitation serait compromise, ce qui pourrait impliquer une nouvelle restructuration financière de la Société jusqu'à entraîner son état de cessation des paiements, entraînant l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire. Si de telles procédures collectives étaient mises en œuvre, les actionnaires de la Société pourraient subir des pertes importantes au titre de leur investissement et les créanciers verraient la perspective de recouvrement de leurs créances s'amenuiser significativement.

3.2 Capitaux propres et endettement

3.2.1 Tableau synthétique des capitaux propres et de l'endettement consolidés au 30 avril 2024

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 Market Authority*) du 4 mars 2021 (ESMA32-382-1138/paragraphe 166 et suivants), le tableau ci-dessous présente la situation (non auditée) des capitaux propres consolidés et de l'endettement financier net consolidé de la Société au 30 avril 2024 établis sous le référentiel IFRS.

	Données historiques au 30 avril 2024 (en millions d'euros)
Capitaux propres et endettement (1)(2)	
Total des dettes courantes (y compris la fraction courante des dettes non courantes)	267
Cautionnées	0
Garanties	248
Non cautionnées / non garanties (3)	19
Total des dettes non courantes (à l'exclusion de la fraction courante des dettes non courantes)	30
Cautionnées	0
Garanties	0
Non cautionnées / non garanties (4)	30
Capitaux propres (5)	
	(en millions d'euros)
Capital social	132
Réserve légale	6
Autres réserves	-416
Total	-278
Endettement financier net (1) (2)	
	(en millions d'euros)
A. Trésorerie (6)	41
B. Equivalents de trésorerie	0
C. Titres de placement	0
D Liquidités (A) + (B) + (C)	41
E. Dettes financières courantes (y compris les instruments obligataires, mais à l'exclusion de la fraction courante des dettes financières non courantes) (6)	248
F. Fraction courante des dettes financières non courantes (3)	19
G. Endettement financier courant (E+F)	267
H. Endettement financier courant net (G-D)	226
I. Endettement financier non courant (à l'exclusion de la fraction courante et des instruments obligataires) (4)	30
J. Instruments de dette	0
K. Fournisseurs et autres créiteurs non courants	0
L. Endettement financier non courant (I+J+K)	30
M. Endettement financier net total (H+L)	256

(1) La ventilation courant/non courant retenue dans le tableau ci-dessus s'appuie sur l'horizon de 12 mois au-delà du 30 avril 2024

(2) A noter que les dettes comprennent le nominal de la dette obligataire à hauteur de 195 millions d'euros (nominal et intérêts), le nominal du RCF à hauteur de 34 millions d'euros, le MiniBond à hauteur de 21 millions d'euros et le prêt BPI à hauteur de 6 millions d'euros. Toutes ces dettes sont garanties sauf le prêt BPI et les dettes de location IFRS 16. La dette de location IFRS 16, qui est reprise dans les tableaux ci-dessus, représente à fin avril 2024 44 millions d'euros, dont 16 M€ en courant et 28 M€ en non courant. Comme mentionné dans la section événements post-clôture du Document d'Enregistrement Universel de la Société, il est précisé que la Société a négocié un accord sur le bail Citylights sous réserve de la réalisation de la restructuration financière. L'impact de cette renégociation n'est pas reflété dans les tableaux ci-dessus

(3) Intègre les dettes de location IFRS 16 pour un montant de 16M€

(4) Intègre les dettes de location IFRS 16 pour un montant de 28M€

(5) A l'exception du capital social au 30 avril 2024, les capitaux propres sont basés sur une situation au 31 décembre 2023 n'intégrant pas le résultat, ni les autres éléments du résultat global, du 1er janvier 2024 au 30 avril 2024

(6) Il est précisé que la Société n'a pas honoré le paiement des coupons obligataires respectivement dus le 15 juin 2023, le 15 septembre 2023, le 15 décembre 2023 et le 15 mars 2024 (la Société ayant reçu l'accord de la majorité requise des porteurs des deux émissions obligataires pour différer le paiement des coupons jusqu'au 29 février 2024, et ne bénéficie plus de cet accord de report de paiement depuis cette date).

A la date du présent Prospectus, et à l'exception de l'avenant au bail Citylights évoqué ci-dessus, il n'existe pas de dette indirecte et éventuelle significative autre que les provisions et engagements présentés aux notes 11 et 16.2 de l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

Il est précisé que, depuis le 30 avril 2024, la Société a réalisé la première réduction du capital, par voie de réduction de la valeur nominale de l'action de la Société d'un euro (1 €) à un millième d'euro (0,001 €), telle qu'approuvée par l'assemblée générale des actionnaires de la Société le 19 juin 2024, et mise en œuvre par le Conseil d'administration le 19 juin 2024. En conséquence, à la date du présent Prospectus, le capital social de la Société s'élève à 131.960,654 euros divisé en 131.960.654 actions ordinaires entièrement souscrites et libérées d'une valeur nominale d'un millième d'euro (0,001 €) chacune.

A la connaissance de la Société, à l'exception de la première réduction du capital réalisée le 19 juin 2024 et la conduite et l'issue des négociations menées avec les créanciers obligataires et avec les prêteurs au titre du RCF décrits dans le Plan de SFA Modifié, le Protocole de Conciliation 2024 et dans le Prospectus, aucun changement significatif susceptible d'affecter le montant de l'endettement financier net consolidé à moyen et long terme et le montant de capitaux propres hors résultat de la période n'est intervenu (hors résultat de la période 2024) depuis le 30 avril 2024.

3.2.2 Tableau synthétique des capitaux propres et de l'endettement consolidés post Émissions et Augmentation de Capital Apport Regicom

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 avril 2024 établis sous le référentiel IFRS ajustés pour refléter la réalisation des différentes opérations prévues par le Plan de SFA Modifié, en ce inclus l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS ainsi que les Augmentations de Capital Réservées, l'émission et l'attribution des BSA et l'Augmentation de Capital Apport Regicom (qui sont indissociables des opérations prévues au présent Prospectus), comme si celles-ci étaient intervenues au 30 avril 2024 :

	(en millions d'euros)
Capitaux propres et endettement (1) (2)	
Total des dettes courantes (y compris la fraction courante des dettes non courantes)	25
Cautionnées	0
Garanties	4
Non cautionnées / non garanties (3)	21
Total des dettes non courantes (à l'exclusion de la fraction courante des dettes non courantes)	66
Cautionnées	0
Garanties	32
Non cautionnées / non garanties (4)	34

Capitaux propres (5)	(en millions d'euros)
Capital social	165
Réserve légale	6
Autres réserves	-200
Total	-29

Endettement financier net (1) (2)	(en millions d'euros)
A. Trésorerie (6)	59
B. Equivalents de trésorerie	0
C. Titres de placement	0
D Liquidités (A) + (B) + (C)	59
E. Dettes financières courantes (y compris les instruments obligataires, mais à l'exclusion de la fraction courante des dettes financières non courantes)	0
F. Fraction courante des dettes financières non courantes (3)	25
G. Endettement financier courant (E+F)	25
H. Endettement financier courant net (G-D)	-34
I. Endettement financier non courant (à l'exclusion de la fraction courante et des instruments obligataires) (4)	44
J. Instruments de dette	21
K. Fournisseurs et autres créditeurs non courants	0
L. Endettement financier non courant (I+J+K)	66
M. Endettement financier net total (H+L)	32

(1) La ventilation courant/non courant retenue dans le tableau ci-dessus s'appuie sur l'horizon de 12 mois au-delà du 30 avril 2024

(2) A noter que les dettes post Émissions, Augmentation de Capital avec Maintien du DPS et Augmentation de Capital Apport Regicom comprennent, le nominal du RCF à hauteur de 14 millions d'euros, le Mini Bond à hauteur de 21 millions d'euros, le prêt BPI à hauteur de 6 millions d'euros et la dette de Regicom pour 5 millions d'euros. Toutes ces dettes sont garanties sauf le prêt BPI et les dettes de location IFRS 16. La dette de location IFRS16, qui est reprise dans les tableaux ci-dessus, représente à fin avril 2024 44 millions d'euros, dont 16 M€ en courant et 28 M€ en non courant. Comme mentionné dans la section événements post-clôture du Document d'Enregistrement Universel de la Société, il est précisé que la Société a négocié un accord sur le bail Citylights sous réserve de la réalisation de la restructuration financière. L'impact de cette renégociation n'est pas reflété dans les tableaux ci-dessus.

(3) Intègre les dettes de location IFRS 16 pour un montant de 16M€

(4) Intègre les dettes de location IFRS 16 pour un montant de 28M€

(5) Les capitaux propres sont basés sur une situation au 31 décembre 2023 n'intégrant pas le résultat, ni les autres éléments du résultat global, du 1er janvier 2024 au 30 avril 2024, à l'exception (i) des intérêts courus non échus au titre des Obligations qui sont convertis en capital dans le cadre des Emissions et (ii) du capital social. Les capitaux propres tiennent compte également des TSSDI à hauteur de 5 millions d'euros et des coûts de restructuration (15 millions d'euros). Le capital social est basé sur la situation au 30 avril 2024 ajusté des Émissions à hauteur de 21,5 millions d'euros et de l'Augmentation de Capital Apport Regicom à hauteur de 11,7 millions d'euros : sa présentation ne prend pas en compte la Première et la Seconde Réduction de Capital, ces opérations juridiques n'ayant pas d'impact sur le montant global des capitaux propres. En tenant compte de ces opérations, le capital social s'élèverait à 333 milliers d'euros.

Concernant l'Augmentation de Capital Apport Regicom, il est précisé que dans la mesure où le cours de bourse à la date de réalisation de la restructuration n'est pas connu, il a été retenu par convention le prix de souscription d'Ycor (0,003€) pour déterminer l'impact, sur les capitaux propres, de l'Augmentation de Capital Apport Regicom.

(6) La trésorerie tient compte des liquidités reçues par la Société dans le cadre des Emissions (43 millions d'euros) (en ce inclus les liquidités reçues dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS d'un montant d'environ 18 millions d'euros), de l'apport de Regicom (10 millions d'euros), du remboursement partiel du RCF (20 millions d'euros) et du paiement des coûts de restructuration (15 millions d'euros).

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 avril 2024 (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.

Il est précisé que, depuis le 30 avril 2024, la Société a réalisé la première réduction du capital, par voie de réduction de la valeur nominale de l'action de la Société d'un euro (1 €) à un millième d'euro (0,001 €), telle qu'approuvée par l'assemblée générale des actionnaires de la Société le 19 juin 2024, et mise en œuvre par le Conseil d'administration le 19 juin 2024. En conséquence, à la date du présent Prospectus, le capital social de la Société s'élève à 131.960,654 euros.

Les montants présentés reflètent des montants estimés sur la base des informations disponibles connues, et peuvent être différents des montants qui seront réellement constatés lors des opérations de restructuration financière. En particulier le tableau ci-dessus ne reflète ni l'émission des BSA, attribués gratuitement, dont la comptabilisation ne devrait pas se traduire par une augmentation des capitaux propres de la Société, ni leur exercice qui interviendrait postérieurement à la restructuration financière.

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

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 l'émission des Actions Nouvelles.

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

- la société GoldenTree Asset Management LP, qui détient à la date du Prospectus 23,2 % du capital social et 23,2 % des droits de vote de la Société, a confirmé son soutien aux opérations prévues par le Plan de SFA Modifié en signant l'Accord de Principe ;
- la société Credit Suisse Asset Management LLC, qui détient à la date du Prospectus 5,75 % du capital social et 5,73 % des droits de vote de la Société, a confirmé son soutien aux opérations prévues par le Plan de SFA Modifié en signant l'Accord de Principe ;
- l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS est intégralement garantie en espèces par Ycor et les Obligataires Garants. La contrepartie de cet engagement de garantie en espèces consiste en l'attribution (i) à Ycor des BSA Ycor, et (ii) aux Obligataires Garants des BSA Garants Obligataires ;
- Ycor s'est engagée à souscrire à l'Augmentation de Capital Réserve Ycor, comme décrit en section 3.4 de la présente Note d'Opération ;
- le Plan de SFA Modifié prévoit l'émission et l'attribution gratuite par la Société des BSA Ycor et des BSA Garants Obligataires. Les BSA Ycor et les BSA Garants Obligataires sont exerçables à un prix de souscription

d'un millième d'euro (0,001 €) par Action Nouvelle avant mise en œuvre du Regroupement d'Actions et de la Seconde Réduction de Capital ;

- le Plan de SFA Modifié prévoit qu'au plus tard à la Date de Restructuration Effective (sauf accord entre la Société et Ycor sur une date différente), le Conseil d'administration sera constitué de huit (8) membres, dont (i) quatre (4) membres désignés par Ycor (dont le Président-Directeur général), (ii) trois (3) membres indépendants au sens du Code AFEP-MEDEF, et (iii) un (1) administrateur représentant les salariés. Les membres désignés par Ycor et les nouveaux membres indépendants seront cooptés au plus tard à la Date de Restructuration Effective, la Société s'étant engagée à prendre toutes les mesures nécessaires afin de prendre acte des démissions par les administrateurs de la Société et de la cooptation des nouveaux membres conformément à la composition susvisée. Les cooptations seront ensuite soumises à ratification à la plus prochaine assemblée générale des actionnaires de la Société. Les fonctions de Président du Conseil d'administration et de directeur général seront réunies et Monsieur Maurice Lévy sera nommé Président-Directeur général de la Société.

Aucune commission ne sera due par la Société dans le cadre de l'émission des Actions Nouvelles envisagée dans la présente Note d'Opération.

A noter par ailleurs qu'à la connaissance de la Société (sur la base des informations disponibles au 30 avril 2024) deux porteurs d'Obligations membres du Groupe d'Obligataires sont également actionnaires de la Société, à savoir : (i) GoldenTree Asset Management LP qui détient 23,2 % du capital social et des droits de vote, 22,7 millions d'euros d'Obligations en principal et 6,9 millions d'euros de Mini-Bond en principal (pour le compte de différents fonds dont elle assure la gestion) et (ii) Credit Suisse Asset Management LLC, qui détient 5,75 % du capital social et 5,73 % des droits de vote, et 21,5 millions d'euros d'Obligations en principal et 2,4 millions d'euros de Mini-Bond en principal (pour le compte de différents fonds dont elle assure la gestion).

Le Seul Global Coordinateur et/ou certains de ses affiliés ont rendu et/ou pourront rendre dans le futur, diverses prestations de services bancaires, financiers, d'investissement, commerciaux ou autres à la Société ou aux sociétés du Groupe, à leurs actionnaires ou à leurs mandataires sociaux, dans le cadre desquelles ils ont reçu ou pourront recevoir une rémunération.

3.4 Raisons de l'émission et utilisation du produit

Rappel des difficultés financières passées du Groupe et de la modification du plan de sauvegarde financière accélérée intervenue en 2020

Le Groupe a connu un certain nombre de difficultés d'ordre financier depuis une dizaine d'années, qui ont fait l'objet de plusieurs procédures devant le Tribunal de commerce de Nanterre, au cours desquelles un plan de sauvegarde financière accélérée a été arrêté par le Tribunal de commerce de Nanterre une première fois le 9 mai 2014, puis modifié à deux reprises, la dernière fois par un jugement du Tribunal de commerce de Nanterre en date du 6 août 2020 (le « **Plan de SFA Initial** »).

Le Plan de SFA Initial prévoyait ainsi la mise en œuvre des opérations suivantes :

- une augmentation de capital réservée par compensation de créances comprise entre 10,5 millions d'euros et 17 millions d'euros dont la société GoldenTree Asset Management LP était le bénéficiaire à hauteur de 10,5 millions d'euros ;
- des augmentations de capital réservées par compensation de créances pour un montant de 13 millions d'euros rémunérant l'assemblée unique des obligataires par une commission d'arrangement et une commission de garantie ;
- une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires d'un montant total de 329,5 millions d'euros intégralement garantie par les titulaires d'obligations, permettant notamment (i) la perception par la Société d'un montant d'argent frais de 85 millions d'euros, (ii) le remboursement

d'obligations à hauteur d'un montant compris entre 242,3 et 251 millions d'euros, et (iii) le cas échéant, le remboursement partiel des prêteurs au titre du RCF dans la limite de 15 millions d'euros ;

- la réinstallation du solde des obligations soumises au plan de sauvegarde financière accélérée arrêté par le Tribunal de commerce de Nanterre le 9 mai 2014 (et modifié une première fois par un jugement du Tribunal de commerce de Nanterre en date du 22 décembre 2016) ;
- une attribution gratuite d'actions au profit des actionnaires existants ;
- la mise en place d'une nouvelle gouvernance ; et
- la souscription auprès de certains des obligataires, d'un montant maximum de 32 millions d'euros, dans l'hypothèse où la Société ne parviendrait pas à mettre en place un ou plusieurs prêt(s) garanti(s) par l'Etat.

Parallèlement aux opérations de modification de son plan de sauvegarde financière accélérée, la Société a négocié une restructuration de son RCF dans le cadre de la procédure de conciliation ouverte à son bénéfice le 13 mars 2020.

Le 27 juillet 2020, un protocole de conciliation a ainsi été conclu. Aux termes de ce protocole de conciliation :

- il était prévu la mise à disposition d'un financement relais par les obligataires d'un montant maximum de 32 millions d'euros, dans l'hypothèse où la Société ne parvenait pas à mettre en place un ou plusieurs prêt(s) garanti(s) par l'Etat ;
- le RCF devait faire l'objet de modifications dont les principales modalités étaient les suivantes :
 - i. sa transformation en prêt à terme ;
 - ii. un report de la maturité finale au 30 septembre 2023, éventuellement reportable d'une année additionnelle ;
 - iii. un rééchelonnement des amortissements ;
 - iv. la création de nouveaux cas de remboursement anticipés ;
 - v. une séniorité du RCF sur les autres endettements financiers de la Société.

Les principales règles d'amortissement du RCF étaient établies comme suit dans le protocole de conciliation :

- 30 septembre 2021 : remboursement d'un montant compris entre 5 et 10 millions d'euros en principal, déterminé à la discrétion de la Société, le remboursement pouvant avoir lieu, à l'option de la Société, en numéraire et / ou en actions ordinaires ;
- 30 septembre 2022 : remboursement d'un montant compris entre 5 et 10 millions d'euros en principal, déterminé à la discrétion de la Société, le remboursement pouvant avoir lieu, à l'option de la Société, en numéraire et / ou en actions ordinaires ;
- 30 septembre 2023 : remboursement de toute somme restant due au titre du RCF, le remboursement pouvant avoir lieu, à la seule option de la Société, en numéraire et / ou en actions ordinaires, étant précisé que chacun des prêteurs au titre du RCF a l'option, à sa seule discrétion, d'étendre au 30 septembre 2024 la maturité de la portion des sommes restant dues pour laquelle un remboursement en actions ordinaires lui est proposé (l'« **Extension Supplémentaire de Maturité** ») ;
- dans l'hypothèse d'une Extension Supplémentaire de Maturité :

- i. au 30 septembre 2023 : remboursement d'un montant compris entre 5 et 10 millions d'euros en principal, déterminé à la discrétion de la Société, le remboursement pouvant avoir lieu, à l'option de la Société, en numéraire et / ou en actions ordinaires ;
- ii. au 30 septembre 2024 : remboursement intégral en numéraire des sommes restant dues.

Ce protocole de conciliation a été homologué par jugement du Tribunal de commerce de Nanterre du 6 août 2020.

Difficultés financières intervenues en 2023

Au titre du Plan de SFA Initial, la Société a notamment pour obligation le versement trimestriel de coupons aux porteurs des Obligations (dus les 15 mars, 15 juin, 15 septembre et 15 décembre de chaque année).

Entre l'adoption du Plan de SFA Initial et l'échéance d'intérêts du 15 mars 2023 des Obligations (incluse), la Société a honoré l'ensemble de ses obligations et a réglé les coupons dus aux porteurs d'Obligations.

Néanmoins, dans le courant de l'année 2023, du fait de nouvelles difficultés financières, et en perspective de la date de maturité initiale du RCF fixée au 30 septembre 2023, la Société a été contrainte d'engager de nouvelles discussions avec ses créanciers.

Par ordonnance du 14 juin 2023, le Président du Tribunal de commerce de Nanterre a ouvert une procédure de mandat *ad hoc* au bénéfice de la Société et désigné la SELARL FHBX, prise en la personne de Maître Hélène Bourbouloux, en qualité de mandataire *ad hoc*, pour une durée initiale de quatre mois. Par ordonnance du 18 octobre 2023, le Président du Tribunal de commerce de Nanterre a prorogé la procédure de mandat *ad hoc* pour une nouvelle période de quatre mois, arrivant à expiration le 14 février 2024.

Dans le cadre du mandat *ad hoc* :

- La Société a sollicité auprès des porteurs d'Obligations et du Mini-Bond une suspension du paiement des coupons attachés aux Obligations et au Mini-Bond afin de préserver sa trésorerie pendant le processus d'adossement nécessaire à sa pérennité.

La Société a reçu l'accord de la majorité requise des porteurs des deux émissions obligataires pour différer le paiement des coupons dus le 15 juin 2023, le 15 septembre 2023 et le 15 décembre 2023, jusqu'au 29 février 2024.

La Société ne bénéficie plus depuis le 29 février 2024 de cet accord de report de paiement et n'a pas payé les coupons dus à cette date, lesquels s'élèvent à un montant de 15,6 millions d'euros.

En effet et en toute hypothèse, il a été unanimement constaté que le seul report de paiement des coupons n'est pas de nature à résoudre les difficultés financières de la Société, dont l'étendue est telle qu'il n'existe plus aucune perspective d'exécuter le Plan de SFA Initial.

- Conformément à la documentation contractuelle, la Société a sollicité des prêteurs au titre du RCF un remboursement des montants dus à ce titre en actions ordinaires de la Société à la date de maturité initiale, soit en septembre 2023.

Les prêteurs au titre du RCF ayant refusé le remboursement en actions, la date de maturité du RCF a été, selon l'analyse de la Société, automatiquement repoussée de septembre 2023 à septembre 2024, tandis que selon l'analyse des prêteurs au titre du RCF, elle ne l'a pas été, notamment puisque le remboursement en actions était, selon eux, impossible.

En octobre 2023, un groupe de porteurs d'Obligations et du Mini-Bond (représentant environ 84,1% du montant en principal des Obligations et 100% du montant en principal du Mini-Bond) (le « **Groupe d'Obligataires** ») a présenté une proposition dite « *stand-alone* » prévoyant notamment un désendettement significatif de la Société.

Par ailleurs, sous l'égide du mandataire *ad hoc*, le Groupe a (i) engagé l'élaboration d'un nouveau plan stratégique pour définir ses grandes orientations pour les années à venir avec l'assistance de cabinets de premier plan, et (ii) initié un processus organisé d'adossement pour trouver un partenaire industriel et/ou un acquéreur. Dans le cadre de cette recherche d'investisseurs, plusieurs acteurs ont manifesté leur intérêt, dont Ycor.

Au cours du dernier trimestre de l'année 2023, et du premier trimestre de l'année 2024, Ycor a émis plusieurs offres, qui ont été communiquées et discutées avec les créanciers financiers. Les offres d'Ycor prévoyaient notamment (i) un apport substantiel en fonds propres, (ii) un remboursement partiel immédiat du RCF (et le réaménagement du remboursement du solde), (iii) la réinstallation des obligations existantes et la conversion d'une partie du solde en capital, et (iv) un potentiel apport à la Société de sa filiale Regicom (incluant la trésorerie de Regicom) afin de mettre en œuvre de potentielles synergies entre Regicom et la Société.

À la suite de discussions et de négociations entre la Société, ses créanciers financiers et Ycor, une offre ferme a été soumise par Ycor le 8 février 2024. Cette offre a reçu le soutien du Conseil d'administration de la Société, de l'équipe de direction et des prêteurs au titre du RCF, mais pas du Groupe d'Obligataires, qui a soumis une offre séparée de restructuration financière le 12 février 2024. Le contenu de ces deux offres a fait l'objet d'une communication au marché le 13 mars 2024.

Afin de l'assister dans la poursuite des discussions relatives aux offres précitées et de faciliter l'émergence d'une solution de nature à assurer sa pérennité, la Société a sollicité et obtenu le 1^{er} mars 2024 l'ouverture d'une procédure de conciliation à son bénéfice. La SELARL FHBX, prise en la personne de Me Hélène Bourbouloux, a été nommée conciliateur.

Plusieurs discussions et échanges ont eu lieu au cours des mois de février et mars 2024, sans parvenir à une solution qui puisse être acceptée par la Société, Ycor et l'ensemble des créanciers financiers de la Société (prêteurs au titre du RCF et créanciers obligataires).

Conclusion de l'Accord de Principe

Dans un esprit de compromis, le Groupe d'Obligataires a engagé dans la deuxième quinzaine du mois de mars 2024 des discussions avec Ycor afin de rechercher une issue consensuelle satisfaisante pour l'ensemble des parties prenantes, de nature à assurer la pérennité de la Société et du Groupe, tant d'un point de vue opérationnel que stratégique.

Le 28 mars 2024, Ycor et le Groupe d'Obligataires sont parvenus à un accord dont les principaux termes ont été partagés avec la Société, ses prêteurs au titre du RCF et le conciliateur.

Cet accord a abouti à la conclusion, le 12 avril 2024, d'un accord de principe en langue anglaise intitulé « *Restructuring Term Sheet* » (l'« **Accord de Principe** ») entre la Société, Ycor, un groupe de prêteurs représentant 78,6 % du montant en principal du RCF¹ et le Groupe d'Obligataires. Cet Accord de Principe a été conclu dans le cadre de la procédure de conciliation, sous l'égide de la SELARL FHBX, prise en la personne de Me Hélène Bourbouloux, et du suivi du Plan de SFA Initial sous l'égide de la SELARL C. Basse, prise en la personne de Me Christophe Basse, commissaire à l'exécution du plan.

À la suite de la conclusion de l'Accord de Principe, deux porteurs d'Obligations (représentant environ 3,8% du montant en principal des Obligations) ont adhéré à l'Accord de Principe, respectivement les 16 et 19 avril 2024. À la suite de ces adhésions, l'ensemble des Obligataires Représentés a signé ou adhéré à l'Accord de Principe. En outre, le titulaire de la part restante du RCF a également adhéré à l'Accord de Principe le 24 avril 2024, de telle sorte qu'à cette date, l'intégralité des titulaires du RCF a signé ou adhéré à l'Accord de Principe.

Les principales caractéristiques du projet de restructuration financière de la Société telles que prévues par l'Accord de Principe sont décrites ci-après dans la sous-section « *Description du projet de restructuration financière* ». Les conditions à la mise en œuvre de la restructuration financières telles que prévues par l'Accord de Principe sont des

¹ Etant précisé que le titulaire de la part restante du RCF avait exprimé son accord sur les termes de l'Accord de Principe mais restait soumis à une autorisation interne pour y adhérer formellement.

conditions usuelles et sont détaillées ci-après dans la sous-section « *Mise en œuvre du projet de restructuration financière* ».

À ce jour, il peut être mis fin à l'Accord de Principe, notamment dans les conditions suivantes :

- L'Accord de Principe prendra automatiquement fin à la plus proche des dates entre (i) le premier jour ouvré suivant la Date de Restructuration Effective, et (ii) le 31 décembre 2024 à 17h00 (heure de Paris) ; il peut également prendre fin à tout moment par accord écrit de chacune des parties ;
- L'Accord de Principe peut également être résilié avec effet immédiat par Ycor, l'un quelconque des prêteurs au titre du RCF ou l'un quelconque des Obligataires Représentés l'ayant signé ou y ayant adhéré ultérieurement si (i) les termes des documents de la restructuration financière ne sont pas conformes aux principales stipulations de l'Accord de Principe (y compris ses annexes, dont le Plan de SFA Modifié), ou (ii) l'une quelconque des parties à l'Accord de Principe ne respecte pas ses obligations au titre de l'Accord de Principe, et qu'il n'y est pas remédié dans un délai de dix (10) jours ouvrés suivant la notification d'un tel manquement (et à condition que ledit manquement empêche la mise en œuvre de la restructuration financière conformément aux termes de l'Accord de Principe).

Description du projet de restructuration financière

Les principales caractéristiques de la proposition de restructuration financière prévue par l'Accord de Principe et le Protocole de Conciliation 2024 sont les suivantes :

- Réduction du capital social de la Société :
 - i. la Société devra mettre en œuvre une réduction de son capital social, motivée par des pertes, par voie de réduction de la valeur nominale de l'action de la Société d'un euro (1,00 €) à un millième d'euro (0,001 €) (la « **Première Réduction de Capital** »), préalablement aux Emissions compte tenu du prix d'émission des Augmentations de Capital Réservées, de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS et de l'Augmentation de Capital Apport Regicom ;

Il est précisé que la Première Réduction de Capital a été mise en œuvre par décision du Conseil d'administration de la Société en date du 19 juin 2024.

- Conversion en capital et en TSSDI des Obligations :
 - i. dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservée Obligataires, conversion en capital d'un montant total de 195.601.690,78 euros, correspondant à un montant en principal au titre des Obligations de 171.689.747,06 euros (sur un montant total en principal au titre des Obligations de 176.689.747,06 euros) augmenté des intérêts courus jusqu'au 14 juin 2024 (inclus) au titre des Obligations (pour lever toute ambiguïté, au taux contractuel hors intérêts de retard éventuel) dans la limite d'un montant d'environ 23.911.943,72 euros) des Obligations ; étant précisé qu'aucun intérêt de retard ne sera dû au titre des intérêts courus et impayés ;
 - ii. conversion du solde du principal des Obligations qui ne sera pas converti en capital, soit un montant de 5 millions d'euros, en titres de dette super-subordonnés à durée indéterminée (TSSDI) de droit français (les « **TSSDI** ») ;
 - iii. tout montant résiduel qui serait dû au titre des Obligations autres que les montants convertis en TSSDI ou convertis dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservée Obligataires, ainsi que tout intérêt, intérêt de retard, frais ou commission qui pourrait être dû au titre des Obligations seront abandonnés (étant précisé que les intérêts courus sur les Obligations entre le 15 juin 2024 (inclus) et la date du jugement d'arrêt du Plan de SFA Modifié seront abandonnés par les porteurs d'Obligations, et que plus aucun intérêt ne courra sur les Obligations à compter de la date du jugement d'arrêt du Plan de SFA Modifié par le Tribunal de commerce de Nanterre),

Il est précisé que le nombre d'actions ordinaires de la Société à émettre dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservée Obligataires serait égal à 7.180.666.667.

- Remboursement partiel du RCF et réinstallation du solde :
 - i. remboursement partiel en numéraire du RCF à hauteur d'un montant de 20 millions d'euros au jour de la réalisation des Émissions, de l'émission des TSSDI et de l'émission des actions ordinaires nouvelles dans le cadre de l'Augmentation de Capital Apport Regicom ;
 - ii. les créances résiduelles (d'un montant total de 14 millions d'euros) feront l'objet d'un amortissement en quatre échéances d'un montant, payable en numéraire, égal en mars 2025, septembre 2025, mars 2026 et septembre 2026, soit au total 7 millions d'euros chaque année ;
 - iii. le taux d'intérêt du RCF sera porté à EURIBOR plus une marge de 8,5% l'an ;
 - iv. le RCF (tel qu'amendé) bénéficiera d'une priorité de remboursement par rapport au Mini-Bond Réinstallé, à toute dette financière intragroupe, ou à tout autre endettement venant refinancer l'endettement précité. Aucun paiement au titre du Mini-Bond Réinstallé ne pourra intervenir avant complet remboursement de toutes les sommes dues au titre du RCF (tel qu'amendé).
- Réinstallation du Mini-Bond :
 - i. réinstallation du montant dû en principal au titre du Mini-Bond, ainsi que des sommes (autres que le principal) dues au titre du Mini-Bond (intérêts courus, intérêts de retard et, le cas échéant, autres intérêts, frais ou commissions de toute nature) à la date de réalisation des Émissions, de l'émission des TSSDI et de l'émission des actions ordinaires nouvelles dans le cadre de l'Augmentation de Capital Apport Regicom (montant total estimé de l'ordre de 21 millions d'euros) (le « **Mini-Bond Réinstallé** ») ;
 - ii. le taux d'intérêt du Mini-Bond Réinstallé sera un taux d'intérêts PIK (aucun intérêt cash) de 5% l'an plus EURIBOR ;
 - iii. la maturité du Mini-Bond Réinstallé sera repoussée comme suit :
 - si le plan d'affaires « réinvention » préparé par Ycor dans le cadre de la restructuration financière (le « **Plan d'Affaires** ») est respecté : 15 mars 2029, avec en cas de surperformance déterminée conformément au Protocole de Conciliation 2024, une prime de remboursement de 5.0% du Mini-Bond Réinstallé versée en espèces ;
 - si le Plan d'Affaires n'est pas respecté : une extension de la maturité du Mini-Bond Réinstallé jusqu'au 15 mars 2031 avec un remboursement à hauteur d'un tiers le 15 mars 2029, un tiers le 15 mars 2030 et un tiers le 15 mars 2031,
 - iv. Le Mini-Bond Réinstallé bénéficiera de sûretés et sera subordonné au RCF : ainsi, le Mini-Bond Réinstallé ne donnera lieu à aucun paiement, sous quelque forme que ce soit, à ses détenteurs avant le paiement de l'intégralité des sommes dues au titre du RCF,

Il est précisé que la restructuration de l'endettement du RCF et du Mini-Bond fait l'objet d'un protocole de conciliation conclu le 6 mai 2024 entre la Société, Ycor et les créanciers concernés, sous l'égide du conciliateur (le « **Protocole de Conciliation 2024** »).

- Mise à disposition de nouvelles liquidités en capital grâce à :
 - i. l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, à souscrire en numéraire par versement d'espèces uniquement et intégralement garantie en espèces par Ycor et les Obligataires Garants conformément au Plan de SFA Modifié (voir sections 5.2.2 et 5.4.3 de la présente Note d'Opération) ;

Il est précisé que le nombre d'actions ordinaires de la Société à émettre dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS serait égal à 6.004.209.757.

- ii. l'Augmentation de Capital Réservée Ycor, à souscrire par Ycor en numéraire par versement d'espèces uniquement ;

Il est précisé que le nombre d'actions ordinaires de la Société à émettre dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservée Ycor sera égal à 8.333.333.333.

– Apport en nature de Regicom à la Société :

- i. apport en nature par Ycor à la Société de la totalité des actions composant le capital de Regicom (l'« **Apport** »), et souscription par Ycor à l'Augmentation de Capital Apport Regicom ;
- ii. la Société et Ycor ont signé un traité d'apport en date du 28 mai 2024 (le « **Traité d'Apport** ») prévoyant :
 - le principe et les modalités de l'Apport, notamment (a) le nombre de titres Regicom apportés à la Société, (b) la valeur des titres Regicom apportés à la Société (soit 34.999.999,998 euros), (c) la rémunération de l'Apport (attribution à Ycor de 11.666.666.666 actions ordinaires nouvelles de la Société), et (d) le choix du régime juridique et fiscal de l'Apport (l'Apport sera soumis au régime de droit commun des apports en nature prévu à l'article L. 225-147 du Code de commerce et au régime fiscal de droit commun en matière d'impôt sur les sociétés du point de vue fiscal français) ;
 - l'engagement d'Ycor, conformément au Plan de SFA Modifié, à ce que la trésorerie de Regicom à la date de réalisation de l'Apport s'élève à un montant d'au moins dix millions d'euros (10.000.000 €) ;
 - les conditions suspensives à la réalisation de l'Apport, incluant notamment (a) l'accomplissement de l'ensemble des conditions suspensives prévues par le Plan de SFA Modifié (et rappelées dans le paragraphe « *Mise en œuvre du projet de restructuration financière* » ci-dessous), (b) au bénéfice exclusif d'Ycor, la réalisation effective de la réduction de la valeur nominale des actions de la Société d'un euro (1 €) à un millième d'euro (0,001 €) chacune au titre de la Première Réduction de Capital, et (c) au bénéfice exclusif d'Ycor, la constatation par le Conseil d'administration de la Société (ou par toute personne à laquelle les pouvoirs du Conseil d'administration de la Société ont été subdélégués à cet effet dans les conditions fixées par la loi et les règlements) (x) de la souscription par Ycor de l'intégralité des actions nouvelles susceptibles d'être émises au titre de l'Augmentation de Capital Réservée Ycor, (y) de la souscription de l'intégralité des actions nouvelles susceptibles d'être émises au titre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS (et, le cas échéant, après appel de la garantie (*backstop*)), et (z) de la souscription de l'intégralité des actions nouvelles susceptibles d'être émises au titre de l'Augmentation de Capital Réservée Obligataires ; et
 - les modalités de remise à Ycor des actions ordinaires nouvelles de la Société et la date à partir de laquelle ces actions donnent droit aux bénéfices,

étant précisé qu'à défaut d'accomplissement (ou, le cas échéant, si cela est permis par le Plan de SFA Modifié ou le Traité d'Apport, la renonciation à certaines d'entre elles) desdites conditions suspensives au plus tard le 30 septembre 2024 à 23h59 (heure de Paris) et sauf accord contraire et mutuel d'Ycor et de la Société prorogeant ce délai, le Traité d'Apport sera réputé caduc de plein droit à cette date, sans indemnité d'une part ni d'autre.

Il est précisé que le nombre d'actions ordinaires de la Société à émettre dans le cadre de l'Augmentation de Capital Apport Regicom sera égal à 11.666.666.666. Conformément à l'article L.621-8 IV du Code monétaire

et financier et à l'article 212-34 du règlement général de l'AMF, un document d'exemption valant dispense de prospectus a été mis à disposition du public préalablement à l'Assemblée Générale qui s'est réunie sur première convocation le 19 juin 2024 en vue d'approuver l'apport en nature par Ycor des actions de Regicom à la Société, son évaluation et sa rémunération, et la réalisation de l'Augmentation de Capital Apport Regicom en rémunération de cet apport.

– Une attribution de BSA :

- i. Des BSA Ycor attribués à Ycor (en rémunération de l'engagement de garantir (*backstop*) la mise à disposition de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS à hauteur d'un montant maximum de 13.012.629,27 euros) à un prix d'exercice d'un millième d'euro (0,001 €) par action ordinaire nouvelle compte tenu de la Première Réduction de Capital (et avant ajustement au titre du Regroupement d'Actions et de la Seconde Réduction de Capital), exerçables pendant une période de douze (12) mois à compter de la Date de Restructuration Effective (sauf prorogation de la période d'exercice conformément aux termes et conditions des BSA Ycor) et donnant droit de souscrire à environ 5,205% du capital social de la Société sur une base totalement diluée (c'est-à-dire après réalisation des Émissions, de l'Augmentation de Capital Apport Regicom, et de l'exercice de l'intégralité des BSA, et avant mise en place de tout plan d'intéressement de l'équipe de direction ou des salariés via l'émission d'actions de la Société) ;

Il est précisé que le nombre de BSA Ycor à attribuer serait égal à 1.868.807.116.

- ii. Des BSA Garants Obligataires attribués aux Obligataires Garants (en rémunération de l'engagement de garantir (*backstop*) la mise à disposition de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS à hauteur d'un montant maximum de 5.000.000,001 euros) à un prix d'exercice d'un millième d'euro (0,001 €) par action ordinaire nouvelle compte tenu de la Première Réduction de Capital (avant ajustement au titre du Regroupement d'Actions et de la Seconde Réduction de Capital), exerçables pendant une période de douze (12) mois à compter de la Date de Restructuration Effective (sauf prorogation de la période d'exercice conformément aux termes et conditions des BSA Garants Obligataires) et donnant droit de souscrire à environ 2,00% du capital social de la Société sur une base totalement diluée (c'est-à-dire après réalisation des Émissions, de l'Augmentation de Capital Apport Regicom, et l'exercice de l'intégralité des BSA, et avant mise en place de tout plan d'intéressement de l'équipe de direction ou des salariés via l'émission d'actions de la Société) ;

Il est précisé que le nombre de BSA Garants Obligataires à attribuer serait égal à 718.074.371.

– Un regroupement d'actions :

- i. Postérieurement aux Émissions, à l'émission des TSSDI, et à l'émission des actions ordinaires nouvelles dans le cadre de l'Augmentation de Capital Apport Regicom, il sera mis en œuvre un regroupement des actions de la Société, au résultat duquel mille (1.000) actions de la Société d'une valeur nominale d'un millième d'euro (0,001 €) chacune donneront droit à une (1) nouvelle action de la Société (le « **Regroupement d'Actions** »). A l'issue du Regroupement d'Actions, la valeur nominale d'une action de la Société sera donc égale à un euro (1 €) chacune.
- ii. La parité d'exercice des BSA sera ajustée à l'issue du Regroupement d'Actions, de telle sorte que mille (1.000) BSA donnent droit à la souscription d'une (1) action ordinaire nouvelle de la Société à un prix d'exercice d'un euro (1 €) par action (post-Regroupement d'Actions).
- iii. Toute action nouvelle issue du Regroupement d'Actions donnera droit à une voix. Les actions nouvelles bénéficieront immédiatement du droit de vote double, sous réserve d'être maintenues au nominatif, si à la date du regroupement des actions anciennes dont elles sont issues, chacune de ces actions anciennes bénéficiait du droit de vote double. En cas de regroupement d'actions anciennes qui étaient inscrites au nominatif depuis des dates différentes, le délai retenu pour l'appréciation du droit de vote double des actions nouvelles sera réputé débiter à la date la plus récente de mise au nominatif des actions anciennes.

- iv. Conformément aux termes de la vingt-cinquième résolution de l'assemblée générale du 19 juin 2024, (i) la date de début des opérations du Regroupement d'Actions interviendra au plus tôt à l'expiration d'un délai de quinze (15) jours débutant à la date de publication de l'avis de regroupement qui sera publié par la Société au BALO, et (ii) les actionnaires de la Société disposeront d'une période de trente (30) jours commençant à courir à compter de la date de début des opérations de Regroupement d'Actions pour acquérir ou céder des actions de la Société afin de détenir un multiple de mille (1.000) actions.

– Une seconde réduction de capital :

- i. Postérieurement au Regroupement d'Actions, il sera mis en œuvre une réduction de capital non motivée par des pertes par réduction de la valeur nominale des actions d'un euro (1 €) à un centime d'euro (0,01 €) chacune, au résultat de laquelle la valeur nominale d'une action sera égale à un centime d'euro (0,01 €) chacune (la « **Seconde Réduction de Capital** »).

Le prix d'exercice des BSA sera également ajusté de telle sorte que le prix d'exercice de mille (1.000) BSA sera égal à un centime d'euro (0,01 €) par action.

Il est précisé que l'Accord de Principe ne contient aucun engagement de conservation des Actions Nouvelles ou des actions ordinaires nouvelles émises au titre des Augmentations de Capital Réservées, de l'Augmentation de Capital Apport Regicom et de l'exercice des BSA de la part d'Ycor, des porteurs d'Obligations ou des Obligataires Garants.

Il est enfin précisé que les opérations sur la valeur nominale de l'action de la Société s'expliquent au regard du prix d'émission par action ordinaire nouvelle retenu dans le cadre de la restructuration financière de la Société (0,003 euro par action s'agissant des augmentations de capital à libérer par versement d'espèces et de l'Augmentation de Capital Apport Regicom). Il était en effet nécessaire de procéder à une réduction préalable de la valeur nominale de l'action de la Société, à 0,001 € par action, de telle manière à ce que cette valeur nominale unitaire soit inférieure au prix de souscription par action. Il est rappelé à cet égard que la Société dispose de pertes suffisantes pour que cette Première Réduction de Capital soit motivée par des pertes.

Le Regroupement d'Actions s'explique à raison du nombre très important de titres de la Société en circulation à l'issue des Émissions et de l'émission des actions ordinaires nouvelles au titre de l'Augmentation de Capital Apport Regicom.

Enfin, la Seconde Réduction de Capital a pour objectif de revenir à une valeur nominale unitaire cohérente qui ne soit pas trop élevée et de donner plus de souplesse pour le futur (eu égard notamment au cours de bourse actuel).

Par ailleurs, cette Seconde Réduction de Capital, non motivée par des pertes, permettra aux porteurs de BSA de payer un prix d'exercice de leurs BSA à l'issue du Regroupement d'Actions de 0,01 € par action nouvelle (au lieu de 1 € par action nouvelle).

Mise en œuvre du projet de restructuration financière

La mise en œuvre de la proposition de restructuration financière prévue par l'Accord de Principe est soumise à plusieurs conditions usuelles, lesquelles ont toutes été accomplies (ou auxquelles il a été renoncé, le cas échéant) à la date de la Note d'Opération.

Les principales conditions de mise en œuvre de la proposition de restructuration financière sont rappelées ci-après :

- la signature ou l'adhésion à l'Accord de Principe, au plus tard à la date de l'AGUO (sauf renonciation ou accord d'Ycor sur une date ultérieure), des Obligataires Représentés, représentant l'intégralité du Mini-Bond et au moins 2/3 des porteurs des Obligations par la délivrance de lettres d'adhésion (*accession letters*) :
 - cette condition a été accomplie le 19 avril 2024.

- l’obtention, dans les cinq jours ouvrés de la signature de l’Accord de Principe (sauf accord d’Ycor sur une date ultérieure), de l’engagement de garantie (*backstop*) des Obligataires Garants de leur quote-part de la garantie de l’Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, pour un montant total de 5.000.000,001 euros :
 - cette condition a été accomplie le 19 avril 2024.
- l’approbation du Plan de SFA Modifié par l’AGUO à la majorité requise au plus tard le 22 avril 2024 (sauf accord d’Ycor et de la Société sur une date ultérieure) :
 - cette approbation a été obtenue le 22 avril 2024.
- la signature du Protocole de Conciliation 2024 au plus tard le 30 avril 2024 (sauf accord d’Ycor et de la Société sur une date ultérieure), étant précisé qu’Ycor et la Société ont convenu de reporter la date limite de signature du Protocole de Conciliation 2024 au 6 mai 2024 :
 - le Protocole de Conciliation 2024 a été conclu le 6 mai 2024.
- la remise des rapports du commissaire aux apports en vue de la mise en œuvre de l’Augmentation de Capital Apport Regicom :
 - ces rapports ont été remis le 30 mai 2024.
- la remise du rapport de l’expert indépendant à désigner par le conseil d’administration de la Société, en application de l’article 261-3 du Règlement général de l’Autorité des marchés financiers, relatif au caractère équitable des conditions financières de la présente restructuration pour les actionnaires de la Société :
 - cette attestation d’équité a été obtenue le 4 juin 2024.
- l’approbation par l’AMF de la note d’opération relative aux Augmentations de Capital Réservées et à l’émission des BSA :
 - cette approbation a été obtenue le 5 juin 2024.
- l’obtention, si nécessaire, d’une décision inconditionnelle par toute autorité de concurrence, autorisant ou ne s’opposant pas à (lorsque cette non-objection est, en vertu du droit applicable, interprétée comme une autorisation de réaliser la restructuration envisagée) la restructuration telle que prévue par le Plan de SFA Modifié :
 - l’Autorité de la concurrence a autorisé l’opération de restructuration le 6 juin 2024 ; aucune notification auprès d’une autre autorité de concurrence n’étant requise, cette condition a été accomplie le 6 juin 2024.
- l’obtention d’une dérogation de l’AMF à l’obligation pour Ycor de présenter une offre publique d’acquisition visant les actions de la Société sur le fondement, à titre principal de l’article 234-9, 2° du Règlement Général de l’AMF ou, à titre subsidiaire, des articles 234-9, 2° et 234-9, 3° du Règlement Général de l’AMF, valide et en vigueur :
 - cette dérogation a été obtenue le 13 juin 2024.

Il est par ailleurs précisé qu’Ycor a érigé en condition suspensive le fait que cette dérogation soit purgée de tout recours, cette condition étant cependant considérée comme remplie dès lors que l’intégralité des Obligataires Représentés ont signé ou adhéré à l’Accord de Principe au plus tard à la date de l’AGUO, ce qui est bien le cas. Dès lors, cette condition de purge de tout recours est considérée comme remplie à la date d’obtention de la dérogation.
- l’accord des créanciers au titre du Prêt BPI Atout sur l’extension de cette dette (sauf accord contraire d’Ycor) ;

- cet accord a été obtenu le 14 juin 2024.
- sauf accord d’Ycor sur une date ultérieure, l’approbation par l’Assemblée Générale des résolutions nécessaires à la mise en œuvre du Plan de SFA Modifié au plus tard le 28 juin 2024 :
 - cette approbation a été obtenue le 19 juin 2024.
- l’adoption de toutes décisions du Conseil d’administration de la Société nécessaires pour mettre en œuvre la gouvernance prévue au plus tard à la date de réalisation des Émissions, de l’émission des TSSDI et de l’Augmentation de Capital Apport Regicom et de toutes délibérations sur les résolutions présentées aux assemblées générales des actionnaires nécessaires pour mettre en œuvre le Plan de SFA Modifié préalablement accepté par les porteurs d’Obligations soumis au Plan de SFA Modifié, et le rejet de toute résolution qui serait contraire à la mise en œuvre du Plan de SFA Modifié :
 - à la suite de l’adoption par l’assemblée générale des actionnaires de la Société des résolutions nécessaires à la mise en œuvre du plan, cette condition est désormais considérée comme ayant été accomplie le 19 juin 2024.
- le constat ou l’homologation par le Tribunal de commerce de Nanterre du Protocole de Conciliation 2024 concomitamment à l’arrêté du Plan de SFA Modifié (sauf accord d’Ycor et de la Société sur une date ultérieure) :
 - cette homologation est intervenue le 27 juin 2024.
- l’arrêté du Plan de SFA Modifié par le Tribunal de commerce de Nanterre au plus tard le 15 juillet 2024, sauf accord d’Ycor et de la Société sur une date ultérieure :
 - cet arrêté est intervenu le 27 juin 2024.
- la finalisation des documents d’exécution nécessaires à l’exécution du Plan de SFA Modifié :
 - ces documents ont été finalisés le 3 juillet 2024.
- l’approbation par l’AMF de la note d’opération relative à l’Augmentation de Capital avec Maintien du DPS :
 - cette approbation a été obtenue le 3 juillet 2024.

Gouvernance

Au plus tard à la Date de Restructuration Effective (sauf accord entre la Société et Ycor sur une date différente), le Conseil d’administration de la Société sera composé conformément aux principes suivants :

- Les fonctions de Président du Conseil d’administration et de directeur général seront réunies et M. Maurice Lévy sera Président du Conseil d’administration et Directeur Général ;
- Le Conseil d’administration sera composé de huit membres : (i) le Président - Directeur Général (désigné par Ycor) ; (ii) trois autres membres nommés par Ycor ; (iii) trois membres indépendants au sens du Code AFEP-MEDEF et (iv) un administrateur représentant des salariés,
- Durée du mandat : 4 ans (sauf cooptation).

Les membres désignés par Ycor et les nouveaux membres indépendants seront cooptés au plus tard à la Date de Restructuration Effective, la Société s’étant engagée à prendre toutes les mesures nécessaires afin de prendre acte des démissions par les administrateurs de la Société et de la cooptation des nouveaux membres conformément à la composition susvisée. Les cooptations seront ensuite soumises à ratification à la plus prochaine assemblée générale

des actionnaires de la Société. Les statuts de la Société seront modifiés pour prévoir que toutes décisions du Conseil d'administration seront prises à la majorité simple au sein du Conseil d'administration, ainsi que pour permettre la mise en œuvre des principes ci-dessus.

A la date du présent Prospectus, il est envisagé qu'à compter de la Date de Restructuration Effective, la Société continuera de se référer aux principes du gouvernement d'entreprise des sociétés cotées énoncées dans le Code AFEP-MEDEF.

Intérêt de l'opération de rapprochement entre Solocal Group et Regicom, et trajectoire du futur ensemble

Dans le cadre de sa restructuration financière, et en parallèle des discussions avec ses créanciers, Solocal a mis en place un processus organisé d'adossement pour trouver un partenaire industriel et/ou un acquéreur. Dans le cadre de ce processus, Ycor a ainsi présenté sa vision et son plan stratégique pour Solocal ainsi que sa proposition financière. Au regard des offres reçues et des analyses faites par la Société et ses conseils (à savoir, s'agissant de la vision d'Ycor et de son plan stratégique, une revue de la cohérence des éléments présentés par Ycor), l'offre d'Ycor a reçu le soutien du Conseil d'administration de la Société, de l'équipe de direction et de créanciers. Solocal a considéré qu'il s'agissait de la meilleure offre pour la Société, ses parties prenantes et ses salariés.

(i) Description de la vision stratégique d'Ycor

La vie de tout un chacun existe à l'échelle locale. Néanmoins, il n'existe pas à l'heure actuelle d'endroit regroupant et répondant de manière pertinente l'ensemble des besoins des consommateurs et des citoyens au niveau local. Par ailleurs, depuis la fin des Pages Jaunes imprimées, il n'existe plus de média dédié aux acteurs locaux. Or le marché de la communication des TPE/PME est l'un des deux moteurs de croissance du secteur du marketing et de la publicité, avec le retail media. Plus que jamais, l'immense marché des TPE/PME – grâce auquel Google a bâti son succès – reste très prometteur. Les petites entreprises ont besoin d'exister sur la mappemonde digitale, de communiquer, de nouer une relation avec leurs clients et leurs prospects grâce aux technologies et services de dernière génération. L'intelligence artificielle, domaine d'expertise d'Ycor, va permettre de revitaliser ce marché en révolutionnant à la fois le contenu et le ciblage.

L'ambition de Solocal dans sa nouvelle configuration est de faire de PagesJaunes le point d'accès pertinent pour l'ensemble des activités locales des consommateurs et citoyens, et par conséquent un média incontournable pour les TPE/PME qui y voient le canal d'expression le plus efficace.

Le nouveau Solocal dispose des ingrédients clés pour saisir ces opportunités :

- Une vision et un cap clairement définis par un management expérimenté ;
- Un positionnement à la jonction des deux mondes : consommateurs et professionnels, à travers les annonceurs et les éditeurs qui ont chacun besoin de solutions, de marketing et de stratégies de marque pour revendiquer leur juste place dans le monde digital ;
- Une structure bilancielle assainie permettant d'investir ;
- L'intégration de Regicom, expert en communication digitale locale, qui apportera ses ressources et son expérience dans la nouvelle vision stratégique de Solocal ;
- Un inventaire et une base de données inégalés en France avec PagesJaunes ;
- Une expertise technologique de premier plan, notamment en matière d'IA ;
- Une force de vente locale aguerrie, ainsi qu'une expertise commerciale gagnante ;
- Un marché adressable unique d'environ 50 milliards d'euros.

La réinvention de Solocal reposera sur la « pertinence » qui est la clé de voûte de l'industrie dans laquelle évolue le groupe, et seule une réinvention permettra à Solocal de devenir une pertinence au quotidien – voire une évidence. Et la pierre angulaire de cette pertinence, ce sont les PagesJaunes qui seront au cœur de la stratégie entièrement centrée sur le consommateur. Cela implique d'inverser massivement et durablement la tendance du flux de visites, et donc de proposer des services enrichis à même d'accroître le rapport qualité-prix et le rapport qualité-temps : revenir, rester plus longtemps lors des visites, faire de l'application PagesJaunes une destination à l'instar de Citymapper ou Doctolib.

Le nouveau Solocal aura pour objectif de construire LA plateforme indispensable (i) aux consommateurs et aux citoyens dans leur vie de tous les jours, (ii) à tous les acteurs de la publicité locale. Cette plateforme Pages Jaunes reposera sur trois piliers :

1. Créer la plateforme incontournable de la vie quotidienne locale en enrichissant le contenu disponible ;
2. Établir la plateforme incontournable pour tous les services enrichis : une plateforme agencée autour de l'action finale, que ce soit le rendez-vous, le devis, la caisse ou la réservation mais également une ou des places de marché (marketplace) ;
3. Faire de PagesJaunes un média incontournable permettant de valoriser la base de 4,3 millions d'entreprises grâce à des technologies de collaboration ; d'activer les campagnes média à l'aide d'une solution d'identité PagesJaunes performante et d'optimiser les revenus de l'inventaire PagesJaunes via des accords avec les annonceurs.

Afin d'y parvenir, et par-delà les atouts indéniables de Solocal, il s'agira de rebâtir Solocal sur des bases robustes, synonymes de croissance profitable et soutenable sur le long cours. Pour ce faire, la nouvelle gouvernance s'attachera à dérouler une feuille de route claire :

- Régénérer de la croissance en redynamisant les produits et solutions, et en repensant le « go to market » avec pour boussole « pertinence » et « simplicité », et le redressement réussi de Regicom comme source d'inspiration ;
- Remobiliser les forces vives via un nouveau management fort et expérimenté qui donnera un horizon stratégique clair et intelligible tout en capitalisant sur les compétences et les talents ;
- Simplifier le fonctionnement, les structures et les outils, en capitalisant sur les synergies avec Regicom.

(ii) Trajectoire

La restructuration financière de Solocal qui sera mise en œuvre va notamment conduire à un apport par Ycor de Regicom à Solocal. Les tendances économiques, présentées ci-dessous résultent de l'agrégation par Ycor de la vision de Solocal et de Regicom ainsi que des perspectives de développement liés au rapprochement des deux entités. Cette vision présente les tendances et objectifs qui ont été présentés par Ycor dans son offre pour Solocal.

Les perspectives présentées ci-dessous sont fondées sur des données, des hypothèses et des estimations d'Ycor qui deviendra, à l'issue de la restructuration financière, l'actionnaire de contrôle du groupe Solocal. Ces perspectives n'ont pas fait l'objet d'une revue approfondie ou d'une validation par Solocal (ni par l'équipe de direction, ni par le Conseil d'administration).

En conséquence, ces perspectives d'avenir et ces objectifs ne constituent pas des données prévisionnelles ou des estimations de bénéfice de Solocal. Les chiffres, données, hypothèses, estimations et objectifs présentés ci-dessous sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiés de façon imprévisible, en fonction, entres autres, de l'évolution de l'environnement économique, financier, concurrentiel, légal, réglementaire, comptable et fiscal ou en fonction d'autres facteurs dont Ycor n'aurait pas connaissance à la date des présentes.

En outre, la matérialisation de certains risques décrits au chapitre 2 « Facteurs de risques » du Document d'Enregistrement Universel pourrait avoir un impact négatif sur les activités, la situation financière, la situation de

marché, les résultats ou les perspectives de Solocal et donc remettre en cause la capacité du futur ensemble Solocal-Regicom à réaliser les objectifs présentés ci-dessous.

Dans le cadre du nouveau groupe constitué, Ycor a pour ambition d'atteindre à horizon 2027 un chiffre d'affaires consolidé d'environ 500 millions d'euros et un taux de marge d'EBITDA d'environ 25% (et susceptible d'évoluer en fonction des nouveaux produits qui seront développés). Pour y parvenir Ycor s'appuiera sur :

- Le retour progressif à la croissance du chiffre d'affaires des activités historiques de Solocal ;
- La poursuite de la croissance du chiffre d'affaires de Regicom sur la période ; et sur
- La contribution de nouveaux produits et services.

Dans le cadre du plan d'affaires élaboré par Ycor et en tenant compte de l'apport de Regicom à compter du 1^{er} août 2024, Ycor envisage pour le nouvel ensemble Solocal-Regicom :

- En 2024, un chiffre d'affaires de l'ordre de 340 millions d'euros compte tenu de la contribution de Regicom sur 5 mois et un EBITDA récurrent d'environ 15% ;
- En 2025, une stabilisation du chiffre d'affaires sous l'effet de l'intégration de Regicom en année pleine et de la contribution de nouvelles offres ; et
- En 2026, un retour à la croissance du chiffre d'affaires.

Cette ambition sera rendue possible par des investissements de l'ordre de 130 millions d'euros en cumulé sur la période 2024-2027 au service de la réinvention du média PagesJaunes, du lancement de nouveaux produits et de la simplification des systèmes d'information.

Par ailleurs, la concrétisation de ces perspectives et réalisation de ces objectifs suppose le succès de la stratégie du futur ensemble Solocal-Regicom et de sa mise en œuvre. Par conséquent, Ycor et Solocal ne prennent aucun engagement ni ne donnent aucune garantie quant à la réalisation des objectifs figurant à la présente section.

Utilisation du produit des Émissions

L'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, d'un montant de 18.012.629,271 euros, fait l'objet d'engagements de garantie de la part d'Ycor et des Obligataires Garants, qui se sont engagés à souscrire intégralement en espèces le nombre d'actions non-souscrites à titre irréductible ou à titre réductible ou à titre libre dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, (i) à hauteur d'un montant maximum de 13.012.629,270 euros s'agissant d'Ycor, et (ii) à hauteur d'un montant maximum de 5.000.000,001 euros s'agissant des Obligataires Garants ; étant précisé que, conformément au Plan de SFA Modifié, Ycor et les Obligataires Garants seraient appelés de façon *pari passu*, et sans solidarité entre eux, au prorata de l'engagement de souscription à titre de garantie (*backstop*) d'Ycor et de chacun des Obligataires Garants.

L'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS sera réalisée concomitamment à :

- L'Augmentation de Capital Réservée Ycor, d'un montant de 24.999.999,999 euros, qui sera souscrite par Ycor en totalité par versement d'espèces.

En conséquence, les fonds provenant de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS et de l'Augmentation de Capital Réservée Ycor permettront à la Société de (i) rembourser partiellement le RCF à hauteur de 20 millions d'euros, (ii) payer les frais de transaction et, (iii) pour le solde, constituer une réserve de trésorerie, permettant de financer de nouveaux projets et dépenses d'investissement.

- L'Augmentation de Capital Réservée Obligataires, d'un montant total maximum de 195.601.690,78 euros, sera souscrite en totalité par voie de compensation avec le montant de créances liquides et exigibles détenues

par les porteurs d'Obligations (lesquelles deviendront, en tant que de besoin, exigibles à cette date en application du Plan de SFA Modifié) conformément à ce qui est décrit au paragraphe « *Description du projet de restructuration financière* » ci-dessus. Le solde du principal des Obligations qui ne sera pas converti en capital, soit un montant de 5 millions d'euros, sera converti en TSSDI. Tout montant résiduel qui serait dû au titre des Obligations autres que les montants convertis en TSSDI ou convertis dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réserve Obligataires, ainsi que tout intérêt, intérêt de retard, frais ou commission qui pourrait être dû au titre des Obligations seront abandonnés.

En conséquence, l'Augmentation de Capital Réserve Obligataires permettra à la Société de réduire son endettement financier et ne générera aucun produit en trésorerie.

Il est rappelé que les BSA sont attribués gratuitement, et que 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 à la restructuration financière de la Société sont estimés à environ 17 millions d'euros et seront exclusivement financés grâce à la trésorerie disponible du Groupe après l'obtention des fonds liés à l'Augmentation de Capital Réserve Ycor et à l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS.

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

Il est rappelé que l'émission des Actions Nouvelles prévue par le présent Prospectus reste soumise à la réalisation des opérations de règlement-livraison des actions issues des Augmentations de Capital Réservées, de l'Augmentation de Capital Apport Regicom, de l'émission des TSSDI et des BSA, qui forment avec l'émission des Actions Nouvelles un tout indivisible, de sorte que si l'une d'elles ne pouvait se réaliser, aucune d'entre elles ne se réaliserait (comme indiqué à la Section 2 de la présente Note d'Opération)

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

Les Actions Nouvelles à émettre dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS dont l'admission est demandée seront 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.

Les Actions Nouvelles seront admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris (compartiment C) dès que possible à compter de leur émission. Elles seront immédiatement assimilées aux actions existantes de la Société, déjà négociées sur le marché réglementé d'Euronext Paris et négociables, à compter de cette date, sur la même ligne de cotation que ces actions sous le même code ISIN FR00140006O9.

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

Libellé pour les actions : **SOLOCAL GROUP**

Code ISIN : FR00140006O9.

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

Dénomination sociale : Solocal Group.

Lieu et numéro d'immatriculation : R.C.S. Nanterre 552 028 425

LEI : 9695005U38X1SF184325

4.2 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 et/ou du Code de commerce.

4.3 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 aux dispositions de l'article L. 211-3 du Code monétaire et financier, elles seront obligatoirement inscrites 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 :

- d'Uptevia (90 – 110 Esplanade du Général de Gaulle, 92931 Paris La Défense Cedex), mandaté par la Société, pour les actions conservées sous la forme nominative pure ;
- d'un intermédiaire habilité de leur choix et de Uptevia, mandaté par la Société, pour les actions conservées sous la forme nominative administrée ; ou

- d'un intermédiaire habilité de leur choix pour les actions conservées sous la forme au porteur.

Conformément aux dispositions des 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 soient inscrites en compte-titres et négociables à compter de leur émission.

4.4 Devise d'émission

L'émission des Actions Nouvelles est réalisée en Euro.

4.5 Droits attachés aux actions nouvelles

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

Droit à dividendes – Droit de participation aux bénéfices de l'émetteur

Les actions émises donneront droit aux dividendes dans les conditions décrites à la section 4.1 ci-dessus.

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

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

Il peut également être distribué des acomptes sur dividendes avant l'approbation des comptes de l'exercice en cours (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).

Les dividendes sont prescrits dans les délais légaux, soit cinq ans, au profit de l'État.

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

Il n'a été procédé à aucune distribution de dividende en 2022 au titre de l'exercice 2021. Aucune distribution de dividendes au titre de l'exercice 2023 n'a été décidée par les actionnaires lors de l'Assemblée Générale en date du 19 juin 2024.

Conformément au Protocole de Conciliation 2024, la Société s'est engagée à ne verser aucun dividende tant que toutes les sommes dues au titre du RCF et du Mini-Bond Réinstallé n'auront pas été remboursées en intégralité. Par ailleurs, conformément au Plan de SFA Modifié, aucun versement de dividendes ne pourra intervenir tant que les TSSDI n'auront pas été intégralement remboursés.

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) sous réserve des dispositions ci-après.

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

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

Franchissement de seuils

Outre les déclarations de franchissement de seuils expressément prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, les statuts de la Société (article 9, II des statuts de la Société) prévoient que tout actionnaire venant à franchir, dans un sens ou dans l'autre, un seuil d'une fraction du capital de la Société représentant 1% du capital, des droits de vote ou de titres donnant accès au capital, ou un multiple de cette fraction devra en informer la Société. En cas de non-respect de cette obligation, les titres concernés sont privés de droit de vote selon les modalités précisées à l'article L. 233-14 du Code de Commerce et à l'article 9, II des statuts de la Société.

Droit préférentiel de souscription des titres de même catégorie

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

L'assemblée générale qui décide ou autorise une augmentation de capital immédiate ou à terme peut supprimer le droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation de capital ou pour une ou plusieurs tranches de cette augmentation et peut prévoir ou autoriser un délai de priorité de souscription en faveur des actionnaires (articles L. 225-135 et L. 22-10-51 du Code de commerce).

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

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

Clauses de rachat - clauses de conversion

La Société peut procéder à l'achat de ses propres actions, sous les conditions et dans les limites arrêtées par la loi. Les statuts ne prévoient pas de clause de rachat particulière ou de conversion des actions.

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 administrateurs, et des comptes consolidés ;
2. Des rapports du Conseil d'administration 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 d'administration ;
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).

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, les informations concernant les propriétaires de ses actions et des titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires.

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).

4.6 Autorisations

Délégation de compétence approuvée par l'Assemblée Générale des actionnaires de la Société

L'émission des Actions Nouvelles sera réalisée sur la base de la 18^{ème} résolution qui a été approuvée par l'Assemblée Générale des actionnaires qui s'est réunie le 19 juin 2024, reproduite ci-après :

A TITRE EXTRAORDINAIRE

18^{ème} résolution (Délégation de pouvoirs à donner au Conseil d'administration pour réaliser une augmentation de capital en numéraire par émission d'actions ordinaires nouvelles de la Société, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires)

*L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires d'actionnaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport de l'expert indépendant, et dans les conditions prévues aux articles L. 225-129 à L. 225-129-5, L. 22-10-49, L. 225-132, et L. 225-134 du Code de commerce, sous réserve de (i) l'accomplissement des conditions suspensives visées à la section 10 du projet de plan de sauvegarde financière accélérée modifié (le « **Plan Modifié** ») (les « **Conditions Suspensives** ») ou, le cas échéant, la renonciation (si cela est permis par le Plan Modifié) à certaines d'entre elles, (ii) l'adoption des dix-septième, dix-neuvième à vingt-sixième et vingt-huitième à vingt-neuvième résolutions soumises à la présente Assemblée Générale, étant précisé que ces résolutions forment avec la présente résolution un tout*

indissociable et sont interdépendantes, et (iii) la mise en œuvre de la Réduction de Capital n°1 faisant l'objet de la dix-septième résolution soumise à la présente Assemblée Générale :

1. *Délègue au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et les règlements, son pouvoir pour réaliser l'augmentation du capital social de la Société conformément à la section 3.2.1(a) du Plan Modifié, en une seule fois, en France ou à l'étranger, par l'émission d'actions ordinaires nouvelles avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, dans les conditions de la présente résolution (l' « **Augmentation de Capital avec DPS** ») ;*
2. *Décide que :*
 - (i) *le montant total maximum (prime d'émission incluse) de l'augmentation de capital de la Société réalisée en vertu de la présente résolution (le « **Montant Total de l'Augmentation de Capital avec DPS** ») sera égal à dix-huit millions douze mille six cent vingt-neuf euros et deux cent soixante-et-onze millièmes d'euro (18.012.629,271 €) ;*
 - (ii) *le prix de souscription des actions ordinaires nouvelles émises en vertu de la présente résolution sera égal à trois millièmes d'euro (0,003 €) par action ordinaire nouvelle, soit un millième d'euro (0,001€) de valeur nominale et deux millièmes d'euro (0,002€) de prime d'émission par action ordinaire nouvelle, compte tenu de la Réduction de Capital n°1 objet de la dix-septième résolution soumise à la présente Assemblée Générale ;*
3. *Décide que le montant nominal total d'augmentation de capital de la Société (prime d'émission non incluse) réalisée en vertu de la présente résolution ne pourra être supérieur à 6.004.209,757 euros correspondant à l'émission d'un nombre maximum de 6.004.209.757 actions ordinaires nouvelles d'un millième d'euro (0,001€) de valeur nominale chacune, compte tenu de la Réduction de Capital n°1 objet de la dix-septième résolution soumise à la présente Assemblée Générale ;*

étant précisé qu'à ce plafond s'ajoutera, le cas échéant, la valeur nominale des actions à émettre pour préserver, conformément aux dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou des bénéficiaires d'attribution gratuite d'actions ;
4. *Décide que la souscription des actions ordinaires nouvelles devra être intégralement libérée au jour de leur souscription en numéraire par versement d'espèces exclusivement et que les actions ordinaires nouvelles devront être intégralement libérées au jour de leur souscription ;*
5. *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 ordinaires existantes et soumises à toutes les stipulations des statuts et aux décisions de l'assemblée générale des actionnaires de la Société (qu'elles soient antérieures ou postérieures à la date des présentes) à compter de cette date ;*
6. *Décide que les actionnaires auront, proportionnellement au nombre d'actions existantes qu'ils détiennent, un droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires nouvelles émises en vertu de la présente résolution, étant précisé que, conformément aux dispositions de l'article L. 225-210 du Code de commerce, il ne sera pas tenu compte des actions auto-détenues par la Société pour la détermination des droits préférentiels de souscription attachés aux autres actions, et qu'il sera institué un droit de souscription à titre réductible aux actions nouvelles émises, qui s'exercera proportionnellement à leurs droits de souscription et dans la limite de leurs demandes ;*
7. *Décide que, si les souscriptions à titre irréductible et à titre réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'augmentation de capital, le Conseil d'administration pourra faire usage d'une ou plusieurs des facultés prévues par l'article L. 225-134 du Code de commerce dans l'ordre qu'il déterminera, et plus particulièrement dans les conditions de cet article répartir les actions ordinaires nouvelles non souscrites entre Ycor et les Garants Obligataires (tel que ce terme est défini ci-après) dans le cadre de leur engagement*

de souscrire à titre de garantie à l'augmentation de capital objet de la présente résolution en numéraire par versement d'espèces exclusivement, conformément aux termes du Plan Modifié,

Il est précisé que :

« Ycor » désigne Ycor SCA, une société en commandite par actions de droit luxembourgeois, dont le siège social est situé 28, Boulevard d'Avranches, L-1160 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B221692,

« Garants Obligataires » désigne les Créanciers Obligataires qui se sont engagés à souscrire, conformément aux termes du Plan Modifié, à titre de garantie à l'augmentation de capital objet de la présente résolution, à savoir BM Global Credit+ Fund, Robus Capital Management Limited et certains fonds gérés par elle, Cedar Grove Holdings Ltd., Melqart Opportunities Master Fund Limited, DS Liquid DIV RVA MEL, LLC, Whitebox Advisors LLC et Eicos Investment Group Limited ;

- 8. Décide que le Conseil d'administration aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation conformément aux termes du Plan Modifié, 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, ou le cas échéant, la renonciation (si cela est possible) à certaines d'entre elles ;*
 - b. 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 ;*
 - c. arrêter, dans les limites susvisées, le Montant Total de l'Augmentation de Capital avec DPS, objet de la présente résolution, ainsi que le nombre maximum d'actions ordinaires nouvelles à émettre ;*
 - d. déterminer l'ensemble des autres modalités de l'émission des actions ordinaires nouvelles ;*
 - e. déterminer les dates d'ouverture et de clôture de la période de souscription des actions ordinaires nouvelles ;*
 - f. déterminer le nombre de droits préférentiels de souscription qui seront alloués aux actionnaires de la Société en fonction du nombre d'actions existantes de la Société qui seront enregistrées comptablement sur leur compte-titres à l'issue de la journée comptable précédant l'ouverture de la période de souscription ;*
 - g. recueillir la souscription aux actions ordinaires nouvelles, laquelle devra être libérée en numéraire par versement(s) en espèces exclusivement (y compris pour les souscriptions résultant de l'engagement de garantie d'Ycor et des Garants Obligataires) ;*
 - h. déterminer et 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 porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou des bénéficiaires d'attribution(s) gratuite(s) d'actions ;*
 - i. le cas échéant, répartir dans les conditions prévues dans la présente résolution les actions ordinaires nouvelles non souscrites ;*
 - j. clore, le cas échéant par anticipation, la ou les période(s) de souscription ou prolonger la durée de toute période de souscription ;*

- k. *constater la libération de l'intégralité des actions ordinaires nouvelles émises et, en conséquence, la réalisation définitive de l'augmentation de capital en résultant et procéder aux modifications corrélatives des statuts ;*
 - l. *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, le cas échéant ;*
 - m. *conclure toute convention en vue de la réalisation de l'émission prévue à la présente résolution ;*
 - n. *le cas échéant, prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés aux actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital ou autres droits donnant accès au capital en conformité avec les dispositions légales, réglementaires ou contractuelles applicables ;*
 - o. *le cas échéant, à sa seule initiative, imputer les frais de l'augmentation de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et s'il le juge opportun, prélever les sommes nécessaires pour doter la réserve légale ;*
 - p. *faire procéder à l'admission aux négociations des actions ordinaires nouvelles sur le marché réglementé d'Euronext à Paris (« **Euronext Paris** ») ;*
 - q. *plus généralement, procéder à toutes constatations, communications, actes confirmatifs ou supplétifs, à toutes formalités et déclarations, en ce compris auprès des autorités boursières, conclure tous accords et requérir toutes autorisations qui s'avèreraient utiles ou nécessaires à la réalisation et à la bonne fin de l'émission des actions ordinaires nouvelles émises ;*
 - r. *faire tout ce qui sera nécessaire ou utile à la réalisation de l'augmentation de capital prévue à la présente résolution, à l'émission et à l'admission aux négociations des actions ordinaires nouvelles émises en vertu de la présente délégation ; et*
 - s. *procéder à toutes les formalités en résultant,*
9. *Prend acte de ce que le Conseil d'administration rendra compte à l'assemblée générale ordinaire suivante, dans les conditions prévues par la loi et la réglementation, de l'utilisation faite de l'autorisation conférée en vertu de la présente résolution ;*
10. *Décide que, sous réserve de l'accomplissement des Conditions Suspensives ou, le cas échéant, la renonciation (si cela est permis par le Plan Modifié) à certaines d'entre elles, l'augmentation de capital prévue à la présente résolution devra être réalisée dans un délai de douze (12) mois à compter de la présente Assemblée Générale ;*
11. *Décide que le plafond d'augmentation de capital fixé ou visé par la présente résolution est indépendant des plafonds visés dans les autres résolutions soumises à la présente Assemblée Générale.*

Autorisation du Conseil d'administration de la Société

La décision du Conseil d'administration de la Société de faire usage de la délégation de compétence qui lui a été octroyée par l'Assemblée Générale qui s'est réunie le 19 juin dernier et de procéder à la réalisation et la mise en œuvre de l'émission présentée ci-dessus devrait intervenir ce jour, selon le calendrier indicatif.

4.7 Date prévue d'émission des Actions Nouvelles

La date prévue pour l'émission des Actions Nouvelles est (sur la base du calendrier indicatif présenté ci-dessous) le 31 juillet 2024.

4.8 Restrictions à la libre négociabilité des actions nouvelles

Aucune clause statutaire ne limite la libre négociation des actions composant le capital de la Société. En conséquence, les actions nouvelles seront librement négociables à compter de leur émission.

4.9 Réglementation française en matière d'offres publiques

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

4.9.1 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 prévoient les conditions de dépôt obligatoire d'une offre publique 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.

Ycor a sollicité, conformément au Règlement général de l'AMF, auprès de l'AMF une décision de dérogation au profit d'Ycor de l'obligation de déposer un projet d'offre publique du fait de la réalisation des opérations décrites notamment dans la présente Note d'Opération. En effet, au regard des montants à souscrire par Ycor au titre de l'Augmentation de Capital Réservée Ycor, de l'Augmentation de Capital Apport Regicom et, le cas échéant, de l'appel de son engagement de garantie dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, Ycor franchirait en toute hypothèse le seuil de 30% du capital social et/ou des droits de vote, ainsi que les seuils d'excès de vitesse d'acquisition, déclenchant l'obligation de déposer une offre publique. Le pourcentage exact de détention en capital et en droits de vote d'Ycor à l'issue des opérations visées dans la présente Note d'Opération variera en fonction de l'appel de son engagement de garantie dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS.

Cette décision de dérogation a été rendue par l'AMF le 13 juin 2024 et est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

4.9.2 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 à l'issue d'une offre publique de retrait) du Règlement général de l'AMF prévoient 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.

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

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

4.11 Retenue à la source et prélèvements applicables aux dividendes

La présente section constitue un résumé du régime fiscal qui est susceptible de s'appliquer en matière de retenues et prélèvements à la source sur les revenus d'Actions Nouvelles (*i.e.* dividendes), en l'état actuel de la législation fiscale française et sous réserve de l'application éventuelle des conventions fiscales internationales.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont celles en vigueur à la date de la présente Note d'Opération et sont donc 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 à l'exercice en cours, ou par un changement de leur interprétation par l'administration fiscale française.

En tout état de cause, ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux actionnaires. Ceux-ci sont donc invités à prendre contact avec leur conseiller fiscal habituel afin de s'informer du régime fiscal applicable à leur situation particulière.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence et, le cas échéant, aux stipulations de la convention fiscale signée entre la France et cet Etat.

Il est précisé en tant que de besoin que les retenues et prélèvements à la source décrits dans les développements qui suivent ne seront en aucun cas pris en charge par la Société.

4.11.1 Actionnaires dont la résidence fiscale est située en France

- (a) *Personnes physiques 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 d'épargne en actions (« PEA »), (ii) ne détenant pas leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel (e.g. n'ayant pas acquis d'actions dans le cadre d'un plan d'attribution d'actions gratuites), (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*

Prélèvement non libératoire de 12,8 %

En application de l'article 117 quater du CGI, sous réserve des exceptions visées ci-après, les personnes physiques fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI sont 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 quinze (15) premiers jours du mois qui suit celui du paiement des revenus, soit par le contribuable lui-même, soit par la personne qui assure le paiement des revenus, lorsqu'elle est établie dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat 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 qu'elle a été mandatée à cet effet par le contribuable.

Cependant, dans les cas où l'établissement payeur des dividendes est établi en France, 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, au plus tard le 30 novembre de l'année précédant celle du paiement des revenus distribués, 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, sous certaines conditions, 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 en date du 6 juillet 2021.

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.

Le prélèvement n'est pas libératoire de l'impôt sur le revenu et, le cas échéant, de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus. Toutefois, il est imputable sur l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année au cours de laquelle il est opéré et l'excédent éventuel est restituable. À moins que le contribuable exerce une option pour se soustraire à l'application de l'imposition forfaitaire au taux de 12,8 % au titre de l'impôt sur le revenu applicable aux revenus de capitaux mobiliers (à l'exception de certains revenus exonérés) et aux plus-values, afin que ces revenus soient pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu, le taux du prélèvement non libératoire de 12,8 % correspondra au taux de l'imposition forfaitaire au titre de l'impôt sur le revenu

des personnes physiques. L'option pour le barème progressif de l'impôt sur le revenu s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus de capitaux mobiliers et des plus-values soumis à l'imposition forfaitaire susvisée de 12,8 % et réalisés au titre d'une même année.

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 du CGI (c'est-à-dire autre que ceux figurant sur la liste en raison d'un critère européen autre que celui de la facilitation des structures ou dispositifs extraterritoriaux), une retenue à la source de 75 % est applicable. Nonobstant ce qui précède, le prélèvement de 75 % ne s'applique pas si le débiteur apporte la preuve que les distributions 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. 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.

Aux termes de l'arrêté du 16 février 2024 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 Etats et territoires suivants : Anguilla, Antigua-et-Barbuda, Bahamas, Belize, Fidji, Guam, Iles Vierges américaines, Iles Turques et Caïques, Palaos, Panama, Russie, Seychelles, Samoa, Samoa américaines, Trinité et Tobago et Vanuatu.

Prélèvements sociaux

Par ailleurs, que le prélèvement non libératoire de 12,8 % décrit ci-dessus soit applicable ou non et que le contribuable ait ou non opté pour l'imposition au barème de l'impôt sur le revenu, le montant brut des dividendes le cas échéant distribués par la Société sera également soumis en intégralité aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2 %, répartis comme suit :

- la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») au taux de 9,2 % (articles L. 136-7 et L. 136-8 du Code de la sécurité sociale) ;
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») 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
- le prélèvement de solidarité au taux de 7,5 % (article 235 *ter* du CGI).

Si les dividendes sont soumis à l'impôt sur le revenu au taux forfaitaire de 12,8 %, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En cas d'option des contribuables pour l'assujettissement de ces dividendes au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG est partiellement déductible, à hauteur de 6,8 % du revenu global imposable l'année de son paiement, le solde des prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable.

En application des dispositions de l'article L. 136-6, III. du Code de la sécurité sociale, ces prélèvements sociaux sont prélevés et recouvrés de la même façon que le prélèvement non libératoire de 12,8 % décrit ci-dessus lorsque celui-ci est applicable, étant rappelé que lorsque l'établissement payeur est établi hors de France, c'est le contribuable qui est en principe redevable des prélèvements sociaux (sauf à donner un mandat dans les conditions énoncées ci-dessus pour le prélèvement non libératoire). Les actionnaires sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les modalités de paiement des prélèvements sociaux lorsque le prélèvement non libératoire de 12,8 % ne s'applique pas.

Dispositions générales

Les actionnaires concernés sont invités à consulter leur conseil fiscal habituel pour déterminer les modalités de déclaration et de paiement du PFNL de 12,8 % et des prélèvements sociaux applicables aux dividendes, ainsi que, plus généralement, le régime fiscal applicable à leur situation particulière (y compris notamment le régime applicable aux dividendes au titre de l'impôt sur le revenu, l'opportunité pour le contribuable d'opter ou non pour le barème progressif de l'impôt sur le revenu et le régime fiscal applicable dans le cas où le contribuable déciderait de se soustraire à l'application de l'imposition forfaitaire au taux de 12,8 % au titre de l'impôt sur le revenu et les conditions et modalités d'application de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus.

(b) Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés (régime de droit commun)

Les revenus distribués au titre des Actions Nouvelles de la Société détenues par les personnes morales dont la résidence est située en France ne seront, en principe, soumis à aucune retenue à la source.

Toutefois, si les dividendes versés par la Société sont payés hors de France dans un ETNC autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis l'article 238-0 A du CGI, les dividendes distribués par la Société font l'objet d'une retenue à la source au taux de 75 %. Nonobstant ce qui précède, le prélèvement de 75 % ne s'applique pas 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. La liste des ETNC est publiée par arrêté ministériel et peut être mise à jour à tout moment et en principe au moins une fois par an. Les dispositions du CGI se référant à 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.

Les actionnaires personnes morales sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

(c) Autres actionnaires dont la 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 détenant leur actions dans le cadre d'un PEA ou dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel, ou 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 conseil fiscal habituel.

4.11.2 Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France

En l'état actuel de la législation fiscale française et sous réserve de l'application éventuelle des conventions fiscales internationales, les dispositions suivantes résument certaines conséquences fiscales françaises en matière de prélèvements à la source sur les revenus d'Actions Nouvelles de la Société, susceptibles de s'appliquer aux actionnaires (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) dont la propriété des actions n'est pas rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France. Ceux-ci doivent s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

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

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.

Sous réserve de ce qui est dit ci-après, le taux de cette retenue à la source est fixé (i) à 12,8 % lorsque le bénéficiaire est une personne physique, (ii) à 15 % lorsque le bénéficiaire est un organisme qui a son siège dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales et qui serait, s'il avait son siège en France, imposé conformément au régime spécial prévu au 5 de l'article 206 du CGI (lequel vise les organismes génériquement désignés comme « organismes sans but lucratif »), tel qu'interprété par la doctrine administrative (BOI-IS-CHAMP-10-50-10-40, en date du 25 mars 2013, n°580 et suivants) et par la jurisprudence applicable et (iii) au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés prévu à la première phrase du deuxième alinéa du I de l'article 219 du CGI fixé à 25 % pour les exercices à compter du 1^{er} janvier 2022.

Toutefois, en application des articles 119 bis et 187 du CGI, les dividendes payés par la Société hors de France dans un ETNC autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis de l'article 238-0 A du CGI, les dividendes distribués par la Société font l'objet d'une retenue à la source au taux de 75 %, sauf si la Société apporte la preuve que les distributions de ces dividendes 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. La liste des ETNC est publiée par arrêté ministériel et peut être mise à jour à tout

moment et en principe au moins une fois par an. Les dispositions du CGI se référant à 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 retenue à la source peut être réduite, voire supprimée, en vertu notamment :

- (i) de l'article 119 *ter* du CGI (tel qu'interprété par la doctrine administrative BOI-RPPM-RCM-30-30-20-10 en date du 3 juillet 2019) applicable sous certaines conditions aux actionnaires personnes morales bénéficiaires effectifs des dividendes :

- 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'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales et n'étant pas considérés, aux termes d'une convention en matière de double imposition conclue avec un État tiers, comme ayant leur résidence fiscale hors de l'Union européenne ou de l'Espace économique européen ;
- 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 ;
- détenant directement, de façon ininterrompue depuis deux ans ou plus, au moins 10 % 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, étant toutefois précisé que (x) ce taux de détention est ramené à 5 % du capital de la société française distributrice lorsque la personne morale qui est le bénéficiaire effectif des dividendes détient une participation satisfaisant aux conditions prévues à l'article 145 du CGI et se trouve privée de toute possibilité d'imputer la retenue à la source (BOI-RPPM-RCM-30-30-20-40 en date du 7 juin 2016) et (y) que les taux de détention s'apprécient en tenant compte des détentions en pleine propriété ou en nue-propriété ; et
- étant passible, 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 l'article 119 *ter* du CGI 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 ; ou

- (ii) de l'article 119 *quinquies* du CGI, dont les dispositions sont commentées par la doctrine administrative BOI-RPPM-RCM-30-30-20-80 en date du 29 juin 2022, applicable aux actionnaires personnes morales :

- ont le siège et, le cas échéant, l'établissement stable dans le résultat duquel les revenus sont inclus sont situés 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 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 concernant l'assistance mutuelle en matière de recouvrement des créances relatives aux taxes, impôts, droits et autres mesures et n'étant pas un ETNC ou dans un État non membre de l'Union européenne ou qui n'est pas un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France les conventions susmentionnées, sous réserve que cet État ne soit pas un ETNC et que la participation détenue dans la société ou

l'organisme distributeur ne permette pas au bénéficiaire de participer de manière effective à la gestion ou au contrôle de cette société ou de cet organisme ;

- dont le résultat fiscal ou, le cas échéant, celui de l'établissement stable dans le résultat duquel les revenus sont inclus, calculé selon les règles de l'Etat ou du territoire où est situé leur siège ou l'établissement stable, est déficitaire ; et
- faisant, à la date de la perception du revenu, 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, se trouvant, à cette date, en état de cessation des paiements et dans une situation où leur redressement est manifestement impossible) ; ou

(iii) de l'article 119 *bis*, 2 du CGI, dont les dispositions sont commentées par la doctrine administrative BOI-RPPM-RCM-30-30-20-70 en date du 6 octobre 2021, applicable aux organismes de placement collectif constitués sur le fondement d'un droit étranger :

- situés dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat ou territoire ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales ;
- qui 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
- qui 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 ;

(iv) des conventions fiscales internationales applicables le cas échéant.

Les actionnaires concernés sont invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer si, et à quelles conditions, ils peuvent bénéficier de l'une de ces exonérations ou d'une réduction de retenue à la source.

Par ailleurs, l'article 235 *quater* du CGI prévoit un mécanisme de restitution de la retenue à la source prévue à l'article 119 *bis* du CGI assorti d'un report d'imposition applicable aux actionnaires personnes morales ou organismes (a) dont le résultat fiscal, calculé selon les règles applicables dans l'Etat ou le territoire où est situé leur siège ou établissement stable, 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 Etat membre de l'Union européenne, (y) dans un autre Etat 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.

Il appartient aux actionnaires de la Société concernés de se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin (i) de déterminer s'ils sont susceptibles de se voir appliquer la législation relative aux ETNC et/ou de bénéficier d'une réduction ou d'une exonération de la retenue à la source et/ou de se voir appliquer la mesure anti-abus, (ii) de connaître les modalités pratiques d'application de ces conventions fiscales telles que notamment prévues par la doctrine administrative BOI-INT-DG-20-20-20-20 en date du 12 septembre 2012, relatif à la procédure dite « normale » ou dite « simplifiée » de réduction ou d'exonération de la retenue à la source et (iii) plus généralement de déterminer le régime fiscal applicable au regard de leur situation particulière.

Enfin, l'article 119 *bis* A du CGI prévoit l'application par l'agent payeur d'une retenue à la source prélevée au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés prévu à la première phrase du deuxième alinéa du I de l'article 219 du CGI (i.e., 25 % pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022) sur tout versement effectué, sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, par une personne qui est établie ou à son domicile fiscal en France au profit, directement ou indirectement, d'une personne qui n'est pas établie ou n'a pas son domicile fiscal en France dans le cadre d'une cession temporaire ou de toute opération donnant le droit ou faisant obligation de restituer ou revendre ces parts ou actions ou des droits portant sur ces titres, réalisée pendant une période de moins de quarante-cinq jours (qui comprend la date de paiement du dividende). 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.

4.12 Taxe sur les transactions financières française (« 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.

Considérant que la Société ne fait pas partie de la liste actualisée par l'administration fiscale au 20 décembre 2023, applicable pour 2024 (BOI-ANNX-000467-20/12/2023), la TTF française ne sera pas due pour les cessions intervenant durant l'année civile 2024.

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% visés à 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.

4.13 Incidence potentielle sur l'investissement d'une résolution au titre de la directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil

Sans objet.

4.14 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

Sans objet.

5. CONDITIONS DE L'OFFRE

5.1 Conditions, statistiques de l'émission, calendrier prévisionnel et modalités d'une demande de souscription

5.1.1 Conditions de l'offre

L'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS porte sur un nombre maximum de 6.004.209.757 Actions Nouvelles.

Cette augmentation du capital de la Société sera réalisée avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, à raison de quatre-vingt-onze (91) Actions Nouvelles pour deux (2) actions existantes d'une valeur nominale d'un millième d'euro (0,001 €) chacune, au prix de trois millièmes d'euro (0,003 €) par action (soit un millième d'euro (0,001 €) de valeur nominale et deux millièmes d'euro (0,002 €) de prime d'émission), sans qu'il ne soit tenu compte des fractions.

Chaque actionnaire recevra un droit préférentiel de souscription par action enregistrée sur son compte-titres à l'issue de la journée du 8 juillet 2024 selon le calendrier indicatif.

Les droits préférentiels de souscription seront négociables à compter du 5 juillet 2024 jusqu'au 22 juillet 2024 inclus, et exerçables à compter du 9 juillet 2024 jusqu'au 24 juillet 2024 selon le calendrier indicatif.

Deux (2) droits préférentiels de souscription donneront droit de souscrire à quatre-vingt-onze (91) Actions Nouvelles d'un millième d'euro (0,001 €) de valeur nominale chacune.

Les droits préférentiels de souscription non exercés à la clôture de la période de souscription, soit le 24 juillet 2024 à la clôture de la séance de bourse, selon le calendrier indicatif, seront caducs de plein droit.

5.1.2 Montant de l'émission

Le montant total de l'émission, prime d'émission incluse, s'élève à 18.012.629,271 euros (dont 6.004.209,757 euros de nominal et 12.008.419,514 euros de prime d'émission) correspondant au produit du nombre d'Actions Nouvelles émises, soit 6.004.209.757 Actions Nouvelles, multiplié par le prix de souscription d'une Action Nouvelle, soit trois millièmes d'euro (0,003 €) (constitué d'un millième d'euro (0,001 €) de nominal et deux millièmes d'euro (0,002 €) de prime d'émission).

Si les souscriptions à titre irréductible et réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, le Conseil d'administration (ou le Directeur général, le cas échéant) pourra, conformément aux dispositions de l'article L. 225-134 du Code de commerce, dans des proportions qu'il déterminera, répartir librement, à sa seule discrétion, les Actions Nouvelles non souscrites au profit des investisseurs qui se sont engagés à souscrire à titre libre. Les personnes désirant souscrire à titre libre devront faire parvenir leur demande auprès de leur intermédiaire financier habilité à tout moment durant la période de souscription et payer le prix de souscription correspondant.

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-134 du Code de commerce, aux termes de la dix-huitième résolution de l'Assemblée Générale du 19 juin 2024, si les souscriptions à titre irréductible réductible et libre n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Conseil d'administration (ou le Directeur général, le cas échéant) répartira les actions non souscrites entre Ycor et les Obligataires Garants conformément à leurs engagements de souscription à titre de garantie (*backstop*) de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS et au Plan de SFA Modifié.

Les engagements de souscription à titre de garantie (*backstop*) d'Ycor et des Obligataires Garants sont présentés à la section 5.2.2 ci-dessous.

5.1.3 Période et procédure de souscription

(a) Période de souscription

La souscription des Actions Nouvelles sera ouverte du 9 juillet 2024 au 24 juillet 2024 inclus selon le calendrier indicatif.

(b) Droit préférentiel de souscription

La période de négociation des droits préférentiels de souscription sera ouverte du 5 juillet 2024 au 22 juillet 2024 inclus selon le calendrier indicatif.

Souscription à titre irréductible

La souscription des Actions Nouvelles est réservée, par préférence (se référer à la Section 5.1.1 « Conditions de l'émission des Actions Nouvelles » de la présente Note d'Opération) :

- aux porteurs d'actions existantes enregistrées sur leur compte-titres à l'issue de la journée du 8 juillet 2024 selon le calendrier indicatif ; et
- aux cessionnaires de droits préférentiels de souscription.

Les titulaires de droits préférentiels de souscription pourront souscrire à titre irréductible, à raison de quatre-vingt-onze (91) Actions Nouvelles pour deux (2) actions existantes possédées (deux (2) droits préférentiels de souscription permettront de souscrire quatre-vingt-onze (91) Actions Nouvelles au prix de trois millièmes d'euro (0,003 €) par action), sans qu'il soit tenu compte des fractions.

Les droits préférentiels de souscription ne pourront être exercés qu'à concurrence d'un nombre de droits préférentiels de souscription permettant la souscription d'un nombre entier d'Actions Nouvelles. Les actionnaires ou cessionnaires de droits préférentiel de souscription qui ne posséderaient pas, au titre de la souscription à titre irréductible, un nombre suffisant d'actions (avant détachement du droit préférentiel de souscription) ou de droits préférentiels de souscription (après détachement du droit préférentiel de souscription) pour obtenir un nombre entier d'Actions Nouvelles, devront faire leur affaire de l'acquisition sur le marché du nombre de droits préférentiels de souscription nécessaires à la souscription d'un nombre entier d'Actions Nouvelles de la Société et pourront 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 réglementé d'Euronext Paris pendant la période de négociation des droits préférentiels de souscription.

Souscription à titre réductible

En même temps qu'ils déposeront leurs souscriptions à titre irréductible, les actionnaires ou les cessionnaires de droits préférentiels de souscription pourront souscrire à titre réductible le nombre d'Actions Nouvelles qu'ils souhaiteront, en sus du nombre d'Actions Nouvelles résultant de l'exercice de leurs droits préférentiels de souscription à titre irréductible.

Les Actions Nouvelles éventuellement non absorbées par les souscriptions à titre irréductible seront réparties et attribuées aux souscripteurs à titre réductible. Les ordres de souscription à titre réductible seront servis dans la limite de leurs demandes et au prorata du nombre d'actions existantes dont les droits auront été utilisés à l'appui de leurs souscriptions à titre irréductible, sans qu'il puisse en résulter une attribution de fraction d'Action Nouvelle.

Au cas où un même souscripteur présenterait plusieurs souscriptions distinctes, le nombre d'Actions Nouvelles lui revenant à titre réductible ne sera calculé sur l'ensemble de ses droits préférentiels de souscription que s'il en fait expressément la demande spéciale par écrit, au plus tard le jour de la clôture de la souscription. Cette demande devra être jointe à l'une des souscriptions et donner toutes les indications utiles au regroupement des droits, en précisant le

nombre de souscriptions établies ainsi que le ou les intermédiaires habilités auprès desquels ces souscriptions auront été déposées.

Les souscriptions au nom de souscripteurs distincts ne peuvent être regroupées pour obtenir des actions à titre réductible.

Un avis diffusé par Euronext Paris fera connaître le barème de répartition pour les souscriptions à titre réductible (voir Section 5.1.10 « *Publication des résultats de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS* » de la présente Note d'Opération).

Réallocation par le Conseil d'administration (ou le Directeur général, le cas échéant) des Actions Nouvelles non souscrites par l'exercice à titre irréductible et réductible

Si les souscriptions à titre irréductible et réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, le Conseil d'administration (ou le Directeur général, le cas échéant) pourra, conformément aux dispositions de l'article L. 225-134 du Code de commerce, dans des proportions qu'il déterminera, répartir librement, à sa seule discrétion, les Actions Nouvelles non souscrites au profit des investisseurs qui se sont engagés à souscrire à titre libre. Les personnes désirant souscrire à titre libre devront faire parvenir leur demande auprès de leur intermédiaire financier habilité à tout moment durant la période de souscription et payer le prix de souscription correspondant.

Valeur théorique du droit préférentiel de souscription et de l'action Solocal Group – Décotes du prix de souscription des Actions Nouvelles par rapport au cours de bourse de l'action et par rapport à la valeur théorique de l'action ex-droit

Sur la base du cours de clôture de l'action de la Société le 2 juillet 2024, soit 0,0499 euro :

- le prix de souscription des Actions Nouvelles de 0,003 euro fait apparaître une décote faciale de 94,0 %,
- la valeur théorique du droit préférentiel de souscription s'élève à 0,001 euro,
- la valeur théorique de l'action ex-droit s'élève à 0,004 euro, et
- le prix de souscription des Actions Nouvelles fait apparaître une décote de 25,2 % par rapport à la valeur théorique de l'action ex droit.

Ces valeurs ne préjugent ni de la valeur du droit préférentiel de souscription pendant la période de négociation des droits préférentiels de souscription ni de la valeur de l'action ex-droit, ni des décotes, telles qu'elles seront constatées sur le marché.

(c) Procédure d'exercice du droit préférentiel de souscription

Les droits préférentiels de souscription seront détachés le 5 juillet 2024 et négociables sur Euronext Paris du 5 juillet 2024 jusqu'à la clôture de la période de négociation des droits préférentiels de souscription, soit jusqu'au 22 juillet 2024 (inclus), selon le calendrier indicatif, sous le code ISIN FR001400R4B4, dans les mêmes conditions que les actions existantes de la Société.

Pour exercer leurs droits préférentiels de souscription, les titulaires devront en faire la demande auprès de leur intermédiaire financier habilité à tout moment entre le 9 juillet 2024 et le 24 juillet 2024 inclus selon le calendrier indicatif et payer le prix de souscription correspondant (voir Section 5.1.9 « *Versement des fonds et modalité de délivrance des actions* » de la présente Note d'Opération).

En cas de cession du droit préférentiel de souscription détaché d'une action existante, le cédant du droit préférentiel de souscription s'en trouvera dessaisi au profit du cessionnaire qui, pour l'exercice du droit préférentiel de souscription ainsi acquis, se trouvera purement et simplement substitué dans tous les droits et obligations du propriétaire de l'action existante.

Les droits préférentiels de souscription non exercés à la clôture de la période de souscription, soit le 24 juillet 2024, selon le calendrier indicatif, seront caducs de plein droit.

Droits préférentiels de souscription détachés des actions auto-détenues par la Société

En application de l'article L. 225-206 du Code de commerce, la Société ne peut souscrire à ses propres actions soit directement, soit par une personne agissant en son propre nom, mais pour le compte de la Société.

Conformément aux termes de la dix-huitième résolution de l'Assemblée Générale du 19 juin 2024 et aux dispositions de l'article L. 225-210 du Code de commerce, il n'a pas été tenu compte des actions auto-détenues pour la détermination des droits préférentiels de souscription attachés aux autres actions de la Société

5.1.4 Calendrier indicatif

15 mai 2024	→ Publication de l'avis de réunion relatif à la convocation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société en vue d'autoriser notamment la Première Réduction de Capital, l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, les Augmentations de Capital Réservées, l'apport en nature de l'intégralité des actions Regicom à la Société, l'Augmentation de Capital Apport Regicom, l'émission des BSA, le Regroupement d'Actions et la Seconde Réduction de Capital
4 juin 2024	→ Mise à disposition du rapport de l'expert indépendant
5 juin 2024	→ Approbation par l'AMF du Prospectus relatif aux Augmentations de Capital Réservées et à l'émission des BSA par l'AMF → Diffusion d'un communiqué par la Société annonçant l'approbation du Prospectus → Publication du Prospectus et mise en ligne sur les sites internet de la Société et de l'AMF
19 juin 2024 (matin)	→ Audience devant le Tribunal de commerce de Nanterre relative à l'arrêté du Plan de SFA Modifié et à l'homologation du Protocole de Conciliation 2024
19 juin 2024 (après-midi)	→ Assemblée générale des actionnaires en vue d'autoriser notamment la Première Réduction de Capital, l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, les Augmentations de Capital Réservées, l'apport en nature de l'intégralité des actions Regicom à la Société, l'Augmentation de Capital Apport Regicom, l'émission des BSA, le Regroupement d'Actions et la Seconde Réduction de Capital → Diffusion d'un communiqué par la Société décrivant les résultats du vote des résolutions soumises à l'assemblée générale des actionnaires
19 juin 2024	→ Décision du Conseil d'administration de la Société constatant la réalisation de la Première Réduction de Capital
27 juin 2024	→ Jugement du Tribunal de commerce de Nanterre arrêtant le Plan de SFA Modifié et constatant → Diffusion d'un communiqué de presse de la Société annonçant le jugement du Tribunal de commerce de Nanterre
3 juillet 2024	→ Décision du Conseil d'administration de la Société constatant l'accomplissement des conditions suspensives à la mise en œuvre du Plan de SFA Modifié, et décidant de procéder à l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, aux Augmentations de Capital Réservées et à l'émission des BSA

	→ Approbation du prospectus relatif à l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS par l'AMF *
4 juillet 2024	→ Diffusion d'un communiqué par la Société annonçant l'approbation du prospectus relatif à l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS et décrivant les principales caractéristiques de l'offre et les modalités de mise à disposition du prospectus * → Publication du prospectus relatif à l'Augmentation de Capital avec Maintien du 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 Maintien du DPS annonçant la cotation des DPS *
5 juillet 2024	→ Détachement des DPS et ouverture de la période de négociation des DPS sur Euronext Paris *
9 juillet 2024	→ Ouverture de la période de souscription à l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS *
22 juillet 2024	→ Clôture de la période de négociation des DPS *
24 juillet 2024	→ Clôture de la période de souscription à l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS * → Dernier jour de règlement-livraison des DPS *
26 juillet 2024	→ Décision du Conseil d'administration (ou du Directeur général, le cas échéant) de la Société à l'effet (i) de constater les souscriptions à l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, et (ii) de répartir les actions non souscrites dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS à Ycor et aux Obligataires Garants, et (iii) d'arrêter la liste des bénéficiaires aux Augmentations de Capital Réservées et à l'attribution des BSA
29 juillet 2024	→ Diffusion par la Société d'un communiqué de presse annonçant les résultats des souscriptions au titre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS * → Diffusion par Euronext Paris de l'avis d'admission des actions nouvelles résultant de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, des Augmentations de Capital Réservées et de l'Augmentation de Capital Apport Regicom, indiquant notamment le montant définitif de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS
30 juillet 2024	→ Souscription aux Augmentations de Capital Réservées → Souscription par Ycor et les Obligataires Garants aux actions non souscrites dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS *
31 juillet 2024	Décision du Conseil d'administration (ou du Directeur général, le cas échéant) de la Société à l'effet de (i) constater les souscriptions aux Augmentations de Capital Réservées, (ii) constater les souscriptions par Ycor et les Obligataires Garants des actions éventuellement non souscrites dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, (iii) constater l'accomplissement des conditions suspensives à l'apport en nature de l'intégralité des actions Regicom à la Société et (iv) constater la réalisation définitive de l'apport et de l'Augmentation de Capital Apport Regicom
31 juillet 2024	→ Emission et admission aux négociations des actions nouvelles résultant de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, des Augmentations de Capital Réservées et de l'Augmentation de Capital Apport Regicom → Emission des BSA → Règlement-livraison de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, des Augmentations

	de Capital Réservées, de l'Augmentation de Capital Apport Regicom et de l'émission des BSA → Date de Restructuration Effective
Début août 2024	→ Publication au BALO de l'avis de Regroupement d'Actions
Début octobre 2024	→ Mise en œuvre de la Seconde Réduction de Capital
31 juillet 2025	→ Fin de la période d'exercice des BSA

*Les étapes marquées * concernent uniquement l'Augmentation de Capital avec Maintien du 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 (www.solocal.com) et d'un avis diffusé par Euronext Paris.

5.1.5 Révocation/Suspension de l'offre

L'émission des Actions Nouvelles reste soumise à la réalisation des opérations de règlement-livraison des actions issues des Augmentations de Capital Réservées, de l'Augmentation de Capital Apport Regicom, de l'émission des TSSDI et des BSA, qui forment ensemble un tout indivisible, de sorte que si l'une d'elles ne pouvait se réaliser, aucune d'entre elles ne se réaliserait (comme indiqué à la Section 2 de la présente Note d'Opération).

Le règlement-livraison de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS doit intervenir le 31 juillet 2024, selon le calendrier indicatif et concomitamment au règlement-livraison des Augmentations de Capital Réservées et de l'Augmentation de Capital Apport Regicom.

L'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS pourrait ne pas être réalisée et les souscriptions pourraient être rétroactivement annulées si le montant des souscriptions représentait moins de 100% de l'émission décidée (y compris après appel des engagements de souscription à titre de garantie (*backstop*)). Par ailleurs, dans l'hypothèse où l'Augmentation de Capital avec Maintien DPS ne serait pas réalisée alors les Augmentations de Capital Réservées et l'Augmentation de Capital Apport Regicom, devant être réalisées concomitamment, ne seraient pas réalisées.

Toutefois, l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS fait l'objet, conformément au Plan de SFA Modifié, d'engagements de souscription à titre de garantie par Ycor et les Obligataires Garants, à hauteur de 100% de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS dans les conditions décrites à la Section 5.2.2 « *Intentions de souscription des principaux actionnaires de la Société ou des membres de ses organes d'administration ou de direction* » de la présente Note d'Opération.

5.1.6 Réduction de la souscription

L'émission des Actions Nouvelles est réalisée avec maintien du droit préférentiel de souscription. Les actionnaires pourront souscrire à titre irréductible à raison de quatre-vingt-onze (91) Actions Nouvelles pour deux (2) actions existantes (voir Section 5.1.3 « *Période et procédure de souscription* » de la présente Note d'Opération) sans que leurs ordres puissent être réduits.

Les actionnaires ou cessionnaires des droits préférentiels de souscription pourront également souscrire à titre réductible. Les conditions de souscription à titre réductible des actions non souscrites à titre irréductible et les modalités de réduction sont décrites à la Section 5.1.3 « *Période et procédure de souscription* » et 5.3.1 « *Prix de souscription* » de la présente Note d'Opération.

5.1.7 Montant minimum et/ou maximum d'une souscription

L'émission des Actions Nouvelles étant réalisée avec maintien du droit préférentiel de souscription à titre irréductible et à titre réductible, le minimum de souscription est de quatre-vingt-onze (91) Actions Nouvelles nécessitant l'exercice de deux (2) droits préférentiels de souscription, il n'y a pas de maximum de souscription (voir Section 5.1.3 « *Période et procédure de souscription* » de la présente Note d'Opération).

5.1.8 Révocation des ordres de souscription

Les ordres de souscription sont irrévocables.

5.1.9 Versement des fonds et modalités de délivrance des actions

Les souscriptions des Actions Nouvelles et les versements des fonds par les souscripteurs, dont les actions existantes sont inscrites sous la forme nominative administrée ou au porteur, seront reçus jusqu'au 24 juillet 2024 inclus selon le calendrier indicatif auprès de leur intermédiaire habilité agissant en leur nom et pour leur compte.

Les souscriptions des Actions Nouvelles et les versements des fonds par les souscripteurs, dont les actions existantes sont inscrites sous la forme nominative pure seront reçus jusqu'au 24 juillet 2024 à 12h00, auprès d'Uptevia.

Chaque souscription devra être accompagnée du versement du prix de souscription.

Les souscriptions pour lesquelles les versements n'auraient pas été effectués seront annulées de plein droit sans qu'il soit besoin d'une mise en demeure.

Les fonds versés à l'appui des souscriptions seront centralisés auprès d'Uptevia, qui sera chargée d'établir le certificat de dépôt des fonds constatant la réalisation de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS.

La date de livraison prévue des Actions Nouvelles est le 31 juillet 2024, selon le calendrier indicatif.

5.1.10 Publication des résultats de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS

À l'issue de la période de souscription visée à la section 5.1.3 ci-dessus et après centralisation des souscriptions au titre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, un communiqué de presse de la Société annonçant le résultat des souscriptions au titre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS sera diffusé et mis en ligne sur le site Internet de la Société.

Un avis diffusé par Euronext Paris relatif à l'admission des Actions Nouvelles mentionnera le nombre définitif d'actions émises et le barème de répartition pour les souscriptions à titre réductible (voir Section 5.1.3(b) « *Période et procédure de souscription – Droits préférentiels de souscription* » de la présente Note d'Opération).

Par ailleurs, un avis relatif à l'admission des Actions Nouvelles sera diffusé par Euronext Paris le 29 juillet 2024.

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

Se référer à la Section 5.1.3 « *Période et procédure de souscription* » de la présente Note d'Opération.

5.2 Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières

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

Catégorie d'investisseurs potentiels

L'émission étant réalisée avec maintien du droit préférentiel de souscription à titre irréductible et réductible, la souscription des Actions Nouvelles à émettre est ouverte (i) aux titulaires initiaux des droits préférentiels de souscription et (ii) aux cessionnaires de ces droits préférentiels de souscription dans les conditions décrites à la Section 5.1.3(b) « *Période et procédure de souscription – Droits préférentiels de souscription* » de la présente Note d'Opération. Les investisseurs ont également la possibilité de souscrire à titre libre.

Pays dans lesquels l'offre sera ouverte

L'offre sera ouverte au public uniquement en France.

Restrictions applicables à l'offre

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

Toute personne (y compris les *trustees* et les *nominees*) recevant ce Prospectus ne doit le distribuer ou le faire parvenir dans de tels pays qu'en conformité avec les lois et réglementations qui y sont applicables.

Toute personne qui, pour quelque cause que ce soit, transmettrait ou permettrait la transmission de ce Prospectus dans de tels pays, doit attirer l'attention du destinataire sur les stipulations du présent paragraphe.

De façon générale, toute personne exerçant ses droits préférentiels de souscription 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 avec Maintien du DPS, 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 les États-Unis d'Amérique* », « *Restrictions concernant le Royaume-Uni* », 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, aux États-Unis d'Amérique, au Royaume-Uni, en Australie, au Canada et au Japon.

(a) *Restrictions concernant les États membres de l'Espace Economique Européen (autres que la France)*

S'agissant des Etats membres de l'Espace Economique 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 droits préférentiels de souscription rendant nécessaire la publication d'un prospectus dans l'un ou l'autre de ces États membres. Par conséquent, les Actions Nouvelles ou les droits préférentiels de souscription peuvent être offerts dans les États Membres uniquement :

- à des investisseurs qualifiés, tels que définis par le Règlement Prospectus ;
- à moins de 150 personnes physiques ou morales (autres que des investisseurs qualifiés tels que définis dans le Règlement Prospectus) par État Membre ; ou
- dans des circonstances entrant dans le champ d'application de l'article 1(4) du Règlement Prospectus.

Sous réserve qu'aucune des offres des Actions Nouvelles ou des droits préférentiels de souscription susvisés ne requiert la publication d'un prospectus en application de l'article 3(1) du Règlement Prospectus ou un supplément en application de l'article 23 de ce dernier.

Pour les besoins du présent paragraphe, l'expression « **offre au public des Actions Nouvelles ou des droits préférentiels de souscription** » dans un Etat Membre donné signifie toute communication adressée sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit à des personnes et présentant une information suffisante sur les conditions de l'offre et sur les titres à offrir, de manière à mettre un investisseur en mesure de décider d'acheter ou souscrire ces valeurs mobilières. L'expression « **Règlement Prospectus** » signifie le Règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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.

Ces restrictions de vente concernant les Etats Membres s'ajoutent à toute autre restriction de vente applicable dans les Etats Membres.

Restrictions concernant les Etats-Unis d'Amérique

Ni les Actions Nouvelles, ni les droits préférentiels de souscription 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 droits préférentiels de souscription 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*. En conséquence, aucun actionnaire ou investisseur des Etats-Unis d'Amérique ne pourra participer à l'offre et souscrire les Actions Nouvelles ou exercer les droits préférentiels de souscription.

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 Etats-Unis d'Amérique.

Chaque acquéreur d'Actions Nouvelles ou toute personne exerçant des droits préférentiels de souscription sera réputé avoir déclaré, garanti et reconnu, qu'il acquiert les Actions Nouvelles ou exerce les droits préférentiels de souscription dans le cadre d'une « *offshore transaction* » telle que définie par le Règlement S 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*.

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 droits préférentiels de souscription 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 droits préférentiels de souscription 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.

Restrictions concernant le Canada, l'Australie et le Japon

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

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

Aux termes du Plan de SFA Modifié, Ycor et les Obligataires Garants se sont engagés à souscrire intégralement en espèces le nombre d'actions non-souscrites à titre irréductible ou à titre réductible ou à titre libre dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, (i) à hauteur d'un montant maximum de 13.012.629,270 euros s'agissant d'Ycor, et (ii) à hauteur d'un montant maximum de 5.000.000,001 euros s'agissant des Obligataires Garants ; étant précisé que, conformément au Plan de SFA Modifié, Ycor et les Obligataires Garants seraient appelés de façon *pari passu*, et sans solidarité entre eux, au prorata de l'engagement de souscription à titre de garantie (*backstop*) d'Ycor et de chacun des Obligataires Garants.

En contrepartie de ces engagements, Ycor bénéficie de l'octroi des BSA Ycor, et les Obligataires Garants bénéficient de l'octroi des BSA Garants Obligataires.

Les sociétés GoldenTree Asset Management LP et Credit Suisse Asset Management LLC ont indiqué ne pas avoir l'intention de souscrire à l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS et se réserver la faculté de céder leurs droits préférentiels de souscription. La Société n'a pas connaissance des intentions de ses autres actionnaires ou des membres de ses organes de direction, de direction ou de surveillance.

5.2.3 Information pré-allocation

L'émission étant réalisée avec maintien du droit préférentiel de souscription à titre irréductible et réductible, les titulaires de droits préférentiels de souscription ainsi que les cessionnaires de ces droits, qui les auront exercés dans les conditions décrites à la section 5.1.3(b), sont assurés (sous réserve du paragraphe 5.4.3), de souscrire, sans possibilité de réduction, quatre-vingt-onze (91) Actions Nouvelles d'un millième d'euro (0,001 €) de valeur nominale chacune, au prix unitaire de trois millièmes d'euro (0,003 €), par lot de deux (2) droits préférentiels de souscription exercés.

Les éventuelles demandes concomitantes de souscription d'Actions Nouvelles à titre réductible seront servies conformément au barème de répartition pour les souscriptions à titre réductible qui figurera dans un avis diffusé par Euronext Paris (voir Section 5.1.3(b) « *Période et procédure de souscription – Droit préférentiel de souscription* » et Section 5.1.10 « *Publication des résultats de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS* » de la présente Note d'Opération).

Les éventuelles demandes de souscription d'Actions Nouvelles à titre libre seront servies si les souscriptions à titre irréductible et réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS.

Sauf en ce qui concerne le maintien du droit préférentiel de souscription, aucun traitement préférentiel prédéterminé n'est prévu, lors de l'allocation des Actions Nouvelles, à une catégorie déterminée d'investisseurs.

5.2.4 Notification aux souscripteurs

Les souscripteurs ayant passé des ordres de souscription à titre irréductible sont assurés, sous réserve de la réalisation effective de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, de recevoir le nombre d'Actions Nouvelles qu'ils auront souscrites (voir section 5.1.3(b) « *Période et procédure de souscription – Droits préférentiels de souscription* » de la présente Note d'Opération).

Ceux ayant passé des ordres de souscription à titre réductible dans les conditions fixées à la section 5.1.3(b) « *Période et procédure de souscription – Droits préférentiels de souscription* » de la Note d'Opération seront informés de leur allocation par leur intermédiaire financier.

5.3 Prix de souscription

5.3.1 Prix de souscription de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS

Le prix de souscription est de trois millièmes d'euro (0,003 €) par Action Nouvelle, dont un millième d'euro (0,001 €) de valeur nominale et deux millièmes d'euro (0,002 €) de prime d'émission par Action Nouvelle.

Lors de la souscription, le prix de 0,003 euro par action souscrite, représentant la totalité du nominal et de la prime d'émission, devra être intégralement libéré par versement en espèces.

Les souscriptions qui n'auront pas été intégralement libérées seront annulées de plein droit sans qu'il soit besoin de mise en demeure.

Les sommes versées pour les souscriptions à titre réductible (voir Section 5.1.3(b) « *Période et procédure de souscription – Droit préférentiel de souscription* ») et se trouvant disponibles après la répartition seront remboursées sans intérêt aux souscripteurs par les intermédiaires habilités qui les auront reçues.

Les sommes versées pour les souscriptions à titre libre et se trouvant disponibles après la répartition seront remboursées sans intérêt aux souscripteurs par les intermédiaires habilités qui les auront reçues.

Un expert indépendant, le cabinet Ledouble, désigné sur une base volontaire le 23 avril 2024 par le Conseil d'administration sur proposition d'un comité *ad hoc* désigné en son sein et composé de trois administrateurs indépendants, a conclu au caractère équitable de l'émission des actions ordinaires nouvelles envisagée pour les actionnaires. La conclusion de cette opinion est reproduite ci-dessous et le rapport est annexé dans son intégralité en Annexe 1 de la présente Note d'Opération :

« À l'issue de nos travaux de valorisation de l'Action et d'examen des conditions financières de la Restructuration, menés dans une perspective de continuité d'exploitation du Groupe dans sa configuration actuelle, nous retenons plus particulièrement les points suivants concernant les Actionnaires :

- *La Restructuration, qui doit permettre l'investissement d'Ycor et la réduction de l'endettement global, est indispensable à la poursuite de l'exploitation du Groupe.*
- *Nos valorisations, qui se conçoivent dans une perspective de poursuite de l'exploitation et de redressement de la situation financière du Groupe, n'intègrent pas la gestion des besoins de trésorerie nécessaire à la réalisation du Plan d'Affaires de l'Opération et à la couverture des échéances de remboursement des dettes du Groupe.*
- *Les résultats, issus des méthodes d'évaluation intrinsèque et analogique, présentent des valeurs négatives et mécaniquement en net retrait par rapport aux références boursières actuelles de Solocal.*
- *Au regard de la fourchette de valeurs résultant de notre Évaluation Multicritère et de la subordination des Actionnaires, qui les place après les créanciers, les Actionnaires existants perdraient potentiellement la totalité de leur investissement en l'absence de Restructuration.*
- *Si l'on se réfère aux valorisations de Solocal, l'analyse du patrimoine des Actionnaires existants, avant et après la Restructuration, met en évidence que :*
 - *la souscription totale à l'Augmentation de Capital avec maintien du DPS permettrait à l'Actionnaire de ne pas perdre de patrimoine sur la base des valorisations de Solocal post-Restructuration ;*
 - *l'absence de souscription à l'Augmentation de Capital avec maintien du DPS occasionnerait une baisse significative de leur patrimoine si la Restructuration et la stratégie envisagée par Ycor n'entraînent pas une hausse du cours de l'Action.*

En considérant la situation actuelle et la valeur intrinsèque du Groupe, nous sommes d'avis que l'Opération prise dans son ensemble est équitable pour les Actionnaires de Solocal. »

5.3.2 Procédure de publication du prix de l'offre

Sans objet.

5.3.3 Restriction des droits préférentiels de souscription

Sans objet.

5.3.4 Disparité du prix

Sans objet.

5.4 Placement et prise ferme

5.4.1 Etablissement – Prestataire de services d'investissement

Portzamparc BNP Paribas
1, boulevard Haussmann
75009 Paris
France

5.4.2 Coordonnées des intermédiaires habilités chargés du dépôt des fonds des souscriptions et du service financier des actions

Les fonds versés à l'appui des souscriptions seront centralisés auprès d'Uptevia, qui établira le certificat de dépôt des fonds constatant la réalisation de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS.

Le service des titres (inscription des actions au nominatif, conversion des actions au porteur) et le service financier des actions de la Société sont assurés par Uptevia (90 – 110 Esplanade du Général de Gaulle, 92931 Paris La Défense Cedex).

5.4.3 Garantie – Engagement d'exercice / d'abstention / de conservation

Garantie

L'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS ne fait l'objet d'aucune garantie par un syndicat bancaire ni d'une prise ferme.

L'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS fait cependant, conformément au Plan de SFA Modifié, l'objet d'engagements de garantie (*backstop*) à hauteur de 100% du montant brut de l'opération (voir sections 3.4 et 5.2.2 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.

Un contrat de direction a été conclu entre le Seul Global Coordinateur et la Société (le « **Contrat de Direction** »). Le Seul Global Coordinateur n'agit pas en qualité de garant au titre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS.

Engagement d'abstention de la Société

Sans objet.

Engagement de conservation

Sans objet.

5.4.4 Signature du contrat de prise ferme

Sans objet.

6. ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS ET MODALITÉS DE NÉGOCIATION

6.1 Admission aux négociations

Les droits préférentiels de souscription seront détachés le 5 juillet 2024 et négociés sur Euronext Paris jusqu'à la clôture de la période de négociation des droits préférentiels de souscription, soit jusqu'au 22 juillet 2024 (inclus), selon le calendrier indicatif, sous le code ISIN FR001400R4B4.

En conséquence, les actions existantes seront négociées ex-droit à compter du 8 juillet 2024 selon le calendrier indicatif.

Les Actions Nouvelles feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur Euronext Paris.

Les Actions Nouvelles seront admises dès que possible à compter de leur émission (le 31 juillet 2024 sur la base du calendrier indicatif présenté ci-dessus). Elles seront, à compter de cette date, immédiatement assimilées aux actions existantes de la Société déjà négociées sur Euronext Paris, et seront négociées et négociables sur la même ligne de cotation sous le code ISIN FR00140006O9.

6.2 Place de cotation

Les actions de la Société sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris (compartiment C).

6.3 Offres simultanées d'actions de la Société

Non applicable.

6.4 Contrat de liquidité

La Société a conclu le 4 juillet 2018 un contrat de liquidité avec Natixis Oddo BHF SCA, qui a été amendé le 30 septembre 2020 et le 8 juillet 2021. Ce contrat est conforme à la charte de déontologie de l'Association française des marchés financiers (AMAFI). A la demande de la Société, ce contrat de liquidité ne sera pas suspendu pendant la période de souscription.

6.5 Stabilisation - Interventions sur le marché

Aucune opération de stabilisation ou intervention sur le marché n'est envisagée.

6.6 Option de surallocation

Sans objet.

6.7 Clause d'extension

Sans objet.

7. DÉTENTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAILANT LES VENDRE

Non applicable.

8. DÉPENSES LIÉES À L'ÉMISSION

Le produit brut de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS sera d'un montant de 18.012.629,271 euros, libéré intégralement par versement en espèces.

Il est rappelé que l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS sera réalisée concomitamment aux Augmentations de Capital Réservées et à l'émission des BSA, dont les produits bruts seraient les suivants :

- produit brut de l'Augmentation de Capital Réservée Obligataires : un montant de 195.601.690,78 euros, libéré intégralement par compensation avec le montant de créances liquides et exigibles détenues par les porteurs d'Obligations ;

En conséquence l'Augmentation de Capital Réservée Obligataires permettra seulement de réduire l'endettement du Groupe et ne générera aucun produit en trésorerie ;

- produit brut de l'Augmentation de Capital Réservée Ycor, un montant de 24.999.999,999 euros, libéré intégralement par versement en espèces ;
- produit brut en cas d'exercice de l'intégralité des BSA Ycor : un montant maximum de (i) 1.868.807,116 euros en cas d'exercice de la totalité des BSA Ycor avant mise en œuvre du Regroupement d'Actions et/ou de la Seconde Réduction de Capital, et (ii) 18.688,08 euros en cas d'exercice de la totalité des BSA Ycor après mise en œuvre du Regroupement d'Actions et de la Seconde Réduction de Capital ;
- produit brut en cas d'exercice de l'intégralité des BSA Garants Obligataires : un montant maximum de (i) 718.074,371 euros en cas d'exercice de la totalité des BSA Garants Obligataires avant mise en œuvre du Regroupement d'Actions et/ou de la Seconde Réduction de Capital, et (ii) 7.180,75 euros en cas d'exercice de la totalité des BSA Garants Obligataires après mise en œuvre du Regroupement d'Actions et de la Seconde Réduction de Capital.

À titre indicatif, les dépenses liées aux opérations de mise en œuvre de la restructuration financière de la Société sont estimées à environ 17 millions d'euros. Ces dépenses seront intégralement financées grâce à la trésorerie disponible du Groupe après l'obtention des fonds liés à l'Augmentation de Capital Réservée Ycor et à l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS.

Le produit net maximum estimé de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, des Augmentations de Capital Réservées et de l'exercice des BSA serait d'environ (i) 29 millions euros en cas d'exercice de la totalité des BSA avant mise en œuvre du Regroupement d'Actions et/ou de la Seconde Réduction de Capital, et (ii) 26 millions d'euros en cas d'exercice de la totalité des BSA après mise en œuvre du Regroupement d'Actions et de la Seconde Réduction de Capital.

Le produit net correspond au produit brut diminué des charges mentionnées ci-dessus.

9. DILUTION

9.1 Incidence de l'émission sur la quote-part des capitaux propres

A titre indicatif, l'incidence théorique de l'émission des Actions Nouvelles, des actions nouvelles émises dans le cadre des Augmentations de Capital Réservées et de l'Augmentation de Capital Apport Regicom, et des actions nouvelles à émettre sur exercice 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, tels qu'ils ressortent des comptes consolidés au 31 décembre 2023, et d'un nombre de 131.960.654 actions composant le capital social de la Société au 30 avril 2024) serait la suivante :

	Quote-part des capitaux propres par action (en euros) sur une base non diluée
Avant émission des Actions Nouvelles et attribution des BSA et émission des actions nouvelles dans le cadre des Augmentations de Capital Réservées et de l'Augmentation de Capital Apport Regicom	(2,107) €
Après émission de 15.514.000.000 actions nouvelles (dont 7.180.666.667 Actions Obligataires et 8.333.333.333 Actions Ycor) dans le cadre des Augmentations de Capital Réservées	(0,018) €
Après émission de 18.100.881.487 actions nouvelles dans le cadre des Augmentations de Capital Réservées et de l'exercice de la totalité des 2.586.881.487 BSA	(0,015) €
Après émission de 29.767.548.153 actions nouvelles dans le cadre des Augmentations de Capital Réservées, de l'exercice de la totalité des 2.586.881.487 BSA et des 11.666.666.666 actions nouvelles à émettre dans le cadre de l'Augmentation de Capital Apport Regicom	(0,009) €
Après émission de 35.771.757.910 actions nouvelles dans le cadre des Augmentations de Capital Réservées, de l'exercice de la totalité des BSA, des 11.666.666.666 actions nouvelles à émettre dans le cadre de l'Augmentation de Capital Apport Regicom et des 6.004.209.759 Actions Nouvelles à émettre dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS	(0,008) €

Tenant compte de la réduction du capital social par voie de réduction à 0,001 euro du nominal de l'action approuvée par l'Assemblée Générale du 19 juin 2024 et dont la mise en œuvre a été décidée par le Conseil d'administration le 19 juin 2024.

9.2 Incidence de l'émission sur la situation de l'actionnaire

A titre indicatif, l'incidence théorique de l'émission des Actions Nouvelles, des actions nouvelles émises dans le contexte des Augmentations de Capital Réservées et de l'Augmentation de Capital Apport Regicom, et des actions nouvelles à émettre sur exercice des BSA, 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, des actions nouvelles émises dans le contexte des Augmentations de Capital Réservées et de l'Augmentation de Capital Apport Regicom, et des actions nouvelles à émettre sur exercice des BSA (calculs effectués sur la base des capitaux propres consolidés tels qu'ils ressortent des comptes consolidés au 31 décembre 2023 et d'un nombre de 131.960.654 actions ordinaires composant le capital social de la Société au 30 avril 2024) serait la suivante :

	Quote-part du capital (en %)
	Base non diluée
Avant émission des actions nouvelles relatives aux Augmentations de Capital	1,00 %

Réservées et à l'attribution des BSA, à l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS et à l'Augmentation de Capital Apport Regicom	
Après émission de 15.514.000.000 actions nouvelles (dont 7.180.666.667 Actions Obligataires et 8.333.333.333 Actions Ycor) dans le cadre des Augmentations de Capital Réservées mais avant l'exercice des BSA	0,0084 %
Après émission de 18.100.881.487 actions nouvelles dans le cadre des Augmentations de Capital Réservées et de l'exercice de la totalité des 2.586.881.487 BSA	0,0072 %
Après émission de 29.767.548.153 actions nouvelles dans le cadre des Augmentations de Capital Réservées, de l'exercice de la totalité des 2.586.881.487 BSA et des 11.666.666.666 actions nouvelles à émettre dans le cadre de l'Augmentation de Capital Apport Regicom	0,0044 %
Après émission de 35.771.757.910 actions nouvelles dans le cadre des Augmentations de Capital Réservées, de l'exercice de la totalité des BSA, des 11.666.666.666 actions nouvelles à émettre dans le cadre de l'Augmentation de Capital Apport Regicom et des 6.004.209.759 Actions Nouvelles à émettre dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS (en tenant compte d'une <u>absence</u> de souscription à l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS par les actionnaires existants)	0,0037 %
Après émission de 35.771.757.910 actions nouvelles dans le cadre des Augmentations de Capital Réservées, de l'exercice de la totalité des BSA, des 11.666.666.666 actions nouvelles à émettre dans le cadre de l'Augmentation de Capital Apport Regicom et des 6.004.209.759 Actions Nouvelles à émettre dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS (en tenant compte d'une <u>souscription à 100%</u> de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS par les actionnaires existants)	0,1709 %

9.3 Incidence sur la répartition du capital de la Société

Au 30 avril 2024, le capital social de la Société s'élève à 131.960.654 euros, divisé en 131.960.654 actions ordinaires entièrement souscrites et libérées d'une valeur nominale d'un euro (1 €) chacune. 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 SFA Modifié est la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% de droits de vote exerçables
GoldenTree AM	30.616.900	23,2 %	30.616.900	23,2 %
Crédit Suisse AM	7.585.848	5,8 %	7.585.848	5,7 %
Public	93.025.152	70,5 %	93.539.861	70,8 %
Salariés de Solocal Group ⁽¹⁾	305.384	0,2 %	305.384	0,2 %
Capital auto-détenu ⁽²⁾	427.370	0,3 %	-	-
Total	131.960.654	100,00 %	132.047.993	100,00 %

⁽¹⁾ Dans le cadre du plan d'épargne Groupe (PEG) de Solocal Group.

⁽²⁾ 427.370 actions d'auto-contrôle sont détenues dans le cadre du contrat de liquidité. Les droits de vote correspondants pourront à nouveau être exercés si les actions auxquelles ils sont attachés cessent d'être autodétenues ou autocontrôlées.

Après réalisation de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS et après la réalisation des Augmentations de Capital Réservées, exercice de la totalité des BSA et réalisation de l'Augmentation de Capital Apport Regicom, en prenant pour hypothèse que les actionnaires existants n'exercent aucun de leurs droits de souscription, la répartition du capital social et des droits de vote serait la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% de droits de vote exerçables
Actionnaires existants	131.960.654	0,4 %	132.047.993	0,4 %
Ycor	26.206.350.205	73,0 %	26.206.350.205	73,0 %
Porteurs d'Obligations	7.180.666.667	20,0 %	7.180.666.667	20,0 %
Obligataires Garants	2.384.741.038	6,6 %	2.384.741.038	6,6 %
Total	35.903.718.564	100,00 %	35.903.805.903	100,00 %

Après réalisation de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS et après la réalisation des Augmentations de Capital Réservées, exercice de la totalité des BSA et réalisation de l'Augmentation de Capital Apport Regicom, en prenant pour hypothèse que les actionnaires existants exercent l'intégralité de leurs droits de souscription, la répartition du capital social et des droits de vote serait la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% de droits de vote exerçables
Actionnaires existants	131.960.654	0,4 %	132.047.993	0,4 %
Marché	6.004.209.757	16,7 %	6.004.209.757	16,7 %
Ycor	21.868.807.115	60,9 %	21.868.807.115	60,9 %
Porteurs d'Obligations	7.180.666.667	20,0 %	7.180.666.667	20,0 %
Obligataires Garants	718.074.371	2,0 %	718.074.371	2,0 %
Total	35.903.718.564	100,00 %	35.903.805.903	100,00 %

À l'issue de la réalisation de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, des Augmentations de Capital Réservées, de l'Augmentation de Capital Apport Regicom et de l'émission des BSA devant intervenir au cours du troisième trimestre 2024, la structure du capital de la Société et son contrôle seront modifiés ; le Groupe sera contrôlé par Ycor, elle-même contrôlée par M. Maurice Lévy et sa famille.

Par ailleurs, à l'issue de la réalisation de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, et après la réalisation des Augmentations de Capital Réservées et de l'Augmentation de Capital Apport Regicom (mais avant exercice des BSA), en prenant pour hypothèse que les actionnaires existants n'exercent aucun de leurs droits de souscription dans le cadre de l'Augmentation de Capital avec Maintien du DPS, Ycor franchira l'ensemble des seuils de détention légaux jusqu'au seuil de détention de 50% des droits de vote et du capital de la Société.

10. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

10.1 Conseillers ayant un lien avec l'offre

Sans objet.

10.2 Responsables du contrôle des comptes

Auditex

Membre du réseau ERNST & Young Global Limited

Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Versailles et du Centre

Représenté par M. Mohamed Mabrouk

Tour First 1, place des Saisons 92400 Courbevoie – Paris-La Défense 1

Date de nomination : 2 juin 2022

Date d'expiration du mandat en cours : à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2027

Deloitte & Associés

Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Versailles et du Centre

Représenté par M. Stéphane Rimbeuf

6, place de la Pyramide 92908 Paris-La Défense Cedex

Date de nomination : 2 juin 2022

Date d'expiration du mandat en cours : à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2027

10.3 Équivalence 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



Ledouble

SOLOCAL

204, rond-point du Pont-de-Sèvres
92100 Boulogne-Billancourt

RESTRUCTURATION FINANCIÈRE

RAPPORT DE L'EXPERT INDÉPENDANT

JUIN 2024

Ledouble SAS – 8, rue Halévy – 75009 PARIS
Tél. 01 43 12 84 85 – E-mail info@ledouble.fr

Société d'expertise comptable et de commissariat aux comptes

Inscrite au Tableau de l'Ordre des experts comptables et à la Compagnie des commissaires aux comptes de Paris

Société par actions simplifiée au capital de 438 360 €

RCS PARIS B 392 702 023 – TVA Intracommunautaire FR 50 392 702 023



SOMMAIRE

1.	INTRODUCTION.....	6
1.1.	Rappel du contexte	6
1.2.	Cadre de l'intervention de Ledouble	9
1.3.	Indépendance et compétence de Ledouble	10
1.4.	Diligences effectuées	10
1.5.	Affirmations obtenues et limites de la Mission.....	11
1.6.	Plan du rapport	12
1.7.	Conventions de présentation.....	12
2.	CONTEXTE DE LA RESTRUCTURATION	13
2.1.	Présentation de Solocal.....	13
2.2.	Actionnariat de la Société.....	13
2.3.	Instruments donnant accès au capital	13
2.4.	Difficultés financières rencontrées par le Groupe	14
2.5.	Structure d'endettement du Groupe au 31 décembre 2023.....	16
2.6.	Modalités de la Restructuration.....	20
3.	ANALYSE SECTORIELLE ET DU GROUPE	25
3.1.	Principales caractéristiques du secteur du marketing digital	25
3.2.	Positionnement du Groupe.....	28
3.3.	Analyse historique de la performance du Groupe	30
3.4.	Matrice SWOT.....	36
4.	ÉVALUATION DU GROUPE DANS UNE PERSPECTIVE DE CONTINUITÉ D'EXPLOITATION	37
4.1.	Rappel du contexte	37
4.2.	Données structurant l'Évaluation Multicritère	37
4.3.	Méthodes d'évaluation écartées	40
4.4.	Références boursières	41
4.5.	Valorisation intrinsèque par actualisation des flux prévisionnels de trésorerie ou <i>Discounted Cash-Flow</i> (DCF).....	44
4.6.	Valorisation analogique par les Comparables Boursiers.....	51
4.7.	Synthèse de l'Évaluation Multicritère	53
5.	ANALYSE DES CONDITIONS FINANCIÈRES DE LA RESTRUCTURATION	55
5.1.	Analyse de l'actionnariat post-Restructuration	55
5.2.	Analyse de la structure financière post-Restructuration	60
5.3.	Analyse de la valorisation du Groupe post-Restructuration	61
5.4.	Analyse de l'impact de l'Opération sur le patrimoine des Actionnaires existants	65
6.	CONCLUSION	69
	ANNEXES.....	70

GLOSSAIRE, SIGLES ET ACRONYMES

Accord de Principe	Accord de principe en date du 12 avril 2024 conclu entre la Société, Ycor, le Groupe d'Obligataires et les Prêteurs RCF
Action(s)	Action(s) de Solocal
Actionnaires	Détenteurs de capital sous la forme d'Actions
AGA	Attribution d'actions gratuites
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGUO	Assemblée Générale Unique des Obligataires
AMF	Autorité des marchés financiers
ANC	Actif net comptable
Attestation d'Équité	Conclusion du Rapport
Augmentation de Capital avec maintien du DPS	Augmentation de capital en numéraire de 18 M€ avec maintien du droit préférentiel de souscription ouverte à tous les actionnaires de Solocal et garantie par Ycor et les Obligataires Garants
Augmentation de capital Regicom	Augmentation de capital en nature de 35 M€ rémunérant Ycor de l'apport des titres Regicom
Augmentation de Capital Réserve	Augmentation de capital réservée en numéraire de 25 M€ avec suppression du droit préférentiel de souscription intégralement souscrite par Ycor
Augmentation de Capital Réserve Obligataires	Augmentation de capital réservée aux porteurs de l'Obligation avec suppression du DPS des actionnaires d'un montant de l'ordre de 196 M€
BFR	Besoin en fonds de roulement
bp	Points de base
BSA	Bon de souscription d'actions
BUMP	Baromètre Unifié du Marché Publicitaire et de la communication
CAGR	Taux de croissance moyen annualisé
CMPC	Coût moyen pondéré du capital
CMPV	Cours moyen(s) pondéré(s) par les volumes
CoC	<i>Cost of Capital</i>
Comité Ad Hoc	Comité Ad Hoc composé de Monsieur Philippe Mellier (Président), Madame Ghislaine Mattlinger (administrateur indépendant) et Madame Delphine Grison (administrateur indépendant)
Comparables Boursiers	Panel de sociétés constitué pour l'évaluation analogique du Groupe par les multiples boursiers
Conciliateur	SELARL FHB, prise en la personne de Maître Hélène Bourbouloux
Conseil d'Administration	Conseil d'administration de Solocal

Conseils	Conseils juridiques et financiers de Solocal
Crédit RCF	Crédit senior renouvelable
Date d'Évaluation	17 mai 2024
DCF	<i>Discounted Cash Flow</i>
DEU	Document d'enregistrement universel
Direction	Management de la Société
DPS	Droit préférentiel de souscription
EBIT	<i>Earnings Before Interests and Taxes</i>
EBITDA	<i>Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization</i>
Évaluation Multicritère	Évaluation multicritère de l'Action
Groupe	Périmètre consolidé de la Société et de ses filiales
Groupe d'Obligataires	Groupe de créanciers obligataires représentant 84% des Obligations et 100% du Mini Bond
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
Ledouble	Ledouble SAS
Mandataire Ad Hoc	SELARL FHB, prise en la personne de Maître Hélène Bourbouloux
Mini Bond	Emprunt obligataire d'un montant de 18,7 M€ au 31 décembre 2023
Mission	Évaluation indépendante de Ledouble
Obligataires	Porteurs des Obligations et du Mini Bond
Obligataires Garants	Obligataires garantissant l'Augmentation de Capital avec maintien du DPS
Obligation	Souche principale de l'emprunt obligataire coté
Obligations	Emprunt obligataire d'un montant de 176,7 M€ au 31 décembre 2023
Opération	Restructuration financière de Solocal
Période d'Extrapolation	Période d'extension des prévisions du Plan d'affaires (2028-2029)
Période Explicite	Période explicite des prévisions du Plan d'Affaires (2024-2027)
Plan d'Affaires de l'Opération	Plan d'affaires de la Société à horizon 2027 établi par la Direction en avril 2024 et approuvé par le Conseil d'Administration du 3 mai 2024
Plan d'Affaires Septembre 2023	Plan d'affaires de la Société à horizon 2027 établi par la Direction en septembre 2023
Plan d'Affaires Ycor	Plan d'affaires établi par Ycor fin 2023
Plan de SFA 2014	Plan de sauvegarde financière accéléré arrêté par le Tribunal de commerce de Nanterre le 9 mai 2014
Plan de SFA 2020	Plan de sauvegarde financière accéléré arrêté par le Tribunal de commerce de Nanterre le 6 août 2020

Plan de SFA 2024	Plan de sauvegarde financière accéléré prévu dans l'Accord de Principe arrêté par le Tribunal de commerce de Nanterre au plus tard le 15 juillet 2020
Première Réduction de Capital	Réduction de capital de la Société motivée par des pertes par voie de réduction de la valeur nominale des Actions de 1 euro à 0,001 euro par Action
Prêt BPI Atout	Prêt contracté auprès de la BPI
Prêteurs RCF	Créanciers à hauteur de 78,6% du RCF
Protocole de Conciliation 2020	Protocole de conciliation signé le 27 juillet 2020 visant la mise en place du Crédit RCF et du Mini Bond
Protocole de Conciliation 2024	Protocole de conciliation signé le 6 mai 2024 en vue de la restructuration du Crédit RCF et du Mini Bond
PSE	Plan de sauvegarde de l'emploi
Rapport	Rapport d'évaluation indépendante établi par Ledouble
Regicom	Regicom Webformance SAS
Regroupement	Regroupement des Actions, au résultat duquel 1.000 Actions d'une valeur nominale de 0,001 € donneront droit à une nouvelle Action
Restructuration	Restructuration financière de Solocal
SA	Société anonyme
SCA	Société en commandite par actions
Seconde Réduction de Capital	Réduction de capital non motivée par des pertes par réduction de la valeur nominale des Actions, au résultat de laquelle la valeur nominale d'1 Action sera égale à 0,01 € chacune
Société	Solocal Group SA
Solocal	Solocal Group SA
TERP	<i>Theoretical ex-rights Price</i>
TSSDI	Titres de dette super-subordonnés à durée indéterminée
Transactions Comparables	Panel d'opérations constitué pour l'évaluation analogique du Groupe par les multiples transactionnels
Valeur d'Entreprise	Valeur d'entreprise des activités opérationnelles du Groupe
VE	Valeur d'Entreprise
Ycor	Ycor SCA

1. Introduction

Dans le cadre de la restructuration financière de la société Solocal Group SA¹ (« **Solocal** » ou la « **Société** »), Ledouble SAS (« **Ledouble** ») a été mandaté le 24 avril 2024 en qualité d'expert indépendant par le Conseil d'administration de Solocal (le « **Conseil d'Administration** »), à titre volontaire, afin d'établir un rapport sur les conditions financières de la restructuration de Solocal (la « **Restructuration** » ou l'« **Opération** ») intégrant :

- une augmentation de capital en numéraire d'un montant de 18 M€ avec maintien du droit préférentiel de souscription (l'« **Augmentation de Capital avec maintien du DPS** ») ouverte à tous les actionnaires de Solocal, garantie par la société Ycor² (« **Ycor** ») et certains détenteurs d'obligations Solocal (les « **Obligataires Garants** »), faisant partie d'un groupe d'Obligataires (le « **Groupe d'Obligataires** »)³ signataires de l'Accord de Principe, à hauteur respectivement de 13 M€ et 5 M€ ;
- une augmentation de capital réservée aux obligataires (les « **Obligataires** ») porteurs d'obligations Solocal⁴ (les « **Obligations** ») et d'obligations mini bond⁵ (le « **Mini Bond** ») avec suppression du DPS des actionnaires, d'un montant de l'ordre de 195,6 M€ (l'« **Augmentation de Capital Réserve Obligataires** ») ;
- une augmentation de capital réservée avec suppression du DPS intégralement souscrite par Ycor en numéraire, d'un montant de 25 M€ (l'« **Augmentation de Capital Réserve** ») ;
- l'émission de 1.868.807.116 bons de souscription d'actions (« **BSA** ») attribués à Ycor ;
- l'émission de 718.074.371 BSA attribués aux Obligataires Garants ;
- une augmentation de capital d'un montant de 35 M€ (l'« **Augmentation de capital Régicom** ») rémunérant Ycor pour l'apport en nature à Solocal des titres représentant la totalité du capital de la société Regicom Webformance SAS (« **Regicom** »)

1.1. Rappel du contexte

1.1.1. Activité de Solocal

Le groupe constitué de Solocal et ses filiales (le « **Groupe** ») propose aux entreprises une gamme complète de services afin de répondre à leurs besoins digitaux pour améliorer leur visibilité⁶ sur internet et apporter une aide numérique à l'activité⁷ au travers d'un guichet unique.

Pour améliorer son service « clients » et réduire ses coûts, Solocal entreprend une mutation vers un format intégralement digital avec des offres *Cloud* et des services *SaaS*⁸.

¹ Solocal Group SA, sise 204 Rond-Point du Pont de Sèvres, 92100 Boulogne-Billancourt, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 552 028 425.

² Ycor SCA, sise 28, boulevard d'Avranches, L-1160 Luxembourg, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B221692.

³ Groupe de créanciers obligataires représentant 84% des Obligations et 100% du Mini Bond.

⁴ Emprunt obligataire d'un montant de 176,7 M€ au 31 décembre 2023 ; l'« **Obligation** » désigne la souche principale de l'emprunt obligataire.

⁵ Souche de l'emprunt Mini Bond coté.

⁶ Création de site internet, référencement, publicité digitale, inscription sur PagesJaunes...

⁷ Prise de rendez-vous, messagerie, avis clients...

⁸ *Software as a service*.

1.1.2. Difficultés opérationnelles et financières

Depuis plusieurs années, le Groupe connaît des difficultés à la fois financières et opérationnelles.

En octobre 2006, France Telecom a cédé sa participation de 54% dans le capital de PagesJaunes aux fonds d'investissement KKR et Goldman Sachs.

Cette réorganisation du capital de Solocal a été accompagnée de la mise en place d'un financement bancaire⁹ d'un montant total de 2,35 Md€ composé d'un prêt senior moyen terme de 1,95 Md€ et d'une ligne de crédit revolving de 400 M€.

Compte tenu de la modification du modèle économique dans lequel le Groupe opérait, les flux de trésorerie générés par l'activité du Groupe ont été insuffisants pour faire face à cet endettement ; une procédure de sauvegarde accélérée a été ouverte en 2013.

Depuis lors, le Groupe a fait l'objet de quatre restructurations financières et connu plusieurs changements de gouvernance ; la dernière restructuration financière du Groupe est intervenue en 2020 (§ 2.4).

Lors de la publication des résultats annuels 2022 et du chiffre d'affaires du premier trimestre 2023, en date du 27 avril 2023¹⁰, Solocal a informé le marché :

- de ses difficultés financières dues à la maturité de sa dette ;
- que l'accroissement du facteur de risque lié au refinancement créait une incertitude significative sur la continuité d'exploitation d'ici à l'échéance de mars 2025.

Face à ces difficultés, Solocal a annoncé, le 7 juin 2023¹¹, son intention d'engager des discussions avec ses créanciers financiers afin d'obtenir l'accord des porteurs d'Obligations¹² et de Mini Bond¹³ pour différer le paiement des coupons échus le 15 juin 2023 et le 15 septembre 2023 jusqu'au 30 septembre 2023.

1.1.3. Mandat ad hoc

Par ordonnance du 14 juin 2023, le Président du Tribunal de commerce de Nanterre a ouvert une procédure de mandat ad hoc au bénéfice de la Société, et a désigné la SELARL FHBX, prise en la personne de Maître Hélène Bourbouloux, en qualité de mandataire ad hoc (le « **Mandataire Ad Hoc** ») pour une durée initiale de quatre mois.

Dans le cadre du mandat ad hoc, la Société a sollicité :

- une suspension du paiement des coupons attachés aux Obligations et au Mini Bond auprès des Obligataires afin de préserver sa trésorerie pendant le processus d'adossement nécessaire à sa pérennité :
 - la Société a reçu l'accord de la majorité requise des Obligataires pour différer le paiement des coupons dus le 15 juin 2023, le 15 septembre 2023 et le 15 décembre 2023, jusqu'au 29 février 2024 ;

⁹ Avec un syndicat bancaire constitué de sept banques internationales.

¹⁰ Communiqué de presse du [27 avril 2023](#).

¹¹ Communiqué de presse du [7 juin 2023](#).

¹² Obligations d'un montant total en principal de 7.689.747,06 € au 31 décembre 2023 portant intérêts à Euribor 3 mois flooré à 1 % + 7 % spread et arrivant à échéance au 15 mars 2025 émises par Solocal.

¹³ Obligations d'un montant total en principal de 18.743.702,88 € au 31 décembre 2023 portant intérêts à Euribor 3 mois flooré à 1 % + 7 % spread et arrivant à échéance au 15 mars 2025 émises par Solocal.

- bien que la Société ne bénéficie plus depuis le 29 février 2024 de cet accord de report de paiement, elle n'a pas payé les coupons dus à cette date, lesquels s'élèvent à un montant de 15,6 M€ ;
- des créanciers du crédit senior renouvelable (le « **Crédit RCF** »), un remboursement des montants dus en actions ordinaires de la Société (les « **Actions** ») à la date de maturité initiale, soit en septembre 2023 ; les créanciers du Crédit RCF ayant écarté cette proposition, la date de maturité du Crédit RCF¹⁴ :
- selon l'analyse de la Société, a été automatiquement repoussée de septembre 2023 à septembre 2024 ;
- selon l'analyse de la contrepartie, demeure inchangée.

Le 13 juillet 2023¹⁵, le Groupe a annoncé la préparation d'un nouveau plan stratégique intégrant des réflexions sur la structure financière et capitalistique du Groupe.

Sous l'égide du Mandataire Ad Hoc¹⁶, la Société a initié un processus d'adossement pour identifier un partenaire industriel et/ou un acquéreur.

En octobre 2023, le Groupe d'Obligataires a présenté une proposition dite *stand alone* prévoyant notamment un désendettement significatif du Groupe.

Plusieurs acteurs industriels ont également manifesté leur intérêt, dont Ycor qui a adressé à la Société une première offre indicative le 27 octobre 2023.

Des offres successives ont été échangées entre novembre 2023 et mars 2024 entre la Société, le Conseil d'administration, Ycor, ainsi que les Obligataires et les créanciers du Crédit RCF.

Par ordonnance du 1^{er} mars 2024, le Président du Tribunal de commerce de Nanterre a ouvert une procédure de conciliation, et a désigné la SELARL FHBX, prise en la personne de Maître Hélène Bourbouloux, en qualité de conciliateur de la Société (le « **Conciliateur** »).

Le 13 mars 2024¹⁷, Solocal a annoncé poursuivre le processus de restructuration financière avec l'examen de deux offres :

- une offre émanant des créanciers obligataires prévoyant un apport de liquidités exclusivement en dette ; et
- une offre portée par Ycor, combinant des apports en capital et des synergies industrielles.

Le 12 avril 2024¹⁸, Solocal a annoncé avoir signé un accord de principe (l'« **Accord de Principe** ») avec Ycor, le Groupe d'Obligataires¹⁹, et des créanciers représentant 78,6% du Crédit RCF (les « **Prêteurs RCF** »)²⁰.

¹⁴ Facilité de crédit senior renouvelable d'un montant en principal de 34.000.000 € portant intérêts à Euribor (avec taux Euribor flooré à 0 %) + 5 % de marge.

¹⁵ Communiqué de presse du [13 juillet 2023](#).

¹⁶ La mission du Mandataire Ad Hoc a été prorogée le 18 octobre 2023 par ordonnance du Tribunal de commerce de Nanterre.

¹⁷ Communiqué de presse du [13 mars 2024](#).

¹⁸ Communiqué de presse du [12 avril 2024](#).

¹⁹ Avec une possibilité d'adhésion des autres créanciers obligataires.

²⁰ Étant précisé que le titulaire de la part restante du Crédit RCF a également adhéré à l'Accord de Principe le 24 avril 2024, de telle sorte qu'à la date du présent rapport l'intégralité des titulaires du Crédit RCF a signé ou adhéré à l'Accord de Principe.

L'Accord de Principe prévoit les modalités d'un plan de sauvegarde accéléré (le « **Plan de SFA 2024** ») incluant :

- la modification du Plan de SFA 2020²¹ ;
- un accord de restructuration du Crédit RCF et du Mini Bond conclu avec les créanciers concernés (le « **Protocole de Conciliation 2024** ») ;
- une renégociation avec le prêteur au titre du prêt contracté auprès de la BPI (le « **Prêt BPI Atout** ») ; et
- l'approbation par les actionnaires de Solocal (les « **Actionnaires** »), lors d'une AGE, des augmentations de capital de la Société (§ 1).

Le 18 avril et le 19 avril 2024, les Obligataires Garants ont notifié à la Société leur engagement de *backstop*.

Le 23 avril 2024²², l'AGUO a approuvé le projet de modification du Plan de SFA 2020.

Le Protocole de Conciliation 2024 a été signé le 6 mai 2024 avec les Prêteurs RCF et l'intégralité des porteurs de Mini Bond.

L'arrêté du Plan de SFA 2024, ainsi que l'homologation du Protocole de Conciliation 2024 par un jugement du Tribunal de Commerce de Nanterre, prévue au plus tard le 15 juillet 2024, mettra fin à la procédure de conciliation.

1.2. Cadre de l'intervention de Ledouble

Dans la mesure où elle relève d'une démarche volontaire de la part du Conseil d'Administration de la Société (§ 1), la désignation de Ledouble en tant qu'expert indépendant (la « **Mission** ») s'inscrit dans le cadre des dispositions de l'article [261-3](#) du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Suite à notre nomination en qualité d'Expert Indépendant par le Conseil d'Administration du 23 avril 2024, la Société nous a adressé²³ une lettre de mission en date du 24 avril 2024 précisant le fondement réglementaire de notre désignation ainsi que les éventuelles situations de conflit d'intérêts identifiées ; cette lettre de mission, figurant en **Annexe 1**.

Le contenu de notre rapport concernant l'Opération, qui comprend en conclusion l'attestation d'équité sur les conditions financières de l'Opération (l'« **Attestation d'Équité** »), répond aux dispositions :

- de l'article [262-1](#) du règlement général de l'AMF ;
- des instructions d'application n°[2006-07](#) et n°[2006-08](#) relatives respectivement aux offres publiques d'acquisition et à l'expertise indépendante ; et
- de la recommandation AMF n°[2006-15](#) sur l'expertise indépendante dans le cadre d'opérations financières.

Notre rapport intégrant l'Attestation d'Équité (le « **Rapport** ») est adressé au Conseil d'Administration.

Nos travaux ont été supervisés par un comité ad hoc (le « **Comité Ad Hoc** »)²⁴.

²¹ La modification du Plan de SFA 2020 devant être soumise au vote des Obligataires au sein de l'Assemblée Unique des Obligataires (« **AGUO** ») ; en cas de vote positif de l'AGUO, les opérations sur le capital de la Société seront soumises au vote des actionnaires de Solocal au sein de l'Assemblée Générale Extraordinaire (« **AGE** »).

²² Communiqué de presse du [23 avril 2024](#).

²³ En application de l'article 1 de l'instruction AMF n°[2006-08](#).

²⁴ Le Comité Ad Hoc est composé de Monsieur Philippe Mellier (Président), Madame Delphine Grison (administrateur indépendant) et Madame Ghislaine Mattlinger (administrateur indépendant).

1.3. Indépendance et compétence de Ledouble

Nous confirmons notre indépendance au sens des articles [261-1](#) et suivants du règlement général de l'AMF et, conformément aux dispositions de l'article [261-4](#) du règlement général de l'AMF, attestons de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu avec les personnes morales et physiques impliquées dans la préparation de l'Opération²⁵, susceptible d'affecter notre indépendance et l'objectivité de notre jugement dans l'exercice de la Mission ; en particulier :

- Ledouble est indépendant des parties à l'Opération et de leurs conseils²⁶ (les « **Conseils** ») ;
- nous ne nous trouvons dans aucun des cas de conflits d'intérêts visés à l'article 1 de l'instruction AMF n°[2006-08](#)²⁷.

Nous avons donc été en mesure d'accomplir la Mission en toute indépendance, et confirmons en particulier l'absence de conflit d'intérêts au sens des articles [261-4](#) du règlement général de l'AMF et de l'instruction AMF n°[2006-08](#).

Cette déclaration d'indépendance vaut pour tous les membres de l'équipe affectée à la Mission.

Nous disposons par ailleurs des moyens humains et matériels nécessaires à la réalisation de la mission.

Les compétences de l'équipe qui a réalisé la Mission figurent en **Annexe 6**.

1.4. Diligences effectuées

Nous avons effectué nos diligences conformément aux dispositions des articles [262-1](#) et suivants du règlement général de l'AMF, des instructions d'application AMF n°[2006-07](#) et n°[2006-08](#), et de la recommandation AMF n°[2006-15](#) (§ 1.1).

Le programme de travail mis en œuvre et le montant des honoraires perçus dans le cadre de la Mission sont indiqués en **Annexe 2** et le calendrier d'intervention en **Annexe 3**.

La base documentaire ayant servi de support à nos travaux figure en **Annexe 5**.

Nos diligences ont impliqué notamment :

- des contacts et réunions avec les personnes en charge de la Restructuration ainsi qu'avec les Conseils ;
- la prise de connaissance de la documentation relative à la Restructuration, notamment l'Accord de Principe décrivant les modalités juridiques et financières de l'Opération ;
- l'examen des travaux réalisés par les Conseils pour les besoins de la Restructuration ;
- la recherche d'informations sur le secteur dans lequel opère le Groupe ;
- l'exploitation des informations juridiques, comptables et financières de la Société et du Groupe au titre du dernier exercice clos le 31 décembre 2023 ;
- la revue des travaux d'*impairment tests* menés aux bornes du Groupe ;

²⁵ La liste des principaux interlocuteurs rencontrés ou/et contactés durant la Mission figure en **Annexe 4**.

²⁶ Rothschild, Ondra et Gibson Dunn.

²⁷ Les expertises financières indépendantes publiques que nous avons réalisées au cours des dernières années sont recensées avec le nom des établissements présentateurs en **Annexe 7**.

- l'analyse des performances opérationnelles du Groupe, historiques et actuelles ;
- le suivi du parcours boursier de l'action Solocal (l'« **Action** ») ainsi que la lecture des notes d'analystes concernant le Groupe ;
- l'étude détaillée et contradictoire du plan d'affaires (le « **Plan d'Affaires Septembre 2023** ») sur la période explicite 2024-2027 élaboré par la direction du Groupe (la « **Direction** ») en septembre 2023 en relation avec nos interlocuteurs et par comparaison avec les tendances sectorielles ;
- l'analyse de l'actualisation du Plan d'Affaires Septembre 2023 réalisée par la Direction en avril 2024 et approuvée par le Conseil d'Administration du 3 mai 2024 (le « **Plan d'Affaires de l'Opération** ») en relation avec nos interlocuteurs et en comparaison des informations sectorielles ;
- l'évaluation multicritère du Groupe dans une perspective de continuité d'exploitation, par référence au Plan d'Affaires de l'Opération (l'« **Évaluation Multicritère** ») incluant :
 - une évaluation intrinsèque par actualisation des flux prévisionnels de trésorerie, se fondant sur la capacité financière du Groupe à réaliser ses prévisions ;
 - une évaluation analogique à partir de multiples de rentabilité de sociétés cotées réputées comparables en termes d'activité et de modèle économique ;
- l'analyse des effets induits par les étapes successives de l'Opération sur la détention dans le capital de la Société et sur la situation patrimoniale des actionnaires existants ;
- l'établissement du Rapport.

1.5. Affirmations obtenues et limites de la Mission

Nous avons obtenu confirmation, auprès de la Direction, des éléments significatifs que nous avons exploités dans le cadre de la Mission pour l'établissement du Rapport.

Conformément à la pratique usuelle en matière d'expertise indépendante, nos travaux n'avaient pas pour objet de valider les informations historiques et prévisionnelles qui nous ont été communiquées, notamment par Solocal et les Conseils, et dont nous nous sommes limités à vérifier la vraisemblance et la cohérence. À cet égard, nous avons considéré que l'ensemble des informations, qui nous ont été communiquées par nos interlocuteurs, étaient fiables et transmises de bonne foi.

La Mission ne relève ni d'un audit ni d'un examen limité ; elle n'a pour objectif, ni de nous permettre de formuler une opinion sur les comptes que nous avons exploités, ni de procéder à des vérifications spécifiques concernant notamment le respect du droit des sociétés, et ne saurait être assimilée à une mission de « due diligence » effectuée par un prêteur ou un acquéreur, dans la mesure où elle ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention.

Le Rapport n'a pas de valeur de recommandation à la réalisation de l'Opération.

Il ne nous appartient pas de nous prononcer sur la valeur de l'apport en nature des actions Regicom réalisé par Ycor au bénéfice de Solocal, ni sur le rapport d'échange proposé dans le cadre de cet apport, un commissaire aux apports ayant été désigné à cet effet par ordonnance de la Madame la Présidente du Tribunal de commerce de Nanterre²⁸ (§ 2.6.1.4).

²⁸ Les rapports du commissaire aux apports sur la valeur de l'apport et sur la rémunération de l'apport ont été établis en date du 30 mai 2024.

1.6. Plan du rapport

Nous présentons successivement :

- le contexte de la Restructuration (§ 2) ;
- les activités, l'environnement et les performances de Solocal (§ 3) ;
- l'évaluation multicritère du Groupe dans une perspective de continuité d'exploitation (§ 4) ;
- l'analyse des conditions financières de la Restructuration (§ 5) ;
- la conclusion du Rapport (§ 6).

1.7. Conventions de présentation

Les montants présentés dans le Rapport sont exprimés en :

- euros (€) ;
- milliers d'euros (K€) ;
- millions d'euros (M€) ;
- milliards d'euros (Md€) ;
- milliards de dollars (Md\$).

Les renvois entre parties et chapitres sont matérialisés entre parenthèses par le signe §.

Les écarts susceptibles d'être relevés dans les contrôles arithmétiques sont imputables aux arrondis.

Les liens [hypertexte](#) peuvent être activés dans la version électronique du Rapport.

2. Contexte de la Restructuration

2.1. Présentation de Solocal

Solocal est une société anonyme au capital de 131.960.654 € divisé en 131.960.654 actions ordinaires d'une valeur nominale unitaire de 1 €, sise 204, rond-point du Pont-de-Sèvres, à Boulogne-Billancourt (92100). Elle est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 552 028 425 et clôture son exercice social à la fin de l'année civile.

Les Actions composant le capital de Solocal sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext à Paris²⁹.

2.2. Actionnariat de la Société

Au 30 avril 2024, le nombre d'Actions formant le capital et le nombre de droits de vote exerçables de la Société se répartissent comme suit³⁰ :

Actionnariat au 30 avril 2024

	Nombre d'Actions	%	Nombre de droits de vote exerçables	%
GoldenTree Asset Management LP	30 616 900	23,2%	30 616 900	23,2%
Crédit Suisse Asset Management LLC	7 585 848	5,7%	7 585 848	5,7%
Public	93 025 152	70,5%	93 539 861	70,8%
Salariés	305 384	0,2%	305 384	0,2%
Capital auto-détenu	427 370	0,3%	-	0,0%
Total Actions	131 960 654	100,0%	132 047 993	100,0%

Source : Société

En accord avec les statuts³¹, un droit de vote double est attribué à toutes les Actions nominatives, entièrement libérées, et inscrites au nom du même titulaire depuis au moins deux ans.

Dans le cadre de l'attribution d'Actions gratuites de performance au bénéfice de M. Hervé Milcent et par décision du Conseil d'administration³², il a été émis 54.000 Actions, portant à 131.960.654 le nombre d'Actions à la date du présent Rapport.

2.3. Instruments donnant accès au capital³³

Les instruments dilutifs sont constitués de plans d'attribution gratuite d'Actions (« **AGA** »).

Le Conseil d'Administration a approuvé la mise en place de plans d'AGA au profit de certains dirigeants et salariés de la Société, ou de sociétés qui lui sont liées, étant précisé que l'acquisition des Actions attribuées dans le cadre de ces plans est soumise à des conditions de performance.

Le plan d'AGA 2022 est le seul encore en vigueur ; aucune attribution d'Actions gratuites relative au plan d'AGA 2022 n'a été retenue dans la mesure où les conditions de performance qui y sont attachées ne seront pas atteintes au regard du Plan d'Affaires de l'Opération.

Aucun plan d'AGA n'a été décidé en 2023.

²⁹ Sous le code ISIN FR00140006O9, mnémonique LOCAL.

³⁰ La Direction nous a indiqué que Melquart Asset Management n'était plus actionnaire de la Société.

³¹ Article 10 des statuts.

³² Conseil d'Administration en date du 23 avril 2024.

³³ Source : Rapport annuel 2016, p. 212.

2.4. Difficultés financières rencontrées par le Groupe

Comme précédemment évoqué (§ 1.1.2), le Groupe rencontre des difficultés opérationnelles et financières depuis près de 20 ans.

2.4.1. 2014 : plan de sauvegarde

Le 9 avril 2014, le Tribunal de commerce de Nanterre a ouvert une procédure de sauvegarde financière accélérée au bénéfice de la Société.

Par jugement du 9 mai 2014, le Tribunal de commerce de Nanterre a arrêté un plan de sauvegarde financière accélérée (le « **Plan de SFA 2014** »), dont l'échéance finale était fixée au 15 mars 2018.

2.4.2. 2016 : modification du Plan de SFA 2014

Face à la décroissance du marché de l'annuaire et du tournant technologique qui nécessitait des investissements, la Société est entrée en discussions avec ses principaux créanciers afin de renégocier sa dette et les conditions du Plan de SFA 2014.

Par jugement du 22 décembre 2016, le Tribunal de commerce de Nanterre a arrêté la modification du Plan de SFA 2014 dans les termes suivants :

- des augmentations de capital pour un montant total d'environ 700 M€ dont 272 M€ de souscription en numéraire et le solde par compensation de créances de la part des prêteurs existants ;
- une réinstallation de la dette résiduelle, d'un montant d'environ 400 M€, sous la forme d'obligations émises le 14 mars 2017, à maturité initiale fixée au 15 mars 2022.

2.4.3. 2018-2019 : plan de sauvegarde de l'emploi

En dépit de la restructuration de sa dette et de son capital en 2016, la Société est restée confrontée au déclin structurel de son marché historique de la diffusion d'annuaires imprimés.

En février 2018, une nouvelle Direction a lancé un projet « Solocal 2020 » visant à opérer un repositionnement stratégique de l'offre sur des services digitaux à destination des TPE, PME et grands comptes à réseau pour retrouver une rentabilité opérationnelle durable.

En juillet 2018, le Groupe a été contraint de mettre en œuvre un plan de sauvegarde de l'emploi (« **PSE** ») assorti d'une période de congé de mobilité de plus de 1.000 personnes pour un coût total d'environ 205 M€.

Le financement du PSE reposait sur la trésorerie disponible, des financements complémentaires autorisés par la documentation obligataire, et des prévisions d'exploitation.

En mars 2019, la Société obtenait un Crédit RCF auprès d'un groupe d'établissements financiers³⁴, d'un montant initial de 15 M€, porté ensuite à 40 M€.

³⁴ Groupe composé de BG Master Fund ICAV, ODDO BHF Aktiengesellschaft et Goldman Sachs Bank Europe SE.

2.4.4. 2020 : Plan de SFA 2020 et Protocole de Conciliation 2020

Par ordonnance du 14 novembre 2019, le Président du Tribunal de commerce de Nanterre a ouvert une procédure de mandat ad hoc au bénéfice de la Société.

Dans ce cadre, la Société a obtenu :

- une ligne bilatérale additionnelle de 10 M€ au titre du Crédit RCF, portant ce dernier à un total de 50 M€ ;
- un échéancier de paiement des dettes publiques sur environ une année ;
- une nouvelle ligne de financement en fonds propres *equity line* de 21 M€ auprès de Kepler Cheuvreux.

Malgré la reprise de la dynamique commerciale, le Groupe s'est heurté :

- au ralentissement de l'économie résultant de la pandémie de Covid-19 ; et
- à l'effondrement des marchés financiers mondiaux.

Par ordonnance du 13 mars 2020, le Président du Tribunal de commerce de Nanterre a ouvert une procédure de conciliation au bénéfice de la Société.

Les discussions avec les Obligataires ont permis l'établissement d'un nouveau plan de sauvegarde financière accéléré, le Plan de SFA 2020, intégrant :

- une augmentation de capital réservée par compensation de créances comprise entre 10,5 M€ et 17 M€ ;
- des augmentations de capital réservées par compensation de créances pour un montant de 13 M€ ;
- une augmentation de capital avec maintien du DPS d'un montant total de 329,5 M€ intégralement garantie par les Obligataires ;
- la réinstallation du solde des Obligations soumises au Plan de SFA 2014 ;
- une attribution gratuite d'Actions au profit des actionnaires existants ;
- la mise en place d'une nouvelle gouvernance ; et
- la souscription auprès de certains des Obligataires, d'un montant maximum de 32 M€, dans l'hypothèse où la Société ne parviendrait pas à mettre en place un ou plusieurs prêt(s) garanti(s) par l'État.

En parallèle, la Société a négocié une restructuration du Crédit RCF.

Le 27 juillet 2020, les parties ont conclu le « **Protocole de Conciliation 2020** » avec :

- la mise à disposition d'un financement relais par les Obligataires ;
- la modification des modalités du Crédit RCF.

Par jugement du 6 août 2020, le Tribunal de commerce de Nanterre a prononcé l'homologation de ce protocole et désigné la SELARL FHB, prise en la personne de Maître Hélène Bourbouloux, en qualité de mandataire à l'exécution de l'accord jusqu'au 31 décembre 2025.

2.4.5. 2024 : Plan de SFA 2024 et Protocole de Conciliation 2024

Le 7 juin 2023, la Société a informé le marché de difficultés financières.

Solocal a sollicité l'ouverture d'une procédure de mandat ad hoc afin de faciliter les discussions avec ses créanciers financiers et obtenir des moyens financiers ou envisager un adossement industriel.

Ces échanges ont permis d'aboutir à la signature de l'Accord de Principe dont les dispositions ont été reprises dans le Plan de SFA 2024 et le Protocole de Conciliation 2024 (§ 1.1.3 et § 2.6).

2.5. Structure d'endettement du Groupe au 31 décembre 2023

2.5.1. Composition de la dette financière brute³⁵

La dette financière brute de Solocal, qui totalise 245,3 M€³⁶ à fin décembre 2023, s'analyse schématiquement comme suit :

- des emprunts obligataires émis à la suite de la restructuration financière de 2020 :
 - les Obligations d'une maturité de 5 ans (échéance au 15 mars 2025), d'un montant nominal de 168,4 M€, rémunéré au taux Euribor 3 mois flooré à 1% + 7%³⁷ (§ 2.5.3.1) ;
 - le Mini Bond d'une maturité également au 15 mars 2025, d'un montant en principal de 17,7 M€, émis avec une décote de l'ordre de 10%, soit un montant de souscription de 16 M€, rémunéré au taux Euribor 3 mois flooré à 1 % + 7 %³⁸ (§ 2.5.3.2) ;
- le Crédit RCF à échéance septembre 2024 et rémunéré au taux Euribor flooré à 0 % + marge 5 % ; et
- d'autres emprunts bancaires contractés auprès de BPI France.

Les garanties accordées sont les suivantes :

- les Obligations sont indirectement garanties par un nantissement portant sur les titres de l'entité Solocal SA³⁹ détenus par la Société ; et
- le Mini Bond est garanti par un nantissement de compte-titres de cinquième rang relatif aux titres émis par Solocal SA détenus par la Société.
- le Crédit RCF est garanti par un nantissement de compte-titres de second rang relatif aux titres émis par Solocal SA détenus par la Société et par un nantissement de comptes bancaires par Solocal Group.

³⁵ DEU 2023, p. 178-183.

³⁶ Tenant compte d'éléments « non cash » pour un montant de 7,8 M€ (§ 3.3.2.5).

³⁷ À la suite de la réalisation de la restructuration financière en 2020, la valeur nominale de la dette brute résiduelle du Groupe a été réduite à 168,4 M€, réaménagée sous la forme d'une émission d'obligations d'un montant de 334.125.321 obligations d'une valeur faciale de 0,5041647472146 € chacune, dont le règlement-livraison est intervenu le 5 octobre 2020, réservée aux créanciers au titre du Contrat de Crédits.

³⁸ À la suite de l'arrêté du plan de sauvegarde modifié et de l'homologation d'un protocole de conciliation par le Tribunal de commerce de Nanterre en 2020.

³⁹ Solocal SA est une filiale détenue à 100% par Solocal.

2.5.2. Covenants

Les engagements financiers des Obligations sont les suivants :

Engagements financiers des Obligations et des Mini Bonds

- Ratio de levier financier $= \frac{\text{Dettes financières consolidées}}{\text{EBITDA consolidé}} < 3,5$
- Ratio de couverture des intérêts $= \frac{\text{EBITDA consolidé}}{\text{Charge d'intérêts nette consolidée}} > 3,0$
- Si le ratio de levier financier net consolidé excède, au 31 décembre de l'année précédente, 1,5x, les dépenses d'investissement (hors opérations de croissance) concernant Solocal Group et ses filiales sont limitées à 10 % du chiffre d'affaires consolidé de Solocal Group et ses filiales.

Source : Société

Solocal a obtenu un « waiver » du respect de ses covenants financiers et l'accord de la majorité requise des Obligataires pour différer le paiement des coupons dus le 15 juin 2023, le 15 septembre 2023 et le 15 décembre 2023, jusqu'au 29 février 2024.

2.5.3. Évolution de la cotation des emprunts obligataires

Solocal a émis deux placements publics sous la forme d'Obligations.

2.5.3.1. Obligation

Solocal a émis l'Obligation sur Euronext, le 14 mars 2017, pour un montant nominal de 168,4 M€, dont les caractéristiques initiales sont les suivantes :

Caractéristiques de l'Obligation

Code ISIN	FR0013237484
Émission	14/03/2017
Maturité	15/03/2025
Intérêts	Euribor 3 mois flooré à 1% +7%
Montant en principal*	176 689 747 €
Valeur nominale par obligation	0,53 €

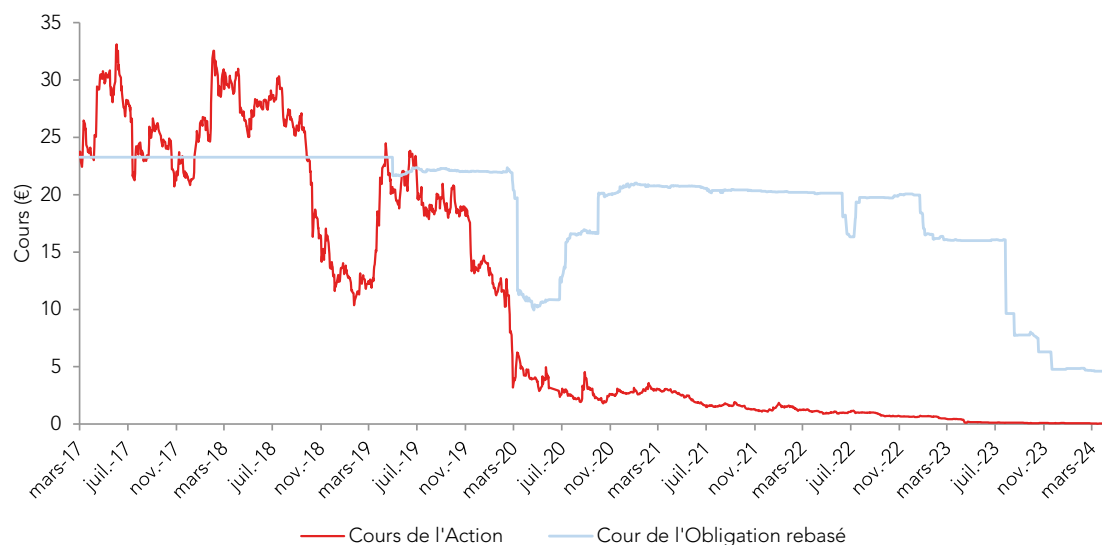
Source : Ledouble

* Intégrant la capitalisation des intérêts

Nous présentons, ci-après, l'évolution comparée du cours de l'Obligation⁴⁰ et de l'Action, rebasé au 14 mars 2017, date d'émission de l'Obligation, jusqu'au 11 avril 2024, dernier jour de cotation avant la suspension de cours (§ 4.2.2).

⁴⁰ Ces instruments étant échangés sur Euronext, nous ne disposons pas des informations relatives aux volumes journaliers d'échanges.

Analyse du cours de l'Obligation rebasé et de l'Action depuis le 14 mars 2017



Les principales évolutions du cours de l'Obligation durant cette période d'observation font ressortir deux phases :

- jusqu'à mars 2020, une stabilité du cours de l'Obligation ; puis
- des variations importantes au gré des restructurations financières annoncées par le Groupe.

Le tableau, ci-dessous, synthétise la moyenne des cours de l'Obligation au 11 avril 2024 :

<u>Analyse des cours moyens de l'Obligation</u>	
€	11-avr.-24
Spot (clôture)	19,8
20 séances	19,8
60 séances	20,3
120 séances	21,9
180 séances	27,0
250 séances	38,7
12 mois	49,5
Min 12 mois	19,7
Max 12 mois	68,8

Source : Bloomberg

Le cours de l'Obligation a oscillé dans une fourchette de 68,84 € à 19,73 € au cours des douze derniers mois ; depuis l'annonce de la procédure de conciliation en mars 2023, l'Obligation cote en dessous de 20,0 €, soit à environ 20%⁴¹ de son prix d'émission.

2.5.3.2. Mini Bond

Solocal a émis le Mini Bond sur Euronext, le 14 août 2020, pour un montant en principal de 17,7 M€, avec une décote de l'ordre de 10%, soit un montant de souscription de 16 M€.

⁴¹ 19,8 € / 100,0 €.

Les caractéristiques initiales du Mini Bond sont résumées ci-après :

Caractéristiques de l'obligation Mini Bond

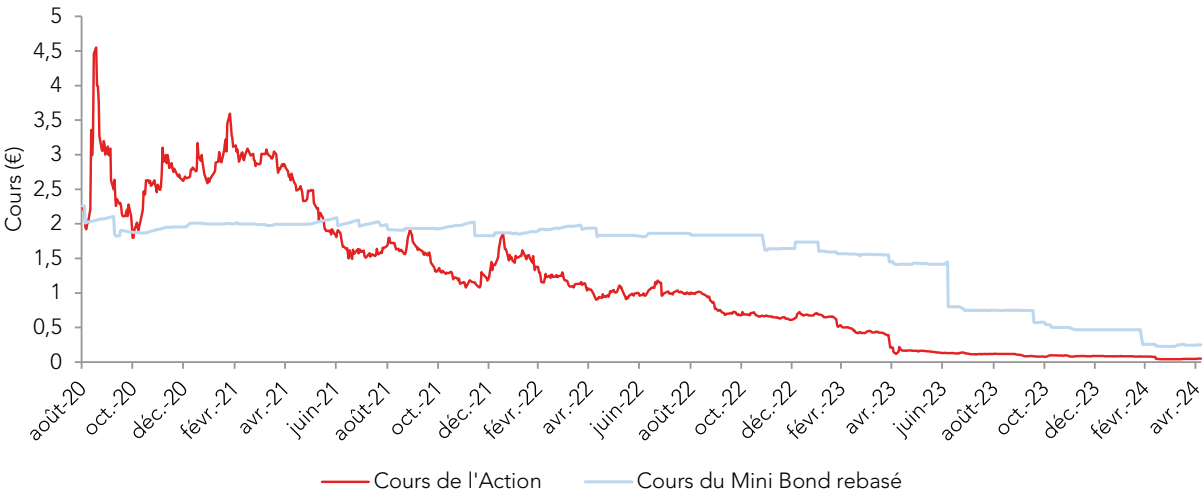
Code ISIN	FR0013527744
Émission	14/08/2020
Maturité	15/03/2025
Intérêts	Euribor 3 mois flooré à 1% +7%
Montant en principal*	18 743 703 €
Valeur nominale par obligation	1,05 €

Source : Ledouble

* Intégrant la capitalisation des intérêts

Nous présentons, ci-après, l'évolution comparée du cours du Mini Bond et de l'Action, rebasé au 14 août 2020, date d'émission du Mini Bond, jusqu'au 11 avril 2024⁴².

Analyse du cours du Mini Bond rebasé et de l'Action depuis le 14 août 2020



Dans le même sillage que le cours de l'Obligation, le cours du Mini Bond a été peu corrélé à celui de l'Action jusqu'en juin 2023.

Le 7 juin 2023, le cours du Mini Bond a chuté à 35,71 € (versus 64,5 € la veille), et n'a cessé de décroître pour atteindre 11,3 € le 11 avril 2024.

Le tableau, ci-dessous, synthétise la moyenne des cours de bourse du Mini Bond au 11 avril 2024 :

⁴² Nous ne disposons pas des informations relatives aux volumes journaliers d'échanges.

Analyse des Cours Moyen

€	11-avr.-24
Spot (clôture)	11,30
20 séances	10,38
60 séances	15,12
120 séances	18,47
180 séances	23,13
250 séances	32,13
12 mois	44,35
Min 12 mois	10,09
Max 12 mois	69,35

Source : Bloomberg

2.6. Modalités de la Restructuration

Le 12 avril 2024, Solocal Group a annoncé avoir signé un accord de principe avec Ycor, le Groupe d'Obligataires et les Prêteurs RCF (§ 1.1.3).

L'Accord de Principe prévoit la mise en œuvre du Plan de SFA 2024 et du Protocole de Conciliation 2024.

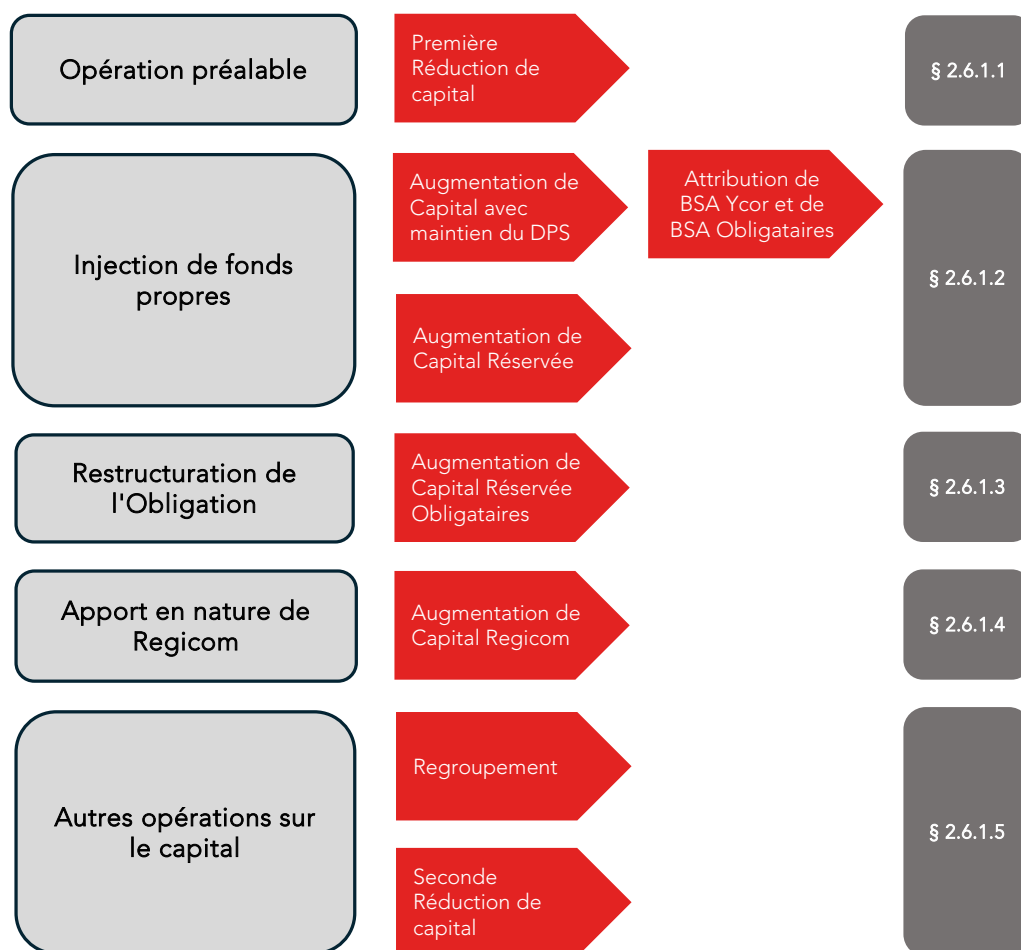
2.6.1. Modalités du Plan de SFA 2024

Le Plan de SFA 2024 s'inscrit dans le contexte de la Restructuration qui doit permettre l'investissement d'Ycor et la réorganisation de son endettement global. Il repose sur la modification du Plan de SFA 2020.

L'Accord de Principe prévoit :

- l'injection de fonds propres et l'octroi de liquidités nouvelles au bénéfice de la Société qui lui permettront de faire face à son besoin de financement, de consolider ses fonds propres, et de déployer son plan stratégique ;
- l'apport en nature des titres représentant la totalité du capital de Regicom par Ycor ; et
- la restructuration de l'Obligation.

Les étapes de la Restructuration peuvent se résumer comme suit :



2.6.1.1. Opération préalable

Préalablement à la réalisation des augmentations de capital prévues par le Plan de SFA 2024, la Société réalisera une réduction de capital motivée par des pertes par voie de réduction de la valeur nominale des Actions de 1 € à 0,001 €⁴³ (la « **Première Réduction de Capital** »)⁴⁴.

Sur la base du nombre d'Actions de la Société existantes, soit 131.960.654 Actions, le montant de la Première Réduction de Capital s'élèvera à un montant maximum de 131.828.693,34 €. Après réalisation de la Première Réduction de Capital, le capital social sera ramené à 131.960,65 €.

2.6.1.2. Injection de fonds propres au bénéfice de la Société

La Société bénéficiera d'un apport en fonds propres d'un montant de 43 M€ via :

- l'Augmentation de Capital avec maintien du DPS en numéraire de 18 M€ ouverte à tous les Actionnaires et garantie par Ycor à hauteur de 13 M€ et par les Obligataires Garants à hauteur de 5 M€ ; en contrepartie de leur engagement, les garants recevront des BSA.

⁴³ Cette réduction de capital a pour but la libération du capital du fait de prix de souscription des augmentations de capital envisagées inférieurs à la valeur nominale actuelle de l'Action.

⁴⁴ La Première Réduction de Capital sera une réduction de capital motivée par les pertes apparaissant dans les comptes annuels de la Société au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2023, non encore approuvés par l'Assemblée générale annuelle des actionnaires (pertes certaines après imputation desdites pertes sur les primes et réserves de la Société).

Principales caractéristiques de l'Augmentation de Capital avec maintien du DPS

Souscripteur	Actionnaires existants
Montant	18.012.629,271 € (prime d'émission incluse)
Nombre d'Actions émises	6.004.209.757
Prix d'émission	0,003 € par Action
Païement du prix de souscription	En numéraire
Engagement de Backstop	Engagement de Backstop d'Ycor : 13.012.629,27 € Engagement de Backstop des Obligataires : 5.000.000,001 € Pari passu et au prorata des engagements de Backstop
BSA Ycor	Prix d'émission : gratuit Nombre de BSA Ycor : 1.868.807.116 Ratio d'exercice : 1 BSA Ycor = 1 Action Prix d'exercice : 0,001 € par Action ordinaire à la date d'émission Période d'exercice : 12 mois Cotation des BSA Ycor : Non
BSA Obligataires	Prix d'émission : gratuit Nombre de BSA Obligataires : 718.074.371 Ratio d'exercice : 1 BSA Ycor = 1 Action Prix d'exercice : 0,001 € par Action ordinaire à la date d'émission Période d'exercice : 12 mois Cotation des BSA Obligataires : Non

- l'Augmentation de Capital Réservee avec suppression du DPS intégralement souscrite par Ycor en numéraire pour 25 M€.

Principales caractéristiques de l'Augmentation de Capital Réservee

Souscripteur	Ycor
Montant	24.999.999,999€ (prime d'émission incluse)
Nombre d'Actions émises	8.333.333.333
Prix d'émission	0,003 € par Action
Païement du prix de souscription	En numéraire

2.6.1.3. Restructuration de l'Obligation

La restructuration des Obligations⁴⁵ d'un montant de 176,7 M€ de nominal ainsi que la totalité des intérêts courus échus et non échus (soit un montant total de 200,6 M€) et dont l'échéance est le 15 mars 2025 s'effectuera par :

- l'Augmentation de Capital Réservee Obligataires avec suppression du DPS des actionnaires, d'un montant de l'ordre de 196 M€ ;

Principales caractéristiques de l'Augmentation de Capital Réservee Obligataires

Souscripteur	Les Obligataires
Montant	195.601.690,78 €
Nombre d'Actions émises	7.180.666.667
Prix d'émission	0,0272400460 € par Action
Païement du prix de souscription	Par compensation

- une émission de TSSDI par voie de compensation de créance.

Un montant en principal de 5 M€ d'Obligations sera converti en titres de dette super-subordonnés à durée indéterminée (« TSSDI ») de droit français. Les TSSDI ne porteront pas intérêts et aucun paiement au titre de ces TSSDI ne pourra intervenir avant le complet paiement de l'intégralité des sommes dues au titre du Crédit RCF tel qu'amendé dans le cadre du Protocole de Conciliation 2024. Aucun versement de dividende ne pourra intervenir tant que les TSSDI n'auront pas été intégralement remboursés ;

- un abandon des montants résiduels.

2.6.1.4. Apport en nature des titres Regicom

L'apport en nature des titres représentant la totalité du capital de Regicom par Ycor sera rémunéré par l'Augmentation de capital Regicom.

Principales caractéristiques de l'Augmentation de Capital Regicom

Souscripteur	Ycor
Montant	34.999.999,998 €
Nombre d'Actions émises	11.666.666.666
Prix d'émission	0,003 € par Action
Païement du prix de souscription	En nature

⁴⁵ Pour mémoire, les Obligations résultent d'un emprunt obligataire mis en place pour la réinstallation de la dette soumise au Plan de SFA 2014, dans le cadre de la modification du Plan de SFA 2016, et dont les termes et conditions ont été modifiés dans le cadre du Plan de SFA 2020.

La Société et Ycor ont signé le 28 mai 2024 un traité d'apport détaillant les modalités de l'apport des titres Regicom à la Société.

Il ne nous appartient pas de nous prononcer sur la valeur de l'apport en nature des titres Regicom par Ycor à Solocal, ni sur le rapport d'échange proposé dans le cadre de cet apport, un commissaire aux apports ayant été désigné à cet effet par ordonnance de Madame la Présidente du Tribunal de commerce de Nanterre⁴⁶.

2.6.1.5. Autres opérations sur le capital

Le Plan de SFA 2024 est assorti de deux autres opérations sur le capital de la Société :

➤ Regroupement d'actions

Postérieurement aux augmentations de capital et à l'émission des BSA, il sera mis en œuvre un regroupement de 1.000 Actions d'une valeur nominale de 0,001 € chacune qui donneront droit à une nouvelle Action (le « **Regroupement** »).

À l'issue du Regroupement, la valeur nominale d'une Action sera donc égale à 1 €. Le ratio d'exercice des BSA sera ensuite ajusté de telle sorte que 1.000 BSA donneront droit à la souscription d'une Action ordinaire nouvelle de la Société.

➤ Seconde réduction de capital social motivée par des pertes (la « **Seconde Réduction de Capital** »)

Postérieurement au Regroupement, la Seconde Réduction de Capital visera une réduction de la valeur nominale des Actions qui sera ramenée à un montant unitaire de 0,01 €.

Le prix d'exercice des BSA sera également ajusté de telle sorte que 1.000 BSA donnent droit à la souscription de 1 Action à un prix d'exercice de 0,01 € par Action.

2.6.2. Modalités du Protocole de Conciliation 2024

Le Protocole de Conciliation 2024, qui vise la nouvelle restructuration de l'endettement au titre du Crédit RCF et du Mini Bond prévoit les dispositions suivantes :

➤ Concernant le Crédit RCF :

- le remboursement partiel du Crédit RCF à hauteur de 20 M€ ainsi qu'une modification de ses termes et conditions afin d'alléger les obligations de paiement qui pèsent sur la Société ;
- le solde du Crédit RCF, d'un montant de 14 M€, fera l'objet d'un amortissement en quatre échéances d'un montant égal en mars 2025, septembre 2025, mars 2026 et septembre 2026, soit au total 7 M€ chaque année)⁴⁷ ;

➤ Concernant la réinstallation du Mini Bond selon de nouvelles modalités financières⁴⁸ :

- il n'est pas prévu de paiement au titre du Mini Bond ; l'intégralité des sommes dues au titre du Mini Bond, d'un montant estimé à 21 M€, sera réinstallée selon de nouvelles modalités financières⁴⁹.
- le Mini Bond ne sera pas remboursé avant le paiement de l'intégralité des sommes dues au titre du Crédit RCF.

⁴⁶ Le commissaire aux apports a établi un rapport sur la valeur de l'apport et un rapport sur la rémunération de l'apport en date du 30 mai 2024.

⁴⁷ Le taux d'intérêt du RCF sera porté à Euribor + 8,5%.

⁴⁸ Pour mémoire, le Mini Bond résulte d'un emprunt obligataire mis en place dans le cadre du Protocole de Conciliation 2020, dont le montant dû en principal s'élève à 18,7 M€ payable *in fine* et arrivant à maturité le 15 mars 2025.

⁴⁹ Taux d'intérêt PIK : Euribor + 5% et maturité prévue au 15 mars 2019 si le Plan d'Affaires Ycor est respecté avec, en cas de surperformance, à savoir un Management EBITDA (tel que défini dans le Plan d'Affaires Ycor) en 2027 supérieur à 130 M€ (testé en 2028 sur la base des comptes annuels audités de l'exercice clos en 2027), une prime de remboursement de 5,0% versée en espèces. Dans le cas où le Plan d'Affaires Ycor ne serait pas respecté, il est prévu une extension jusqu'en 15 mars 2031 avec un remboursement par tiers le 15 mars 2029, le 15 mars 2030 et le 15 mars 2031.

3. Analyse sectorielle et du Groupe

3.1. Principales caractéristiques du secteur du marketing digital

Notre analyse sectorielle se concentre sur les caractéristiques du marché du marketing digital qui représente l'essentiel de l'activité du Groupe (§ 3.2).

3.1.1. Présentation du secteur

Le marketing digital couvre l'ensemble des stratégies visant à renforcer les relations entre les consommateurs et les marques sur les sites web (site marchand ou non, blog...), les réseaux sociaux, les applications mobiles, les moteurs de recherche ainsi que les assistants vocaux (Alexa, Siri ...) et les autres objets connectés.

Les différentes stratégies utilisées par le marketing digital peuvent se résumer comme suit :

- le référencement naturel (Search Engine Optimization ou SEO), qui consiste à optimiser le contenu d'un site web et à augmenter son trafic et sa visibilité ;
- le marketing des moteurs de recherche (Search Engine Marketing ou SEM), qui inclut les campagnes publicitaires payantes sur les moteurs de recherche ;
- l'affichage publicitaire (Search Engine Advertising ou SEA) avec des bannières publicitaires sur des sites web, applications, réseaux sociaux ; et
- l'« email marketing », qui entretient une relation avec une cible (messages, promotions, newsletters...).

3.1.2. Organisation des acteurs

L'essor du numérique a bouleversé l'écosystème du marché publicitaire ainsi que les rapports entre les acteurs avec, par exemple, l'arrivée d'une nouvelle concurrence présentant des profils variés qui répond à la diversité des solutions numériques proposées aux entreprises.

Les intervenants du marketing digital se catégorisent en cinq types :



Les acteurs de l'industrie du digital se distinguent non seulement par leur taille et leur compétence technique, mais également par leur degré d'intégration verticale et de couverture géographique :

- les GAFAM, principaux acteurs du secteur, sont présents sur l'ensemble de la chaîne de valeur et couvrent la totalité des zones géographiques ;
- les entreprises de marketing fournissent une gamme de services dans la publicité, les relations publiques, le marketing digital, les médias et le conseil en communication avec une diversification croissante ;
- les plateformes SaaS (« *Software as a Service* ») se démarquent en proposant à leurs clients des services à valeur ajoutée (réservations, commerce électronique, click & collect) tout en se spécialisant dans des secteurs spécifiques, tels que la santé avec Doctolib ou la restauration avec The Fork ;
- les créateurs de sites web offrent des solutions digitales avec une attention particulière sur chaque fonctionnalité ;
- les agences web et média ciblent principalement les PME, et leur proposent des solutions de communication adaptées, comme des sites internet ou des campagnes AdWords.

L'essor et la généralisation de l'usage d'internet ainsi que l'innovation des outils numériques ont réduit les barrières à l'entrée et facilité la compétitivité entre les acteurs du marché qui se positionnent soit par le biais de stratégies de tarification agressives bénéficiant d'économies d'échelle, soit en mettant l'accent sur des services à valeur ajoutée ou sur une marque reconnue telle que PagesJaunes.

3.1.3. Dynamique du secteur et perspectives

Au cours des deux dernières décennies, les avancées technologiques et l'essor de l'ère numérique ont joué un rôle décisif dans l'émergence du marketing digital, devenu un levier essentiel pour le développement d'une marque et/ou d'une entreprise.

La transformation digitale a profondément modifié les attentes et les besoins des audiences, entraînant l'émergence de nouvelles tendances dans le marketing digital⁵⁰ ; à titre d'exemples :

- la part du commerce social, qui associe réseaux sociaux et acte d'achat s'impose comme une solution d'achat ;
- l'évolution croissante des audiences liée au pouvoir d'achat des générations Z et Y entrant dans la vie active ; et
- les perspectives de l'intelligence artificielle, qui représente aujourd'hui un marché de 20 Md\$, devrait enregistrer des taux de croissance supérieurs à 200% d'ici 2026.

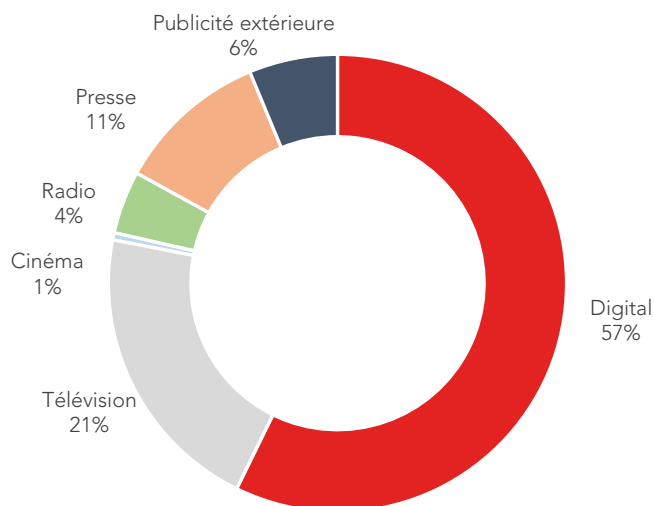
La dynamique du numérique au regard des autres canaux publicitaires se justifie également par :

- un ticket d'entrée plus faible que pour les autres médias comme la télévision et la radio ; et
- des technologies de ciblage, de *tracking* et d'analyse qui séduisent les annonceurs.

⁵⁰ Source : [Adobe](#), *Les principales tendances du marketing digital en 2023*.

Aujourd'hui, la majorité des dépenses publicitaires s'opèrent par le canal du marketing numérique où l'utilisation d'Internet est un intermédiaire incontournable pour maintenir le lien avec les consommateurs ; cette tendance s'est encore accélérée depuis la crise sanitaire.

Répartition des recettes publicitaires par média en France



Source : Bump Annuel 2023 et Prévisions 2024

En 2023, les leviers digitaux ont capté 56.856 annonceurs, soit 80% des volumes. Les recettes publicitaires ont progressé de 9% à 9,3 Md€ (+56% par rapport à 2019).

En 2024, la tendance devrait se poursuivre avec des recettes publicitaires du secteur digital attendues en hausse de 6,0% à 10,2 Md€.

Cette transformation numérique s'accompagne de défis majeurs :

- la multiplication des intermédiaires en ligne expose les campagnes publicitaires digitales à des risques accrus de fraude publicitaire et de manque de transparence dans leur diffusion ; en réponse, certains annonceurs adoptent une approche de plus en plus prudente et exigeante quant à la transparence de ces modèles ;
- la diversification des offres, comme la collecte de données permettant aux annonceurs de cibler leurs audiences et d'adapter leurs messages ou l'achat d'espaces média personnalisés (« Display Ad »)⁵¹ ;
- la fin programmée des cookies tiers et le renforcement des dispositifs réglementaires pour protéger les données personnelles des consommateurs ; ce projet contraint le secteur digital à revoir son approche pour proposer aux consommateurs des annonces personnalisées et pertinentes ;
- les détenteurs de données de première main (*first party*) pourront en tirer profit en collaborant avec d'autres détenteurs de données pour établir des « Data Clean Rooms ».

⁵¹ À titre d'exemple, Amazon propose des espaces publicitaires ciblés sur sa plateforme permettant aux annonceurs d'atteindre directement les consommateurs pendant leur parcours d'achat en ligne.

3.2. Positionnement du Groupe

3.2.1. Facteurs historiques de croissance et de développement

Depuis sa création, le Groupe a fondé sa stratégie d'expansion sur sa capacité à se renouveler et à diversifier son portefeuille de services.



3.2.2. Activités du Groupe

Solocal, premier acteur français spécialisé dans les services de marketing digital, permet aux entreprises d'améliorer leur visibilité sur internet et de les connecter à leurs clients.

Le Groupe propose des solutions et des services digitaux accessibles sur l'application « Solocal Manager », majoritairement sous forme d'abonnement :

- aux entreprises et aux TPE-PME ;
- aux grands comptes regroupant les enseignes nationales et régionales organisées en réseaux.

Pour les TPE-PME, l'offre s'articule autour de trois gammes de produits qui se déclinent en trois niveaux de services (Essentiel, Premium et Privilège) :

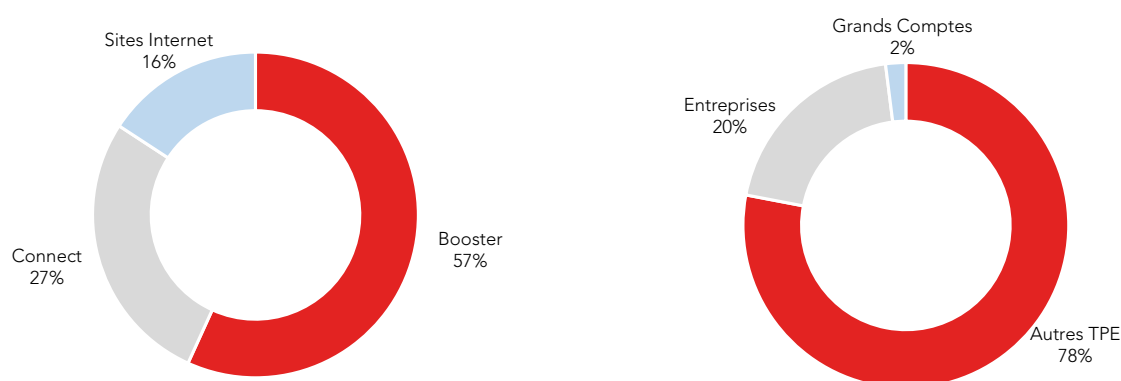
- la gamme Connect permet aux entreprises locales d'être présentes sur les principales plateformes d'audience, de mieux interagir avec ses clients, d'enrichir ses informations, de développer et fidéliser son activité ;

- le produit Sites Internet complète la gamme Connect en assurant la création, le référencement et l'hébergement des sites de ses clients ;
- l'offre Booster vise à accroître la visibilité digitale grâce à l'utilisation efficace de la publicité, en maximisant les volumes d'affichages, de visites sur le site internet, et de contacts directs auprès de l'entreprise.

La plateforme Bridge⁵² répond aux besoins des grands comptes qui cherchent à adopter des stratégies digitales locales.

Au 31 décembre 2023, la répartition du chiffre d'affaires par activité souligne le poids du segment Booster. Les services aux TPE-PME restent prépondérants :

Répartition du chiffre d'affaires par gamme et par typologie de clients



Source : Rapport annuel au 31 décembre 2023

Les solutions proposées s'appuient non seulement sur des partenariats avec des médias propriétaires (PagesJaunes et Ooreka) et des grands acteurs d'internet (Google, Facebook, Amazon, Apple, Bing, Yahoo !), mais également sur un réseau de médias locaux :

- les partenariats d'audience sur Yahoo, Bing, Apple ;
- les partenariats d'offres de publicité via des accords de régie locale avec Google, Microsoft, Facebook ;
- les partenariats de présence, avec la diffusion d'informations pratiques et la gestion d'avis sur des sites ;
- les partenariats de création de site internet, avec Duda⁵³ et Lemonway⁵⁴ ;
- les partenariats transactionnels qui permettent d'enrichir la palette de services proposés aux utilisateurs⁵⁵ ;
- les partenariats technologiques, avec Salesforce et Microsoft Azure qui offrent des technologies agiles et flexibles.

⁵² Version spécifique de l'application Solocal Manager.

⁵³ Plateforme de création de sites web de Solocal.

⁵⁴ Solution de paiement en ligne 100% sécurisée intégrée aux Sites e-Commerce de Solocal.

⁵⁵ Avec SNCF, FlixBus, B&B Hotels, OuiBus...

3.3. Analyse historique de la performance du Groupe

Les données suivantes sont issues des comptes consolidés du Groupe établis en conformité avec le référentiel comptable international IFRS⁵⁶, et dont la date de clôture annuelle est le 31 décembre.

Les performances du Groupe de 2019 à 2023 en termes d'activité et de rentabilité (§ 3.3.1), ainsi que sa structure bilancielle au 31 décembre 2023 (§ 3.3.2) et l'historique de ses flux de trésorerie (§ 3.3.3), sont présentées ci-après.

3.3.1. Analyse de l'activité et de la rentabilité

Compte de résultat

M€	déc.-19	déc.-20	déc.-21	déc.-22	déc.-23
Chiffre d'affaires	525,4	437,4	428,0	400,0	359,7
<i>Croissance (%)</i>	<i>n.a.</i>	<i>(16,7%)</i>	<i>(2,2%)</i>	<i>(6,6%)</i>	<i>(10,1%)</i>
Charges externes nettes	(133,2)	(125,0)	(122,4)	(113,1)	(119,9)
Frais de personnel	(248,0)	(200,8)	(185,0)	(171,9)	(176,3)
EBITDA récurrent	144,3	111,7	120,6	115,0	63,5
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>27,5%</i>	<i>25,5%</i>	<i>28,2%</i>	<i>28,8%</i>	<i>17,6%</i>
Coûts de restructuration et autres éléments non-récl.	(23,5)	4,5	9,3	(0,3)	(6,0)
EBITDA	120,8	116,2	129,9	114,7	57,4
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>23,0%</i>	<i>26,6%</i>	<i>30,4%</i>	<i>28,7%</i>	<i>16,0%</i>
Résultat des cessions d'actifs	-	(2,2)	-	-	-
Dépreciations et amortissements	(71,0)	(64,6)	(59,5)	(56,2)	(54,3)
Résultat d'exploitation (REX)	49,8	49,3	70,4	58,5	3,1
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>9,5%</i>	<i>11,3%</i>	<i>16,5%</i>	<i>14,6%</i>	<i>0,9%</i>
Résultat financier	(44,8)	2,0	(28,5)	(28,5)	(36,6)
Résultat avant impôt	5,0	51,3	41,9	30,1	(33,4)
Impôt sur les sociétés	(19,7)	(6,5)	(19,1)	(33,3)	(12,4)
Résultat net des activités poursuivies	(14,7)	44,8	22,9	(3,2)	(45,9)
Résultat net des activités abandonnées*	46,8	20,8	-	-	-
Résultat net de la période	32,1	65,6	22,9	(3,3)	(45,9)
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>6,1%</i>	<i>15,0%</i>	<i>5,3%</i>	<i>(0,8%)</i>	<i>(12,7%)</i>

Source : Société

* Le résultat net des activités abandonnées concerne l'activité "Imprimés" interrompue par le Groupe en novembre 2020.

3.3.1.1. Évolution du chiffre d'affaires

Depuis 2019, le Groupe connaît une baisse continue de son chiffre d'affaires avec un taux de décroissance moyen annualisé (« CAGR ») qui ressort à (9,0%).

En 2023, le chiffre d'affaires a baissé de 10,1% pour s'établir à 359,7 M€.

Évolution du chiffre d'affaires par secteur opérationnel

M€	déc.-19	déc.-20	déc.-21	déc.-22	déc.-23	CAGR
Offre Connect	101,2	109,8	86,4	96,9	98,6	(0,6%)
<i>% chiffre d'affaires Groupe</i>	<i>19,3%</i>	<i>25,1%</i>	<i>20,2%</i>	<i>24,2%</i>	<i>27,4%</i>	
Offre Booster	319,5	258,5	278,4	241,6	204,3	(10,6%)
<i>% chiffre d'affaires Groupe</i>	<i>60,8%</i>	<i>59,1%</i>	<i>65,0%</i>	<i>60,4%</i>	<i>56,8%</i>	
Sites Internet	104,6	69,1	63,2	61,4	56,8	(14,2%)
<i>% chiffre d'affaires Groupe</i>	<i>19,9%</i>	<i>15,8%</i>	<i>14,8%</i>	<i>15,4%</i>	<i>15,8%</i>	
Chiffre d'affaires Groupe	525,4	437,4	428,0	400,0	359,7	(9,0%)

Source : Société, analyses Ledouble

⁵⁶ International Financial Reporting Standards.

L'évolution pluriannuelle du chiffre d'affaires sur la période 2019-2023 met en évidence :

- des performances commerciales du Groupe affectées par des problèmes de recrutement de sa force commerciale ; le chiffre d'affaires de l'offre Booster, en diminution constante, à l'exception de 2021, reflète les difficultés du Groupe à conserver la clientèle existante et à conquérir des grands comptes ;
- un taux de *churn* clients élevé de l'ordre de 18%, notamment pour l'offre Booster impactée par la baisse d'audience de PagesJaunes, ainsi que l'érosion continue de l'activité Sites Internet, qui a particulièrement souffert pendant la crise sanitaire (le chiffre d'affaires de ce segment avait alors diminué de 34%) ; et
- des difficultés à assurer des offres concurrentielles et à se positionner sur un marché dominé par des acteurs d'envergure mondiale ou par des acteurs d'une taille plus modeste, moins impactés par la hausse des coûts (§ 3.1.2).

Le parc des clients du Groupe est en baisse de 9,1%, à 261.000 clients à fin 2023, l'acquisition de nouveaux clients ne permettant pas d'absorber le nombre de clients perdus.

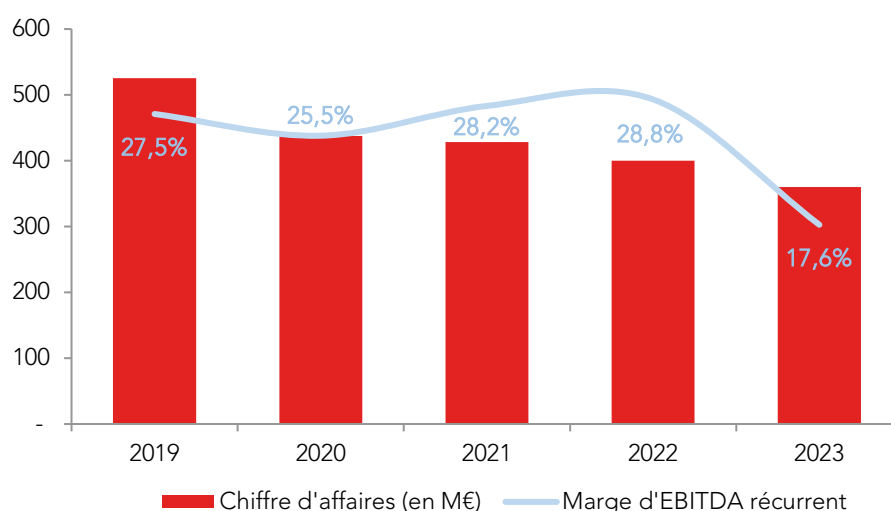
Évolution du parc clients

En milliers	déc.-19	déc.-20	déc.-21	déc.-22	déc.-23
Parc clients Groupe - Début de période (BoP)		349	315	309	288
+ Acquisitions		48	43	35	35
(-) Churn		(82)	(49)	(56)	(62)
Parc clients Groupe - Fin de période (EoP)		315	309	288	261
Variation nette		(34)	(6)	(21)	(27)
Churn (en %)	19,0%	19,0%	12,8%	16,6%	20,1%

Source : Société

3.3.1.2. Évolution de la rentabilité opérationnelle

Évolution du chiffre d'affaires et de la marge d'EBITDA récurrent⁵⁷ du Groupe



Source : Société

À l'exception de l'exercice 2020 marqué par les effets de la pandémie et la réduction des charges de personnel, le taux de marge d'EBITDA récurrent du Groupe est relativement stable entre 27,5% et 28,8%.

⁵⁷ Les éléments non-récurrents comprennent essentiellement les dépenses liées aux discussions engagées avec les créanciers et les coûts liés aux travaux relatifs à la restructuration du Groupe.

En 2023, le repli de la marge d'EBITDA de (17,6%) résulte :

- de la baisse du chiffre d'affaires, alors que le Groupe supporte une structure de coûts principalement fixes où le taux de marge dépend fortement du niveau d'activité ;
- d'une hausse des charges externes impactées par le coût d'une campagne publicitaire (4 M€) ; et
- d'une progression de la masse salariale au niveau des forces de vente.

3.3.1.3. Évolution du coût de la dette financière nette

Le résultat financier négatif est passé de 28,5 M€ en 2022 à 36,6 M€ en 2023 du fait de l'accroissement du coût de la dette financière nette, sous l'effet de la hausse du taux d'intérêt de l'Obligation, du Mini Bond et du Crédit RCF indexés sur l'Euribor.

3.3.1.4. Résultat net

Au 31 décembre 2023, le Groupe affiche, pour la deuxième année consécutive, un résultat net négatif à (45,9) M€, en très sensible détérioration par rapport à l'exercice précédent.

3.3.2. Structure bilancielle

Bilan simplifié	
M€	déc.-23
Goodwill	86,5
Immobilisations incorporelles	46,4
Immobilisations corporelles	9,2
BFR	(140,4)
Actif économique	1,8
Emprunts et dettes financières	(245,2)
Trésorerie et équivalents trésorerie	55,7
Endettement net comptable	(189,5)
Actifs financiers non courants	7,9
Provisions	(27,7)
Avantages du personnel	(56,6)
Ajustement de l'endettement net comptable	(76,4)
Dette de loyers	(49,9)
Droits d'utilisation	36,0
Impact de la norme IFRS 16	(13,9)
Actif net - part du Groupe	(278,0)

Source : Société, analyses Ledouble

3.3.2.1. Goodwill

Les écarts d'acquisition (goodwill), d'un montant net de 86,5 M€ au 31 décembre 2023, sont intégralement alloués au secteur du Digital.

À l'issue des tests d'impairment réalisés au 31 décembre 2023, dont il convient de noter le contexte particulier⁵⁸, aucune dépréciation n'a été établie.

⁵⁸ Dans le cadre de ses discussions avec ses créanciers depuis l'été 2023, Solocal a élaboré un plan d'affaires qui visait à établir un plan de retournement du Groupe reposant sur le constat que sans investissement, il ne serait pas en mesure de

3.3.2.2. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles, d'un montant net de 46,4 M€ au 31 décembre 2023, comprennent principalement des logiciels et des frais de développement générés en interne (45,2 M€) ; le solde, (1,3 M€), regroupe des concessions, des fonds de commerce et des marques.

3.3.2.3. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles, d'un montant net de 9,2 M€ au 31 décembre 2023, se composent des agencements et installation (6,2 M€), du matériel informatique (1,6 M€), ainsi que du mobilier et du matériel de bureau (1,4 M€).

Elles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition ou de production, et sont amorties en fonction des rythmes de consommation des avantages économiques attendus sur la base du coût d'acquisition, sous déduction le cas échéant d'une valeur résiduelle, et selon le mode linéaire en fonction de leur nature (sur une durée de 3 ans pour le matériel informatique et entre 1 et 5 ans pour les autres immobilisations).

3.3.2.4. Besoin en fonds de roulement (BFR)

Le Groupe dispose d'un BFR négatif, tendant vers 39% du chiffre d'affaires à fin 2023.

Besoin en fonds de roulement	
M€	déc.-23
Créances clients nettes	44,2
Autres actifs courants	20,9
Créances d'impôt sur les sociétés	3,8
Charges constatées d'avance	4,3
<i>BFR actif</i>	<i>73,2</i>
(Passifs sur contrats)	(74,7)
(Dettes fournisseurs)	(51,2)
(Autres passifs courants)	(87,6)
(Dettes d'impôt sur les sociétés)	(0,0)
<i>(BFR passif)</i>	<i>(213,5)</i>
BFR	(140,4)
<i>% du chiffre d'affaires</i>	<i>(39,0%)</i>

se réinventer et de redresser la tendance baissière des ventes et du chiffre d'affaires, seuls éléments à même d'assurer sa pérennité. Ce plan a été mis à jour des dernières tendances constatées et d'un décalage dans sa mise en œuvre en lien avec la durée des négociations au sujet de sa restructuration financière. Il convient de noter que ce plan d'affaires n'était pas financé. Les hypothèses du plan d'affaires sont détaillées au paragraphe 4.1. du DEU 2023, p. 168.

3.3.2.5. Endettement financier net⁵⁹

Après la prise en compte d'un volant de trésorerie de 55,7 M€, l'endettement financier net s'élève à (189,5) M€ hors dettes locatives, et à (239,5) M€ en considérant les dettes locatives (49,9 M€).

Endettement financier net	
M€	déc.-23
Emprunts obligataires	(205,1)
Crédit RCF	(33,1)
Autres emprunts bancaires	(7,0)
Autres	(0,1)
Dettes financières courantes et non courantes	(245,3)
Obligations locatives	(49,9)
Endettement financier brut	(295,2)
Trésorerie nette	55,7
Endettement net du groupe consolidé	(239,5)

Les dettes financières courantes et non courantes, d'un montant de 245,3 M€, incluent des éléments « non cash » :

- la juste valeur des financements d'un montant de 16,9 M€ ;
- les frais d'émission d'emprunts à hauteur de 4,1 M€ ; et
- l'amortissement de l'écart de juste valeur et des frais au taux d'intérêt effectif d'un montant de (13,1) M€.

Ces éléments « non cash », d'un montant global de 7,8 M€, n'ont pas été pris en compte dans l'endettement financier net retenu pour la valorisation intrinsèque (§ 4.2.6.1) et la valorisation analogique (§ 4.2.6.2).

3.3.2.6. Actifs financiers non courants

Les actifs financiers non courants, d'un montant de 7,9 M€ au 31 décembre 2023, correspondent principalement à des dépôts de garanties, des prêts et des participations non consolidées.

3.3.2.7. Provisions

Les provisions, d'un montant de 27,7 M€ au 31 décembre 2023, regroupent principalement les provisions pour litiges sociaux et fiscaux (23,5 M€) et les provisions pour restructuration (1,6 M€).

3.3.2.8. Avantages du personnel

Les passifs liés aux avantages du personnel, d'un montant de 56,6 M€ au 31 décembre 2023, concernent majoritairement des provisions pour avantages postérieurs à l'emploi.

⁵⁹ DEU 2023, p. 178-183 et § 2.5.

3.3.2.9. Droits d'utilisation IFRS 16⁶⁰ et dette de loyers

Les droits d'utilisation IFRS 16, d'un montant de 36,0 M€ au 31 décembre 2023, portent principalement sur le contrat de bail Citylights du siège social du Groupe, d'autres baux afférents aux autres sites de Solocal, ainsi que des contrats sur la flotte automobile.

En regard, la dette de loyers s'établit à 49,9 M€ au 31 décembre 2023 (§ 3.3.2.5).

3.3.3. Flux de trésorerie⁶¹

Le cumul des flux de trésorerie depuis 2019 illustre la part importante des opérations de financement par voie d'emprunt et d'augmentation de capital, qui ne sont pas couvertes par les ressources dégagées par l'exploitation.

Tableau des flux de trésorerie

M€	déc.-19	déc.-20	déc.-21	déc.-22	déc.-23	Total 19-23
Résultat net	32,1	65,6	22,9	(3,3)	(45,9)	71,5
Amortissements et pertes de valeur sur immobilisation et écarts d'acquisition	47,3	78,0	60,8	54,9	48,2	289,2
Variation de provisions	(124,2)	(43,0)	(11,5)	(0,3)	7,9	(171,0)
Éléments de juste-valeur	-	(67,8)	2,9	3,6	4,3	(57,1)
Rémunérations en actions	(0,6)	0,2	0,8	0,1	(0,1)	0,3
Moins-values (plus-values) sur cessions d'actifs	0,5	(1,3)	0,4	0,3	0,3	0,2
Produits et charges d'intérêts	44,8	45,0	22,2	23,5	30,0	165,5
Charge d'impôt de l'exercice	19,7	7,6	19,5	33,4	12,4	92,6
<i>Diminution (augmentation) des créances clients</i>	<i>0,2</i>	<i>23,5</i>	<i>3,3</i>	<i>(2,6)</i>	<i>3,6</i>	<i>28,0</i>
<i>Augmentation (diminution) des passifs sur contrat</i>	<i>(16,4)</i>	<i>(85,2)</i>	<i>(8,5)</i>	<i>(11,5)</i>	<i>(14,2)</i>	<i>(135,9)</i>
<i>Diminution (augmentation) des autres créances</i>	<i>7,8</i>	<i>(10,4)</i>	<i>18,5</i>	<i>3,2</i>	<i>(3,1)</i>	<i>15,9</i>
<i>Augmentation (diminution) des dettes fournisseurs</i>	<i>(10,3)</i>	<i>(14,6)</i>	<i>(11,5)</i>	<i>(6,5)</i>	<i>1,3</i>	<i>(41,6)</i>
<i>Augmentation (diminution) des autres dettes</i>	<i>(33,5)</i>	<i>(3,2)</i>	<i>(23,7)</i>	<i>(17,1)</i>	<i>(6,4)</i>	<i>(83,9)</i>
Variation du BFR	(52,3)	(89,9)	(21,9)	(34,4)	(18,9)	(217,5)
Dividendes et intérêts reçus	(0,3)	-	-	-	-	(0,3)
Intérêts décaissés	(43,6)	(5,6)	(12,3)	(19,5)	(8,9)	(89,9)
Impôts sur les sociétés décaissés	1,8	(5,5)	(6,0)	(4,5)	(1,4)	(15,5)
Flux de trésorerie générés par l'activité	(74,8)	(16,6)	77,9	53,6	27,9	67,9
Acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(41,6)	(42,1)	(34,0)	(31,3)	(20,4)	(169,5)
Acquisitions / cessions de titres de participations	0,4	2,0	0,1	0,1	0,3	2,9
Flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement	(41,2)	(40,1)	(33,9)	(31,2)	(20,1)	(166,6)
Augmentation (diminution) des emprunts	58,9	32,0	(4,0)	(14,0)	(4,0)	68,9
Mouvements sur actions propres	(0,1)	0,4	-	-	-	0,3
Augmentations et réductions de capital en trésorerie	17,1	89,2	0,7	-	-	107,0
Remboursement de la dette sur obligations locatives	-	(18,1)	(19,7)	(17,9)	(18,8)	(74,5)
Autres flux liés aux opérations de financement	(0,0)	(26,8)	(2,1)	0,1	(0,0)	(28,9)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	76,0	76,7	(25,1)	(31,9)	(22,9)	72,8
Incidence des variations des taux de change sur la trésorerie	0,0	(0,0)	0,0	0,0	(0,0)	(0,0)
Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	(40,1)	20,0	18,8	(9,5)	(15,1)	(25,8)
Trésorerie nette et équivalents de trésorerie à l'ouverture	81,5	41,5	61,4	80,2	70,8	335,4
Trésorerie nette et équivalents de trésorerie à la clôture	41,4	61,4	80,2	70,8	55,7	309,6

Source : Société

⁶⁰ La norme IFRS 16 « Contrats de location » requiert de retraiter les engagements de redevances à la fois au bilan (droits d'usage à l'actif / obligations locatives au passif) et au compte de résultat (ventilation de la redevance en une charge d'amortissement et une charge financière).

⁶¹ DEU 2023, p. 160 pour les exercices 2022 et 2023.

3.4. Matrice SWOT

En synthèse, la matrice SWOT, ci-dessous, résume les forces et les faiblesses du Groupe, ainsi que les menaces et les opportunités auxquelles il est confronté sur son marché, et permet d'établir une transition avec l'évaluation de l'Action (§ 4).

Forces	Faiblesses
– Premier acteur français spécialisé dans le marketing digital – Large typologie de clients (TPE/PME, grands comptes) – Partenariats avec des acteurs diversifiés (GAFAMs, entreprises locales) – Notoriété de la marque PagesJaunes – Récurrence de l'activité avec des offres par abonnement	– Structure de coûts fixes – Érosion continue de l'activité Sites Internet – Intensification de la concurrence d'acteurs spécialisés sur l'ensemble des activités – Difficulté à conserver la clientèle existante et à conquérir des grands comptes – Performances commerciales affectées par des problèmes de recrutement – Importance de la dette financière
Opportunités	Menaces
– Croissance du marché publicitaire du digital – Recherche de nouveaux partenariats – Élargissement de l'offre de contenu des partenariats actuels – Fin programmée des cookies tiers – Renforcement des dispositifs réglementaires – Utilisation efficace de l'intelligence artificielle	– Risque sur la continuité d'exploitation en l'absence de restructuration de la dette – Évolution rapide des technologies et nécessaire adaptation coûteuse – Intensification de la concurrence d'acteurs spécialisés sur l'ensemble des activités – Risques accrus de fraude publicitaire et de manque de transparence

4. Évaluation du Groupe dans une perspective de continuité d'exploitation

Nous avons mis en œuvre l'Évaluation Multicritère de l'Action, dont nous exposons, ci-après, les différents volets, en présentant successivement :

- le contexte de nos travaux de valorisation de l'Action (§ 4.1) ;
- les données structurantes (§ 4.2) ;
- les méthodes d'évaluation écartées (§ 4.3) ;
- les références boursières (§ 4.4) ;
- les méthodes d'évaluation retenues (§ 4.5 à 4.6).

La synthèse de la valeur de l'Action restitue l'ensemble des résultats de l'Évaluation Multicritère.

4.1. Rappel du contexte

Nos valorisations se conçoivent dans une perspective de poursuite de l'exploitation et d'un redressement de la situation financière du Groupe dans les années à venir. Elles n'intègrent pas la gestion des besoins de trésorerie nécessaires à la réalisation du Plan d'Affaires de l'Opération et à la couverture des échéances de remboursement des dettes du Groupe.

Tant le Plan d'Affaires Septembre 2023 que le Plan d'Affaires de l'Opération retiennent des hypothèses particulièrement volontaristes (§ 4.5.5.1), car :

- ils ne peuvent être financés sans la Restructuration ;
- le Groupe n'a historiquement pas réalisé ses budgets et ses prévisions ;
- le Groupe supporte des coûts fixes importants qui ne peuvent être modulés en fonction du niveau de chiffre d'affaires ;
- l'activité et la rentabilité sont en décroissance continue depuis de nombreuses années ; et
- la Direction anticipe des relais de croissance dans sa stratégie à moyen terme sans que l'on puisse apprécier à ce stade sa capacité à parvenir à les mettre en œuvre.

Dans ces conditions, nous considérons que les aléas d'exécution du plan stratégique sont très élevés.

Afin d'examiner la situation qui pourrait être la plus favorable aux Actionnaires, nous avons néanmoins retenu le Plan d'Affaires de l'Opération, en ce compris ses hypothèses les plus favorables.

Dès lors, nous extériorisons les valorisations multicritère maximales du Groupe et de l'Action et reprenons en synthèse les valeurs les plus élevées pour apprécier la situation des Actionnaires.

4.2. Données structurant l'Évaluation Multicritère

4.2.1. Référentiel comptable

Solocal établit ses comptes consolidés selon le référentiel des normes comptables internationales (IFRS).

Les comptes consolidés et les comptes annuels de Solocal au titre du dernier exercice clos le 31 décembre 2023 ont été certifiés sans réserve par les commissaires aux comptes, avec une observation sur l'incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la continuité d'exploitation décrite dans les notes de l'annexe des comptes consolidés et des comptes annuels.

4.2.2. Date et paramètres d'évaluation

Les comptes consolidés au titre de l'exercice 2023, qui sont les derniers comptes consolidés publiés à ce jour, servent de référence aux données financières historiques que nous avons utilisées, notamment pour déterminer le montant de l'endettement financier net (§ 4.2.6).

La date de référence retenue pour l'analyse du cours de bourse est le 11 avril 2024, dernier jour de cotation avant la suspension de cours suivie du communiqué de la Société annonçant les modalités de sa restructuration financière avec Ycor et les principaux créanciers, intervenue le 12 avril 2024.

Les paramètres financiers tels que le taux d'actualisation (§ 4.5.2) et les multiples boursiers (§ 4.6.2) ont été déterminés en fonction des données de marché au 17 mai 2024 (la « **Date d'Évaluation** »).

4.2.3. Nombre d'Actions

Pour l'Évaluation Multicritère, nous avons retenu le nombre d'Actions composant le capital de la Société, sous déduction des Actions auto-détenues (§ 2.2), qui ressort à 131.533.284 Actions⁶².

Nombre d'Actions diluées au 30 avril 2024	
Catégorie	Nombre
Actions émises	131 960 654
(Actions autodétenues)	(427 370)
Nombre d'Actions diluées	131 533 284

Source : Société

4.2.4. Obligations locatives et impact de la norme IFRS 16

Nous avons tenu compte, en valorisation intrinsèque (§ 4.5), de l'incidence des engagements de location dans la modélisation des flux prévisionnels de trésorerie sous-tendant le calcul de la valeur d'entreprise. En conséquence, l'endettement financier net, dans le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres, exclut les dettes liées aux obligations locatives.

Pour la valorisation analogique par les Comparables Boursiers (§ 4.6), nous avons, à l'issue de nos analyses, déterminé les multiples d'EBITDA des Comparables Boursiers en neutralisant l'incidence de la norme IFRS 16⁶³, et exclu les obligations locatives du passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres du Groupe.

4.2.5. Déficits fiscaux

Le Groupe disposait au 31 décembre 2023 d'un stock de déficits reportables⁶⁴ activés à hauteur de 27,9 M€.

Dans nos travaux de valorisation, nous avons tenu compte de la valeur actuelle des déficits reportables qui ont été actualisés au coût du capital sur la période nécessaire à leur apurement⁶⁵.

Sur cette base, notre estimation de la valeur totale des économies d'impôts liées aux déficits reportables, d'un montant de 16,2 M€⁶⁶, a été intégrée dans le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres du Groupe pour la mise en œuvre des méthodes de valorisation intrinsèque (DCF) et analogique (Comparables Boursiers) de l'Action.

⁶² Nous n'avons pas tenu compte de la dilution liée à l'attribution des actions gratuites relatives au plan d'AGA 2022 car les conditions de performance qui y sont attachées ne seront pas atteintes au regard des prévisions du Plan d'Affaires de l'Opération.

⁶³ Nous avons ainsi retraité les agrégats prévisionnels des Comparables Boursiers à partir des informations publiques disponibles et des informations issues de nos bases de données.

⁶⁴ En termes d'impôt différé (base d'impôt pondérée par le taux d'impôt en vigueur).

⁶⁵ Nous avons modélisé la consommation des déficits reportables au regard des prévisions du Plan d'Affaires de l'Opération.

⁶⁶ Dans le cadre de la valorisation du Groupe post-Restructuration, la valeur actuelle des déficits reportables du Groupe ressort à 21,1 M€ sur la base des trajectoires prévisionnelles du Plan d'Affaires Ycor.

4.2.6. Endettement financier net

4.2.6.1. Endettement financier net en valorisation intrinsèque

Au 31 décembre 2023, l'endettement net comptable du Groupe, hors dettes de location, s'établit à 197,4 M€⁶⁷ (§ 3.3.2.5) :

Endettement financier net comptable	
M€	31-déc.-23
Emprunts obligataires (en valeur nominale)	(195,4)
Crédit RCF	(34,0)
Prêt Atout (BPI)	(7,0)
Intérêts courus non échus sur emprunts	(16,6)
Dettes financières courantes et non courantes	(253,1)
(Trésorerie et équivalents de trésorerie)	55,7
Endettement financier net	(197,4)

Source : Société

Nous avons ajusté l'endettement net comptable afin de tenir compte :

- > des avantages du personnel courants⁶⁸ et non courants, d'un montant respectivement de (1,1) M€ et (55,4) M€ (§ 3.3.2.8), nets d'impôts différés actif, d'un montant de 12,8 M€, soit un montant net de (43,8) M€ ;
- > des provisions pour risques et charges courantes et non courantes, d'un montant de (27,7) M€ (§ 3.3.2.7) ;
- > de la valeur actualisée des déficits fiscaux, d'un montant de 16,2 M€ (§ 4.2.5) ; et
- > d'actifs financiers non courants, à hauteur de 2,0 M€ (§ 3.3.2.6)⁶⁹.

Il en ressort un endettement financier net de **250,6 M€** au 31 décembre 2023 :

Endettement financier net - Approche intrinsèque	
M€	31-déc.-23
Endettement financier net comptable	(197,4)
+ Avantages du personnel courants et non courants nets d'IDA	(43,8)
+ Provisions courantes et non courantes	(27,7)
- Valeur actuelle des déficits reportables	16,2
- Actifs financiers non courants	2,0
Endettement financier net	(250,6)

Source : Société, analyse Ledouble

⁶⁷ Nous n'avons pas tenu compte de la juste valeur des financements (16,9 M€), des frais d'émission d'emprunts (4,1 M€) et de l'amortissement de l'écart de juste valeur et des frais au taux d'intérêt effectif (-13,1 M€).

⁶⁸ Nous avons retenu uniquement les provisions pour avantages postérieurs à l'emploi (0,7 M€) et les provisions pour autres avantages (0,4 M€) ; le solde des avantages du personnel courants sont pris en compte dans la détermination du BFR.

⁶⁹ Nous n'avons pas retenu les dépôts de garantie en lien avec les locaux du Groupe (5,9 M€).

4.2.6.2. Endettement financier net en valorisation analogique par les Comparables Boursiers

L’endettement financier net de **262,5 M€** que nous retenons en valorisation analogique, correspond à l’endettement financier net en valorisation intrinsèque (250,6 M€) hors prise en compte des actifs financiers non courants (2,0 M€), et majorée des coûts de restructuration nets de fiscalité (9,9 M€)⁷⁰ :

Endettement financier net - Approche analogique	
M€	31-déc.-23
Endettement financier net comptable	(197,4)
+ Avantages du personnel courants et non courants nets d'IDA	(43,8)
+ Provisions courantes et non courantes	(27,7)
+ Coûts de restructuration nets d'IS	(9,9)
- Valeur actuelle des déficits reportables	16,2
Endettement financier net	(262,5)

Source : Société, analyse Ledouble

4.3. Méthodes d'évaluation écartées

4.3.1. Actif net comptable

Nous avons écarté la valorisation de l’Action par l’actif net comptable (« **ANC** ») qui méthodologiquement n’est pas de nature à refléter la valeur du Groupe.

Pour mémoire, les capitaux propres revenant au Groupe sont négatifs à hauteur de (278,0) M€ (§ 3.3.2) au 31 décembre 2023.

4.3.2. Actif net réévalué

La méthode de l’actif net réévalué consisterait à corriger l’actif net comptable consolidé des plus ou moins-values latentes identifiées à l’actif, au passif ou hors bilan ; en l’absence d’actifs hors exploitation, nous n’avons pas retenu cette méthode, la valorisation des actifs d’exploitation étant réalisée par l’actualisation des flux prévisionnels de trésorerie (§ 4.5).

4.3.3. Actualisation des dividendes

Compte tenu de la situation actuelle du Groupe, la méthode de valorisation de l’Action par l’actualisation des dividendes est exclue.

En revanche, nous avons mis en œuvre une évaluation par actualisation des flux prévisionnels de trésorerie intégrant par construction le potentiel de distribution de dividendes et permettant de prendre en compte également la part non distribuée du résultat (§ 4.5), de sorte que le ratio de *pay out* n’impacte pas la valeur de l’Action.

⁷⁰ Par souci d’homogénéité avec la valorisation intrinsèque qui intègre les coûts de restructuration prévus en 2024.

4.3.4. Valorisation analogique par les Transactions Comparables

La méthode des transactions comparables (les « **Transactions Comparables** ») repose sur l'analyse des multiples extériorisés lors d'acquisitions d'entreprises, en tout ou partie, intervenues dans le secteur d'activité de l'entité évaluée.

La méthode d'évaluation analogique par les Transactions Comparables ne nous est pas apparue pertinente, dans la mesure où nous n'avons pas recensé, sur une période récente, de transactions de référence impliquant des cibles pouvant être comparées au Groupe.

En outre, le caractère parcellaire des informations publiques sur les mouvements capitalistiques dans le secteur ne permet pas de disposer de paramètres de référence pertinents.

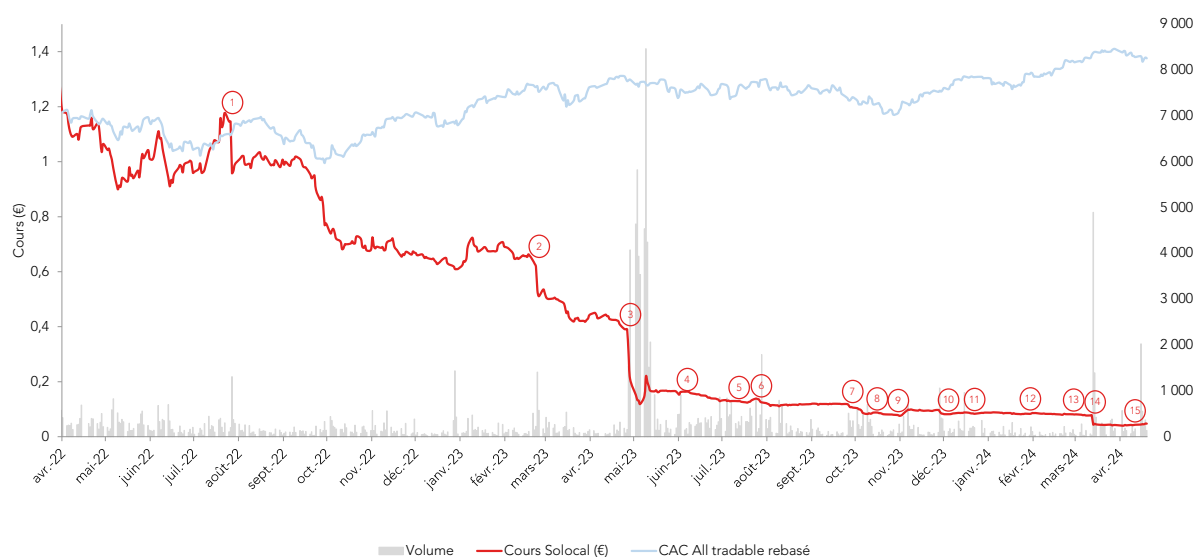
4.4. Références boursières

4.4.1. Analyse historique du cours de bourse

Les Actions de Solocal sont cotées depuis le 7 juillet 2004 sur le compartiment C du marché réglementé Euronext Paris (§ 2.1).

Nous présentons, ci-après, l'évolution du cours de bourse⁷¹ comparée à celle du CAC All Tradable entre avril 2022 et avril 2024 :

Analyse du cours de bourse de l'Action depuis 2 ans



Source : Bloomberg

Les principales évolutions du cours de bourse de l'Action sur la période d'observation sont les suivantes :

- entre avril 2022 et avril 2023, une érosion continue du titre qui a oscillé entre 0,3 € et 1,2 € au rythme des publications des résultats et des révisions à la baisse des objectifs opérationnels du Groupe ;
- le 27 avril 2023, la publication des résultats annuels 2022 associée à l'annonce de risques de refinancement de la dette de Solocal provoque une chute du titre (- 62% au cours des cinq jours ayant suivi le communiqué de presse) avec d'importants volumes échangés ;

⁷¹ Les cours journaliers retenus ont été pondérés par les volumes d'échange.

- depuis lors, le cours n'a cessé de baisser au gré des annonces du Groupe :
 - publication des résultats semestriels (juillet 2023) et trimestriels (octobre 2023) ;
 - ouverture d'une procédure de mandat ad hoc (juin 2023) suivie de l'ouverture d'une procédure de conciliation (mars 2024) ;
 - reports successifs du paiement des coupons dus (juillet 2023, septembre 2023, décembre 2023, février 2024).

Depuis l'annonce de l'Accord de Principe le 12 avril 2024 (§ 1.1.3), l'évolution du titre est stable, avec de faibles volumes échangés.

Les principaux évènements en lien avec l'évolution du cours de bourse de l'Action au cours de cette période d'observation sont recensés ci-après.

Evènements marquants

N°	Date	Evenements
1.	27-juil.-22	Publication des résultats du S1 2022 : CA (-7,5%), EBITDA (-1,3%)
2.	22-févr.-23	Report de la publication des états financiers 2022
3.	27-avr.-23	Publication des résultats annuels 2022 : CA (-6,6%), EBITDA (-4,6%) et annonce au marché des difficultés financières
4.	7-juin-23	Initiation des discussions entre Solocal et ses créanciers financiers afin de différer le paiement des coupons
5.	13-juil.-23	Obtention du report du paiement des coupons dus en juin et septembre 2023 au 30 septembre 2023 Élaboration d'un nouveau plan stratégique servant de base aux discussions avec les créanciers
6.	26-juil.-23	Publication des résultats du S1 2023 : CA semestriel (-7,5%), EBITDA (-39%)
7.	29-sept.-23	Obtention du report du paiement des coupons dus en juin et septembre 2023 au 15 décembre 2023
8.	18-oct.-23	Prorogation de la mission de mandat ad hoc et initiation du processus d'adossement pour trouver un partenaire industriel / acquéreur
9.	27-oct.-23	Première offre indicative de Ycor dans le processus de recherche d'investisseurs
10.	3-déc.-23	Demande de report de paiement de coupons et d'un waiver du respect de certains des covenants financiers
11.	20-déc.-23	Obtention du waiver et du report du paiement des coupons dus en juin, septembre et décembre 2023 au 30 janvier 2024
12.	1-févr.-24	Obtention du report du paiement des coupons dus en juin, septembre et décembre 2023 au 29 février 2024
13.	1-mars-24	Ouverture d'une procédure de conciliation
14.	13-mars-24	Point d'étape sur le processus de restructuration ; Solocal soutient l'offre d'Ycor
15.	12-avr.-24	Suspension de cotation Signature de l'Accord de principe entre Solocal, Ycor, le Groupe d'Obligataires et des créanciers

Source : Société

Le tableau, ci-après, synthétise les cours moyens pondérés par les volumes (« **CMPV** ») au 11 avril 2024, veille de l’annonce de l’Accord de Principe :

Analyse des CMPV	
€	11-avr.-24
Spot (clôture)	0,044
20 séances	0,048
60 séances	0,056
120 séances	0,070
180 séances	0,085
250 séances	0,139
12 mois	0,141
Min 12 mois	0,040
Max 12 mois	0,439

Source : Bloomberg

Depuis un an, le cours de l’Action est passé de 0,439 € à 0,044 €, soit une capitalisation de Solocal de l’ordre de 6 M€ au 11 avril 2024.

L’évolution de la rotation de l’Action sur les douze derniers mois, exprimée par rapport au flottant au 31 décembre 2023, témoigne de la liquidité du titre :

Rotation de l'Action	
	11-avr.-24
Volume échangé 12 mois	102 401 689
Flottant	93 330 536
Rotation du flottant (%)	110%

Sources : Bloomberg, analyses Ledouble

4.4.2. Analyse comparative de l’évolution des cours de bourse de l’Action

Nous avons également comparé l’évolution du cours de bourse de l’Action à celle des titres des principaux concurrents de Solocal, retenus dans le panel des Comparables Boursiers (§ 4.6.1), depuis janvier 2022 :

Comparaison de l’évolution des cours de bourse depuis le 1^{er} janvier 2022



D'une manière générale, les cours des Comparables Boursiers ont évolué selon les mêmes tendances que l'Action Solocal jusqu'à fin 2022.

En revanche, depuis début 2023, l'Action sous-performe ses concurrents, et cette tendance n'a cessé de s'accroître compte tenu des événements ayant affecté le Groupe.

Sur l'ensemble de la période, nous notons la surperformance continue de Yelp et des dynamiques contrastées des autres acteurs comme Criteo et Yext ; les cours de bourse de Thryv et Eniro présentent des fluctuations moindres depuis janvier 2023.

À l'exception de Yelp, aucun des Comparables Boursiers n'a toutefois retrouvé les niveaux de valorisation d'avant janvier 2022.

4.4.3. Cours cible des analystes

L'Action est suivie par trois analystes dont nous avons relevé les recommandations formulées au cours des derniers mois :

Cours cible des analystes		
Analyste	Date	Cours cible
Kepler Cheuvreux	13-mars-24	0,05 €
Oddo BHF	13-mars-24	0,20 €
Gilbert Dupont	26-févr.-24	0,10 €
Moyenne		0,12 €
Min		0,05 €
Max		0,20 €

Source : Bloomberg

Les cours cible s'échelonnent dans une fourchette entre 0,05 € et 0,2 €.

4.5. Valorisation intrinsèque par actualisation des flux prévisionnels de trésorerie ou Discounted Cash-Flow (DCF)

4.5.1. Rappel du principe de la méthode DCF

La méthode Discounted Cash-Flow (« DCF ») repose sur l'estimation de la valeur de l'actif économique d'une entreprise sur la base des flux de trésorerie d'exploitation disponibles générés par son activité, lesquels sont actualisés à un taux correspondant à l'exigence de rendement attendu par les apporteurs de ressources.

Le calcul de la valeur terminale, estimée au-delà de la période explicite de prévisions, repose sur l'estimation d'un flux de trésorerie libre durable, et tient ainsi compte d'une hypothèse de continuité de l'exploitation et d'une estimation de croissance à long terme (croissance perpétuelle).

Afin d'obtenir la valeur de marché des fonds propres, la valeur des activités opérationnelles (la « Valeur d'Entreprise » ou « VE ») est majorée de la trésorerie financière nette ou minorée de l'endettement financier net (§ 4.2.6.1).

4.5.2. Taux d'actualisation

Nous avons déterminé le taux d'actualisation à partir de la formule du Modèle d'Évaluation des Actifs Financiers (MEDAF) ; nous avons privilégié la méthode directe qui consiste à calculer le coût du capital (*Cost of Capital* ou « **CoC** ») à partir du beta de l'actif économique de l'entreprise.

Le taux d'actualisation a été calculé à partir des composants suivants :

- un taux sans risque de **2,9%** correspondant à la moyenne historique 3 mois des OAT 10 ans⁷² ;
- un beta de l'actif économique sur une période de 5 ans, égal à **1,05**⁷³ ;
- une prime de risque du marché français estimée à **6,2%**⁷⁴ ;
- une prime de taille, estimée à **2,5%**, afin de tenir compte du différentiel de taille existant entre la Société et l'échantillon de sociétés comparables retenu pour déterminer le coefficient beta⁷⁵ ;
- une prime de risque spécifique, comprise entre **2%** et **3%**⁷⁶, compte tenu du niveau de risque de réalisation des prévisions du Plan d'Affaires de l'Opération (§ 4.5.5).

Le coût moyen du capital « **CMPC** ») que nous avons retenu pour actualiser les flux prévisionnels de trésorerie en DCF ressort ainsi dans une fourchette comprise entre **13,9%** et **14,9%** :

Taux d'actualisation		
Composants		
Taux sans risque	2,9%	2,9%
Beta de l'actif économique	1,05	1,05
Rendement de marché	9,1%	9,1%
Prime de risque	6,2%	6,2%
Prime de taille	2,5%	2,5%
Prime spécifique	2,0%	3,0%
Taux d'actualisation	13,9%	14,9%

Source : Bloomberg, analyse Ledouble

4.5.3. Taux de croissance perpétuelle

La valeur terminale a été déterminée en tablant sur un taux de croissance perpétuelle de **2,0%**, en ligne avec les prévisions d'inflation à long terme en France.

Ce taux est également en ligne avec celui que nous retenons pour la détermination du rendement attendu du marché français selon notre modèle interne.

⁷² Source : Banque de France.

⁷³ Le beta de l'actif économique a été déterminé à partir de notre panel de Comparables Boursiers (§ 4.6). Pour information, les sociétés Eniro et Yellow Pages n'ont pas été retenues pour déterminer le bêta de l'actif économique compte tenu du niveau faible du coefficient de détermination (R²) associé à leur bêta.

⁷⁴ Ledouble dispose de son propre modèle d'estimation du rendement de marché français. Sur la base d'un rendement attendu du marché français estimé à **9,1%**, la prime de risque du marché français, après déduction du taux sans risque de **2,9%**, s'établit à **6,2%**.

⁷⁵ Kroll présente une corrélation entre la taille d'une société (capitalisation boursière) et son risque associé. Source : « *Valuation Handbook – International Guide to Cost of Capital* ». Le taux de 2,5% résulte de l'application de ce modèle par comparaison de Solocal avec les Comparables Boursiers.

⁷⁶ À titre indicatif, l'incidence de la prise en compte d'une prime de risque d'exécution de 3% reviendrait à réduire le taux de croissance annuelle du chiffre d'affaires prévu sur la Période d'Extrapolation de 5,5% (§ 4.5.5.2) à 3,5%.

4.5.4. Imposition

L'impôt sur les sociétés a été déterminé à partir du taux d'impôt en vigueur en France, soit un taux de 25,8% intégrant la contribution additionnelle.

Par ailleurs, la trajectoire d'impôt n'intègre pas la consommation des déficits reportables de la Société, dans la mesure où la valeur actuelle des déficits a été prise en compte dans le passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur des capitaux propres (§ 4.2.5 et § 4.2.6).

4.5.5. Plans d'affaires établis par la Société

Au cours de l'été 2023, la Société a préparé, avec ses conseils, le Plan d'Affaires Septembre 2023, présenté et approuvé par le Conseil d'Administration du 26 septembre 2023.

Les trajectoires du Plan d'Affaires Septembre 2023 ont été établies selon une approche « *bottom-up* » sur la période 2024 à 2027, en excluant toute contrainte de financement.

À la suite de discussions avec les créanciers financiers du Groupe, ces derniers ont demandé une revue du Plan d'Affaires par le Boston Consulting Group⁷⁷, qui a entraîné de légères modifications.

Pour les besoins de l'Opération, la Société a ajusté le Plan d'Affaires Septembre 2023 en fonction du budget 2024⁷⁸ et du retard pris dans la Restructuration⁷⁹.

Nous avons exploité le Plan d'Affaires de l'Opération établi par la Direction, présenté et approuvé par le Conseil d'Administration du 3 mai 2024, dont les projections couvrent la période 2024 à 2027 (la « **Période Explicite** »).

L'exécution du Plan d'Affaires de l'Opération repose sur la mise en œuvre d'un plan stratégique comportant deux phases :

- une phase de réorganisation sur la période 2024 à 2025, avec :
 - la rationalisation du système des ventes, l'optimisation des outils de vente et le redimensionnement de la force de vente ;
 - la refonte de la plateforme PagesJaunes orientée vers une plateforme d'intermédiation visant une augmentation du trafic et offrant une meilleure expérience utilisateur ;
 - l'amélioration de l'efficacité opérationnelle du Groupe ;
- une phase de développement sur la période 2025⁸⁰ à 2027, qui repose sur le déploiement de nouvelles offres.

⁷⁷ Condition impérative à respecter pour que les créanciers financiers acceptent de reporter le paiement des intérêts financiers attachés aux emprunts obligataires.

⁷⁸ Le budget 2024 a été approuvé par le Conseil d'Administration en date du 26 janvier 2024.

⁷⁹ Le Plan d'Affaires Septembre 2023 reposait sur l'hypothèse que les négociations, en lien avec la restructuration de la Société, seraient finalisées d'ici fin 2023.

⁸⁰ Le lancement des nouveaux services est prévu pour mi-2025.

4.5.5.1. Période Explicite

Les hypothèses du Plan d’Affaires de l’Opération, qui n’intègre pas de croissance externe, sont les suivantes :

- une croissance annuelle moyenne du chiffre d’affaires de -1,3% sur l’ensemble de la Période Explicite, à nuancer selon les séquences du plan stratégique du Groupe :
 - un recul de l’activité sur les années 2024 (-9,0%) et 2025 (3,6%), suivi d’un rebond à partir de l’année 2026⁸¹ ;
 - un chiffre d’affaires en retrait par rapport au niveau observé en 2023 à l’horizon de la Période Explicite ;
- une dégradation progressive du taux de marge brute, qui passe de 87,8% en 2023 à près de 85,0% en 2027, résultant du lancement de nouvelles offres dont les marges brutes sont inférieures à celles de l’activité PagesJaunes, dont le poids dans le chiffre d’affaires du Groupe va mécaniquement se réduire ;
- une amélioration significative de la rentabilité opérationnelle⁸² sous l’effet :
 - d’une baisse importante des charges d’exploitation résultant des investissements réalisés en matière d’outils de vente et de systèmes d’information ;
 - de la renégociation du bail Citilights, effective à compter de 2025, se traduisant par une réduction des surfaces du siège social de la Société d’environ deux tiers ;
- des dépenses d’investissement plus importantes dans la première phase du Plan d’Affaires de l’Opération, avec le développement des nouvelles offres, l’amélioration des outils opérationnels et la refonte de la plateforme PagesJaunes, et qui tendent à se normaliser ensuite à un niveau de l’ordre de 24 M€ en 2027 ;
- un volet d’autres éléments « cash » constitués principalement des coûts de transformation ainsi qu’une marge de sécurité sur la variation de BFR liée à une contraction progressive de l’activité historique avec paiement d’avance des prestations.

À partir des données prévisionnelles du Plan d’Affaires de l’Opération et des informations complémentaires transmises par la Direction, nous avons déterminé les flux prévisionnels de trésorerie tenant compte de l’incidence de la norme IFRS 16 et de la charge de loyers prévisionnels dans les flux pour aboutir à une vision « cash ».

Nous considérons que le Plan d’Affaires de l’Opération retient des hypothèses particulièrement volontaristes :

- il ne peut être financé sans la Restructuration ;
- le Groupe n’a historiquement pas réalisé ses budgets et ses prévisions ;
- le Groupe supporte des coûts fixes importants et prévoit des optimisations en lien avec des investissements ;
- l’activité et la rentabilité sont en décroissance continue depuis de nombreuses années ;

⁸¹ Sur la période 2025 à 2027, la croissance annuelle moyenne du chiffre d’affaires ressort à 4,1%.

⁸² EBITDA après prise en compte des loyers.

- la Direction anticipe :
 - une amélioration significative de la rentabilité opérationnelle ;
 - des relais de croissance et une transformation dans sa stratégie à moyen terme sans que l'on puisse apprécier sa capacité à parvenir à leur mise en œuvre.

Dans ces conditions, nous considérons que les aléas d'exécution du plan stratégique sont très élevés.

4.5.5.2. *Période d'Extrapolation*

Nous avons extrapolé le Plan d'Affaires de l'Opération sur la période 2028 à 2029 (la « **Période d'Extrapolation** ») dont les trajectoires prévisionnelles se traduisent globalement par :

- une croissance annuelle de chiffre d'affaires de 5,5% permettant ainsi d'atteindre un niveau de chiffre d'affaires en 2029 proche de celui atteint sur les exercices 2022 et 2023 ;
- un taux de marge brute qui continue à se dégrader, compte tenu du développement des nouveaux services, pour atteindre un niveau de l'ordre de 83% en 2029 ;
- une variation de BFR convergeant linéairement vers un montant nul ;
- un taux d'impôt de 25,8%, en ligne avec le taux retenu sur la Période Explicite ;
- des autres éléments « cash » pour un montant réduit à 4 M€.

4.5.5.3. *Construction de la valeur terminale*

La valeur terminale calculée à l'issue de la Période d'Extrapolation résulte :

- de la capitalisation au taux d'actualisation, minoré du taux de croissance perpétuelle, d'un flux de trésorerie d'exploitation fiscalisé considéré comme récurrent ; et
- de l'actualisation de la valeur terminale ainsi obtenue.

Notre calcul de la valeur terminale repose sur un flux normatif déterminé à partir des hypothèses clés suivantes :

- un taux de croissance perpétuelle de 2,0% (§ 4.5.3) ;
- un taux de marge brute identique à celui de 2029 ;
- une enveloppe annuelle d'investissement indexé sur le niveau d'inflation ;
- une variation de BFR nulle ;
- la reconduction du taux d'impôt sur les sociétés et des autres éléments « cash » retenu sur la Période d'Extrapolation.

4.5.6. Synthèse de la valorisation DCF

Nous présentons, ci-après, une analyse de sensibilité de la Valeur d'Entreprise, de la valeur des capitaux propres et de la valeur de l'Action aux variations croisées du taux d'actualisation et du taux de croissance perpétuelle :

➤ Avec un risque de réalisation de 2% :

- Analyse de sensibilité de la Valeur d'Entreprise (en M€) :

Analyse de sensibilité de la Valeur d'Entreprise

Croissance	Taux d'actualisation				
	-100 bp	-50 bp	0 bp	+50 bp	+100 bp
normative					
-50 bp	169,8	159,6	150,2	141,5	133,5
-25 bp	176,4	165,6	155,7	146,6	138,2
0 bp	183,3	171,9	161,5	151,9	143,1
+25 bp	190,5	178,4	167,5	157,4	148,2
+50 bp	198,0	185,3	173,8	163,2	153,5

- Analyse de sensibilité de la valeur des capitaux propres (en M€) :

Analyse de sensibilité de la valeur des capitaux propres

Croissance	Taux d'actualisation				
	-100 bp	-50 bp	0 bp	+50 bp	+100 bp
normative					
-50 bp	(80,8)	(91,0)	(100,4)	(109,1)	(117,1)
-25 bp	(74,2)	(85,0)	(94,9)	(104,0)	(112,4)
0 bp	(67,3)	(78,7)	(89,1)	(98,7)	(107,5)
+25 bp	(60,1)	(72,2)	(83,1)	(93,2)	(102,4)
+50 bp	(52,6)	(65,3)	(76,9)	(87,4)	(97,1)

- Analyse de sensibilité de la valeur par Action (en €) :

Analyse de sensibilité de la valeur par Action

Croissance	Taux d'actualisation				
	-100 bp	-50 bp	0 bp	+50 bp	+100 bp
normative					
-50 bp	(0,614)	(0,692)	(0,764)	(0,830)	(0,891)
-25 bp	(0,564)	(0,646)	(0,722)	(0,791)	(0,855)
0 bp	(0,512)	(0,599)	(0,678)	(0,750)	(0,817)
+25 bp	(0,457)	(0,549)	(0,632)	(0,708)	(0,779)
+50 bp	(0,400)	(0,496)	(0,584)	(0,665)	(0,738)

La valeur centrale de l'Action ressort à **(0,678) €**, dans une fourchette de valeurs de **(0,791) €** à **(0,549) €**.

➤ Avec un risque de réalisation de 3% :

- Analyse de sensibilité de la Valeur d'Entreprise (en M€) :

Analyse de sensibilité de la Valeur d'Entreprise

Croissance	Taux d'actualisation				
	-100 bp	-50 bp	0 bp	+50 bp	+100 bp
normative					
-50 bp	150,2	141,5	133,5	126,1	119,2
-25 bp	155,7	146,6	138,2	130,4	123,2
0 bp	161,5	151,9	143,1	135,0	127,4
+25 bp	167,5	157,4	148,2	139,7	131,8
+50 bp	173,8	163,2	153,5	144,6	136,3

- Analyse de sensibilité de la valeur des capitaux propres (en M€) :

Analyse de sensibilité de la valeur des capitaux propres

Croissance	Taux d'actualisation				
	-100 bp	-50 bp	0 bp	+50 bp	+100 bp
normative					
-50 bp	(100,4)	(109,1)	(117,1)	(124,5)	(131,4)
-25 bp	(94,9)	(104,0)	(112,4)	(120,2)	(127,4)
0 bp	(89,1)	(98,7)	(107,5)	(115,6)	(123,2)
+25 bp	(83,1)	(93,2)	(102,4)	(110,9)	(118,8)
+50 bp	(76,9)	(87,4)	(97,1)	(106,0)	(114,3)

- Analyse de sensibilité de la valeur par Action (en €) :

Analyse de sensibilité de la valeur par Action

Croissance	Taux d'actualisation				
	-100 bp	-50 bp	0 bp	+50 bp	+100 bp
normative					
-50 bp	(0,764)	(0,830)	(0,891)	(0,947)	(0,999)
-25 bp	(0,722)	(0,791)	(0,855)	(0,914)	(0,968)
0 bp	(0,678)	(0,750)	(0,817)	(0,879)	(0,936)
+25 bp	(0,632)	(0,708)	(0,779)	(0,843)	(0,903)
+50 bp	(0,584)	(0,665)	(0,738)	(0,806)	(0,869)

La valeur centrale de l'Action ressort à **(0,817) €**, dans une fourchette de valeurs de **(0,914) €** à **(0,708) €**.

À titre d'information, la valeur centrale de l'Action, à partir du taux d'actualisation retenu par la Société dans le cadre de l'établissement de ses tests de dépréciation⁸³, ressort à **(1,153) €**.

⁸³ 18,2%.

4.6. Valorisation analogique par les Comparables Boursiers

Dans le présent chapitre, nous développons la valorisation analogique de l'Action par référence aux multiples observés sur un panel de comparables boursiers (les « **Comparables Boursiers** »).

4.6.1. Composition de l'échantillon de Comparables Boursiers

Il n'existe pas, à notre connaissance, de sociétés cotées strictement comparables à Solocal, réunissant des caractéristiques identiques en termes de taille, de rentabilité, de modèle économique et de zones d'implantation.

Nous avons toutefois constitué un panel composé d'acteurs cotés, intervenant dans le secteur du marketing digital.

Notre présentation de Comparables Boursiers, ainsi que nos critères de sélection pour la constitution du panel, figurent en **Annexe 8** et **Annexe 9**.

Nous présentons, ci-après, les capitalisations boursières⁸⁴ des Comparables Boursiers :

Capitalisation boursière des Comparables Boursiers		
Société	Pays	M€
Yelp	États-Unis	2 500
Criteo	France	1 917
Thryv	États-Unis	743
Yext	États-Unis	646
Yellow Pages	Canada	90
Eniro	Suède	35
Moyenne		989

Source : Bloomberg

4.6.2. Modalités de calcul des multiples de valeur d'entreprise

À l'issue de notre examen des caractéristiques de Solocal et des Comparables Boursiers, nous avons écarté :

- les multiples de chiffre d'affaires, car il ne nous paraît pas pertinent de valoriser le Groupe selon le seul critère de volume d'activité sans tenir compte du critère de rentabilité d'exploitation ;
- les multiples de résultat d'exploitation (EBIT), du fait des différentes politiques d'amortissement et de dépréciation ;
- les multiples de résultat net (PER), qui aboutissent à des estimations biaisées du fait des écarts de structure financière et du différentiel de taux d'imposition applicable.

Ainsi, nous avons privilégié les multiples d'EBITDA⁸⁵ pour les années 2024 et 2025, qui ont été appliqués aux agrégats du Plan d'Affaires de l'Opération.

Nous avons appliqué une décote de taille de 25% pour tenir compte du différentiel de taille entre les sociétés des échantillons et la Société.

⁸⁴ En moyenne 1 mois.

⁸⁵ Les informations financières dans le secteur du marketing digital provenant du Groupe, des Comparables Boursiers et des analystes financiers, en termes de marge opérationnelle, se réfèrent à l'EBITDA.

Pour déterminer les multiples, nous nous sommes référés :

- à la capitalisation boursière des Comparables Boursiers des trois derniers mois, ajustée de la dernière dette financière nette (ou, le cas échéant, la trésorerie financière nette) publiée⁸⁶ ;
- aux estimations d'EBITDA issues des consensus d'analystes.

Dans une seconde approche, nous avons capté les effets à long terme de la réorganisation et retenu les agrégats 2028 et 2029 issus de l'extrapolation des prévisions du Plan d'Affaires de l'Opération, en leur appliquant les multiples médians des années 2024 et 2025, tout en tenant compte de l'effet d'actualisation de ces multiples à horizon 2028 et 2029. La décote de taille de 25% a été maintenue.

4.6.3. Synthèse de la valorisation par les Comparables Boursiers

L'examen du profil et des multiples de Valeur d'Entreprise des Comparables Boursiers appelle de notre part les commentaires suivants :

- Solocal est d'une taille sensiblement inférieure à celle des Comparables Boursiers ;
- le modèle actuel de Solocal extériorise un niveau de rentabilité globalement en deçà de celui des Comparables Boursiers ;
- les multiples d'EBITDA issus de notre panel de Comparables Boursiers sont homogènes et supérieurs à ceux extériorisés par le Plan d'Affaires de l'Opération.

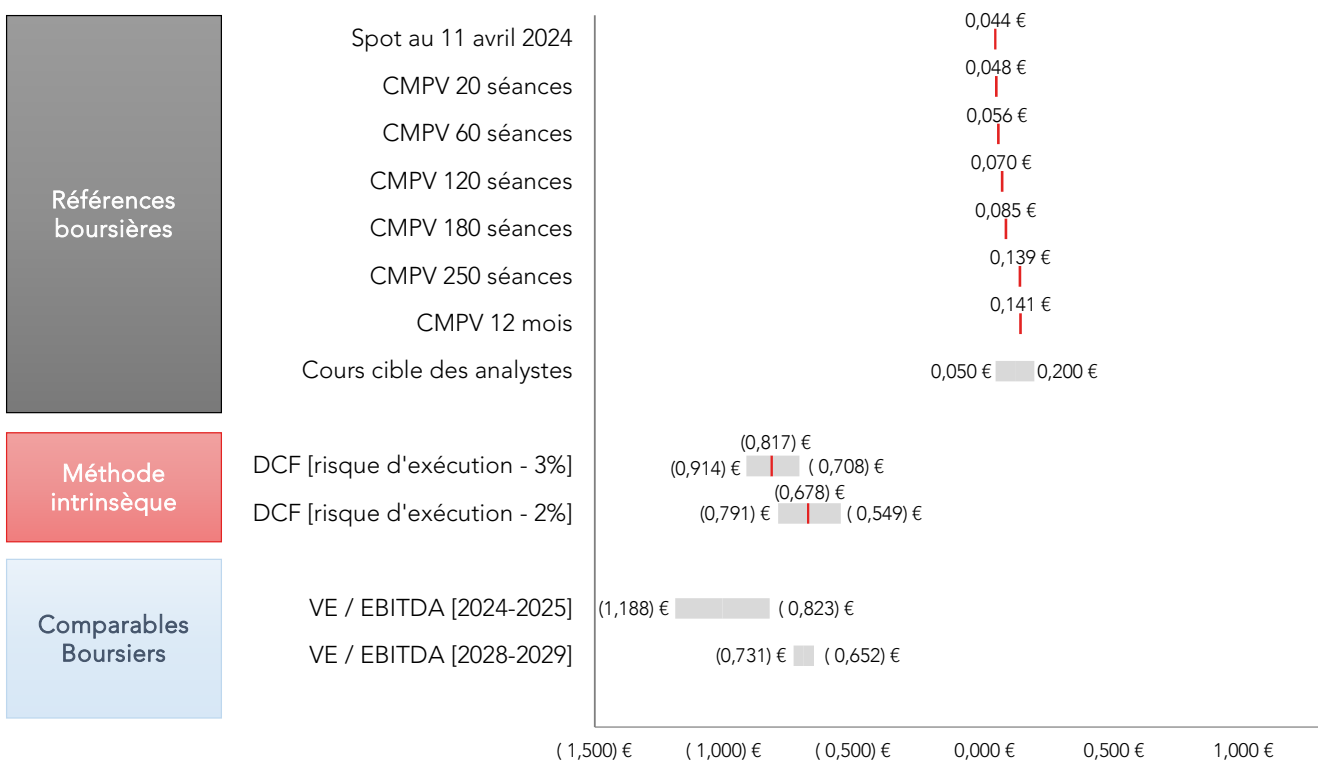
À partir des multiples de VE/EBITDA médians 2024 et 2025 compris entre 4,1x et 4,4x, après application de la décote de taille, la valeur analogique de l'Action par les Comparables Boursiers s'inscrit dans une fourchette de **(1,188) € à (0,823) €**.

En appliquant les multiples médians des années 2024 et 2025 actualisés aux agrégats prévisionnels de 2028 et 2029, la valeur de l'Action s'inscrit dans une fourchette de **(0,731) € à (0,652) €**.

⁸⁶ Corrigée des dettes de location.

4.7. Synthèse de l'Évaluation Multicritère

Les évaluations du Groupe, exprimées en valeur de l'Action, s'inscrivent dans les fourchettes suivantes :



Nos valorisations se conçoivent dans une perspective de poursuite de l'exploitation et de redressement de la situation financière du Groupe. Elles n'intègrent pas la gestion des besoins de trésorerie nécessaire à la réalisation du Plan d'Affaires de l'Opération et à la couverture des échéances de remboursement des dettes du Groupe.

Dans ce scénario de continuité d'exploitation, nous avons mis en œuvre une Évaluation Multicritère du Groupe fondée sur les références et les méthodes suivantes :

- > les références boursières pour l'ensemble des titres cotés ;
- > une évaluation intrinsèque en actualisant les flux de trésorerie prévisionnels issus du Plan d'Affaires de l'Opération ;
- > une évaluation analogique par référence aux multiples de rentabilité issus d'un panel de sociétés comparables.

Les hypothèses sous-tendant notre Évaluation Multicritère sont les suivantes :

- > le Plan d'Affaires de l'Opération présenté et approuvé par le Conseil d'Administration du 3 mai 2024, qui repose sur le plan stratégique comportant une phase de réorganisation sur la période 2024 à 2025 suivie d'une phase de développement sur la période 2025⁸⁷ à 2027 sans contrainte de financement ;

⁸⁷ Le lancement des nouveaux services est prévu pour mi-2025.

- à horizon 2027, la refonte de la plateforme PagesJaunes, la rationalisation de son système des ventes et le déploiement de nouvelles offres constituant des relais de croissance sans que l'on puisse apprécier à ce stade la capacité du Groupe à parvenir à les mettre en œuvre ;
- afin d'examiner la situation qui pourrait être la plus favorable aux Actionnaires, nous avons retenu le Plan d'Affaires de l'Opération en ce compris ses hypothèses les plus favorables.

Les aléas d'exécution des prévisions issus du Plan d'Affaires de l'Opération sont très élevés.

S'agissant de l'évaluation intrinsèque par l'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie, nous soulignons que :

- les bornes hautes des fourchettes de valeurs tablent sur la réussite des projets reflétés dans le Plan d'Affaires de l'Opération ;
- la part prépondérante de la valeur terminale en valorisation DCF résulte du poids des investissements intégrés dans le Plan d'Affaires de l'Opération qui obèrent les flux prévisionnels de trésorerie ;
- la prise en compte d'un risque d'exécution est à apprécier au regard des hypothèses qui sous-tendent le Plan d'Affaires de l'Opération, que nous avons jugé particulièrement volontariste, au regard des difficultés du Groupe à atteindre ses objectifs d'activité et de rentabilité au cours des dernières années ;
- dans le contexte actuel, il s'agit par conséquent de valorisations optimistes permettant d'apprécier la situation des actionnaires sous condition de réussite de la Restructuration.

En ce qui concerne les valeurs analogiques par les Comparables Boursiers :

- leur niveau est en ligne avec les valeurs intrinsèques ;
- l'application des multiples d'EBITDA sur les agrégats 2024 et 2025 du Plan d'Affaires de l'Opération conduit à une valeur de l'Action en net retrait par rapport à celle issue de l'application des multiples d'EBITDA sur les agrégats 2028 et 2029, ce qui s'explique par la phase de redressement anticipée à moyen terme dans le Plan d'Affaires de l'Opération.

Les résultats issus des méthodes d'évaluation intrinsèque et analogique présentent des valeurs négatives et mécaniquement en net retrait par rapport aux références boursières actuelles de Solocal.

Au regard de ces valeurs et de la subordination des Actionnaires qui les place après les créanciers, il ressort que les Actionnaires existants perdraient potentiellement la totalité de leur investissement en l'absence de Restructuration.

5. Analyse des conditions financières de la Restructuration

Pour apprécier les conditions financières de la Restructuration, nous avons :

- analysé l'évolution de la structure actionnariale de la Société suite aux différentes opérations de la Restructuration (§ 5.1) ;
- étudié l'incidence de la Restructuration sur la structure financière du Groupe (§ 5.2) ;
- valorisé la Société après prise en compte des effets de la Restructuration (§ 5.3) ;
- apprécié l'évolution patrimoniale des actionnaires (§ 5.4) et examiné le positionnement du prix d'émission des augmentations de capital par rapport à la valeur de l'Action estimée au travers d'une évaluation multicritère (§ 5.3).

5.1. Analyse de l'actionnariat post-Restructuration

L'analyse de l'impact de l'Opération sur la situation des Actionnaires nécessite d'exposer la répartition du capital de Solocal après Restructuration :

- en absence de souscription par le marché à l'Augmentation de Capital avec maintien du DPS ;
- en cas de souscription totale par le marché à l'Augmentation de Capital avec maintien du DPS ;
- hors exercice des BSA Ycor et des BSA Obligataires ;
- avec exercice des BSA Ycor et des BSA Obligataires.

Pour permettre la libération du capital, la Société réalisera la Première Réduction de Capital, préalablement aux augmentations de capital.

Pour mémoire, la répartition du capital de la Société pré-Opération se présente comme suit :

Actionnariat pré-Opération		
	Nombre d'Actions	%
Obligataires	38 202 748	28,95%
<i>GoldenTree Asset Management LP</i>	<i>30 616 900</i>	<i>23,20%</i>
<i>Crédit Suisse Asset Management</i>	<i>7 585 848</i>	<i>5,75%</i>
Autres actionnaires	93 330 536	70,73%
Capital auto-détenu	427 370	0,32%
Total Actions	131 960 654	100%

Nous notons que certains bénéficiaires des augmentations de capital sont à la fois actionnaires et prêteurs (§ 5.4.2).

Nous présentons les incidences successives de la Restructuration sur le nombre d'Actions de la Société.

5.1.1. Étape 1 : Augmentation de Capital avec maintien du DPS

Lors de la première étape de la Restructuration, sur la base du nombre d'Actions en circulation, il sera émis 6.004.209.757 d'Actions nouvelles à un prix d'émission de 0,003 € par Action (§ 2.6.1.2). L'Augmentation de Capital avec maintien du DPS est garantie par Ycor et les Obligataires.

Sur la base d'un cours de bourse spot au 11 avril 2024 de 0,044 € et de l'Augmentation de Capital avec maintien du DPS, à un prix d'émission de 0,003 € par Action, qui implique un TERP de 0,0039 €⁸⁸ par Action, la valeur théorique du DPS ressort à 0,0009 € par Action⁸⁹.

En contrepartie de l'engagement de souscription à l'Augmentation de Capital avec maintien du DPS, il sera émis 2.586.881.487 BSA au prix d'exercice de 0,01 € par Action.

Augmentation de Capital avec maintien du DPS

Montant (en €)	18 012 629
Ycor	13 012 629
Obligataires	5 000 000
Prix d'émission (en €)	0,003
Nombre d'Actions émises	6 004 209 757
Ycor	4 337 543 090
Obligataires	1 666 666 667
Nombre de BSA en rémunération de la garantie	2 586 881 487
Ycor	1 868 807 116
Obligataires	718 074 371

La répartition du capital de la Société post-Augmentation de Capital avec maintien du DPS peut se résumer comme suit (en nombre d'Actions et en %) :

Actionnariat post Augmentation de Capital avec maintien du DPS

	Absence de souscription par le marché		Souscription totale du marché	
	Avant exercice des BSA	Après exercice des BSA	Avant exercice des BSA	Après exercice des BSA
Ycor	4 337 543 090	6 206 350 206	0	1 868 807 116
Obligataires	1 666 666 667	2 384 741 038	0	718 074 371
Actionnaires existants	131 960 654	131 960 654	131 960 654	131 960 654
Actionnaires existants - Obligataires	38 202 748	38 202 748	38 202 748	38 202 748
Actionnaires existants - Autres	93 757 906	93 757 906	93 757 906	93 757 906
Marché	0	0	6 004 209 757	6 004 209 757
Total	6 136 170 411	8 723 051 898	6 136 170 411	8 723 051 898

Actionnariat post Augmentation de Capital avec maintien du DPS

	Absence de souscription par le marché		Souscription totale du marché	
	Avant exercice des BSA	Après exercice des BSA	Avant exercice des BSA	Après exercice des BSA
Ycor	70,69%	71,15%	0,00%	21,42%
Obligataires	27,16%	27,34%	0,00%	8,23%
Actionnaires existants	2,15%	1,51%	2,15%	1,51%
Actionnaires existants - Obligataires	0,62%	0,44%	0,62%	0,44%
Actionnaires existants - Autres	1,53%	1,07%	1,53%	1,07%
Marché	0,00%	0,00%	97,85%	68,83%
Total	100%	100%	100%	100%

Postérieurement à la réalisation de l'Augmentation de Capital avec maintien du DPS et en fonction de l'exercice des BSA, les Actionnaires existants détiendront entre 1,51% et 2,15% du capital de la Société.

Dans l'hypothèse d'une absence de souscription par le marché, Ycor et les Obligataires pourront porter leur participation dans le capital de la Société à un pourcentage respectivement entre 70,69% et 71,15% et entre 27,16% et 27,34%.

⁸⁸ Capitalisation boursière post-Augmentation de Capital avec maintien du DPS (23.779.310 €) / Nombre d'Actions post-Augmentation de Capital avec maintien du DPS (6.136.170.411).

⁸⁹ 0,0039 € (TERP) – 0,003 € (Prix d'émission).

5.1.2. Étape 2 : Augmentation de Capital Réserve Obligataires

Sur la base du nombre d'Actions post-Augmentation de Capital avec maintien du DPS, soit 6.136.170.411 Actions (§ 5.1.1), il sera émis 7.180.666.667 d'Actions nouvelles pour un montant d'émission de l'ordre de 196 M€ à un prix d'émission de 0,0272400460 € par Action (§ 2.6.1.3).

Augmentation de Capital Réserve Obligataires

Montant (en €)	195 601 691
Prix d'émission (en €)	0,02724004600
Nombre d'Actions émises	7 180 666 667

La répartition du capital de la Société post-Augmentation de Capital Réserve Obligataires peut se résumer comme suit (en nombre d'Actions et en %) :

Actionnariat post Augmentation de Capital Réserve Obligataires

	Absence de souscription par le marché		Souscription totale du marché	
	Avant exercice des BSA	Après exercice des BSA	Avant exercice des BSA	Après exercice des BSA
Ycor	4 337 543 090	6 206 350 206	0	1 868 807 116
Obligataires	8 847 333 334	9 565 407 705	7 180 666 667	7 898 741 038
Actionnaires existants	131 960 654	131 960 654	131 960 654	131 960 654
Actionnaires existants - Obligataires	38 202 748	38 202 748	38 202 748	38 202 748
Actionnaires existants - Autres	93 757 906	93 757 906	93 757 906	93 757 906
Marché	0	0	6 004 209 757	6 004 209 757
Total	13 316 837 078	15 903 718 565	13 316 837 078	15 903 718 565

Actionnariat post Augmentation de Capital Réserve Obligataires

	Absence de souscription par le marché		Souscription totale du marché	
	Avant exercice des BSA	Après exercice des BSA	Avant exercice des BSA	Après exercice des BSA
Ycor	32,57%	39,02%	0,00%	11,75%
Obligataires	66,44%	60,15%	53,92%	49,67%
Actionnaires existants	0,99%	0,83%	0,99%	0,83%
Actionnaires existants - Obligataires	0,29%	0,24%	0,29%	0,24%
Actionnaires existants - Autres	0,70%	0,59%	0,70%	0,59%
Marché	0,00%	0,00%	45,09%	37,75%
Total	100%	100%	100%	100%

À l'issue de l'Augmentation de Capital Réserve Obligataires, les Actionnaires existants verraient leur participation réduite à moins de 1% du capital de la Société.

Il est prévu que les Obligataires, en fonction du degré de souscription par le marché, détiennent entre 49,67% et 66,44% du capital de la Société.

5.1.3. Étape 3 : Augmentation de Capital Réserve

Sur la base du nombre d'Actions post-Augmentation de Capital Réserve Obligataires, il sera émis 8.333.333.333 Actions nouvelles pour un prix d'émission de l'ordre de 25 M€ et de 0,003 € par Action (§ 2.6.1.2).

Augmentation de Capital Réserve

Montant (en €)	25 000 000
Prix d'émission (en €)	0,003
Nombre d'Actions émises	8 333 333 333

La répartition du capital de la Société post-Augmentation de Capital Réservee peut se résumer comme suit (en nombre d'Actions et en %) :

Actionnariat post Augmentation de Capital Réservee

	Absence de souscription par le marché		Souscription totale du marché	
	Avant exercice des BSA	Après exercice des BSA	Avant exercice des BSA	Après exercice des BSA
Ycor	12 670 876 423	14 539 683 539	8 333 333 333	10 202 140 449
Obligataires	8 847 333 334	9 565 407 705	7 180 666 667	7 898 741 038
Actionnaires existants	131 960 654	131 960 654	131 960 654	131 960 654
Actionnaires existants - Obligataires	38 202 748	38 202 748	38 202 748	38 202 748
Actionnaires existants - Autres	93 757 906	93 757 906	93 757 906	93 757 906
Marché	0	0	6 004 209 757	6 004 209 757
Total	21 650 170 411	24 237 051 898	21 650 170 411	24 237 051 898

Actionnariat post Augmentation de Capital Réservee

	Absence de souscription par le marché		Souscription totale du marché	
	Avant exercice des BSA	Après exercice des BSA	Avant exercice des BSA	Après exercice des BSA
Ycor	58,53%	59,99%	38,49%	42,09%
Obligataires	40,86%	39,47%	33,17%	32,59%
Actionnaires existants	0,61%	0,54%	0,61%	0,54%
Actionnaires existants - Obligataires	0,18%	0,16%	0,18%	0,16%
Actionnaires existants - Autres	0,43%	0,39%	0,43%	0,39%
Marché	0,00%	0,00%	27,73%	24,77%
Total	100%	100%	100%	100%

À l'issue de l'Augmentation de Capital Réservee, la participation des Actionnaires existants sera comprise entre 0,54% et 0,61%.

Selon l'exercice, ou non, de ses BSA, Ycor détiendra entre 38,49% et 59,99% du capital de la Société.

5.1.4. Étape 4 : Augmentation de Capital Regicom

Lors de la dernière augmentation de capital prévue dans la Restructuration, il sera émis 11.666.666.666 Actions nouvelles pour un prix d'émission de l'ordre de 35 M€, soit 0,003 € par Action (§ 2.6.1.4).

Augmentation de Capital Regicom

Montant (en €)	35 000 000
Prix d'émission (en €)	0,003
Nombre d'Actions émises	11 666 666 666

La répartition du capital de la Société post-Augmentation de Capital Regicom sera la suivante (en nombre d'Actions et en %) :

Actionnariat post Augmentation de Capital Regicom

	Absence de souscription par le marché		Souscription totale du marché	
	Avant exercice des BSA	Après exercice des BSA	Avant exercice des BSA	Après exercice des BSA
Ycor	24 337 543 089	26 206 350 205	19 999 999 999	21 868 807 115
Obligataires	8 847 333 334	9 565 407 705	7 180 666 667	7 898 741 038
Actionnaires existants	131 960 654	131 960 654	131 960 654	131 960 654
Actionnaires existants - Obligataires	38 202 748	38 202 748	38 202 748	38 202 748
Actionnaires existants - Autres	93 757 906	93 757 906	93 757 906	93 757 906
Marché	0	0	6 004 209 757	6 004 209 757
Total	33 316 837 077	35 903 718 564	33 316 837 077	35 903 718 564

Actionnariat post Augmentation de Capital Regicom

	Absence de souscription par le marché		Souscription totale du marché	
	Avant exercice des BSA	Après exercice des BSA	Avant exercice des BSA	Après exercice des BSA
Ycor	73,05%	72,99%	60,03%	60,91%
Obligataires	26,56%	26,64%	21,55%	22,00%
Actionnaires existants	0,40%	0,37%	0,40%	0,37%
Actionnaires existants - Obligataires	0,11%	0,11%	0,11%	0,11%
Actionnaires existants - Autres	0,28%	0,26%	0,28%	0,26%
Marché	0,00%	0,00%	18,02%	16,72%
Total	100%	100%	100%	100%

5.1.5. Synthèse de la Restructuration

À l'issue des augmentations de capital, il est également prévu un regroupement d'Actions, de sorte que le nombre total d'Actions soit de 33.316.838 Actions, puis une Seconde Réduction de Capital (§ 2.6.1.5) ; dès lors, l'actionnariat de la Société serait réparti comme suit (en nombre d'Actions et en %) :

Actionnariat post Restructuration - Avant exercice des BSA

	Absence de souscription par le marché	Souscription totale du marché
Ycor	24 337 543,00	20 000 000
Obligataires	8 847 334,00	7 180 667
Actionnaires existants	131 961,00	131 961
<i>Actionnaires existants - Obligataires</i>	38 203	38 203
<i>Actionnaires existants - Autres</i>	93 758	93 758
Marché	0,00	6 004 210
Total	33 316 838	33 316 838

Actionnariat post Restructuration - Avant exercice des BSA

	Absence de souscription par le marché	Souscription totale du marché
Ycor	73,05%	60,03%
Obligataires	26,56%	21,55%
Actionnaires existants	0,40%	0,40%
<i>Actionnaires existants - Obligataires</i>	0,11%	0,11%
<i>Actionnaires existants - Autres</i>	0,28%	0,28%
Marché	0,00%	18,02%
Total	100%	100%

En considérant l'exercice des 2.586.881.487 BSA en rémunération de la garantie (§ 5.1.1), le nombre d'Actions post-Restructuration s'établira à 35.903.719 Actions, réparties comme suit (en nombre d'Actions et en %) :

Actionnariat post Restructuration - Après exercice des BSA

	Absence de souscription par le marché	Souscription totale du marché
Ycor	26 206 350	21 868 807
Obligataires	9 565 408	7 898 741
Actionnaires existants	131 961	131 961
<i>Actionnaires existants - Obligataires</i>	38 203	38 203
<i>Actionnaires existants - Autres</i>	93 758	93 758
Marché	0	6 004 210
Total	35 903 719	35 903 719

Actionnariat post Restructuration - Après exercice des BSA

	Absence de souscription par le marché	Souscription totale du marché
Ycor	72,99%	60,91%
Obligataires	26,64%	22,00%
Actionnaires existants	0,37%	0,37%
<i>Actionnaires existants - Obligataires</i>	0,11%	0,11%
<i>Actionnaires existants - Autres</i>	0,26%	0,26%
Marché	0,00%	16,72%
Total	100%	100%

Les augmentations de capital prévues dans le cadre de la Restructuration conduisent à :

- la montée au capital d'Ycor à hauteur de 60,03% à 73,05% du capital selon le taux de souscription à l'Augmentation de Capital avec maintien du DPS ;
- la dilution des Obligataires déjà partiellement Actionnaires, leur participation passant globalement de 28,95% à 21,67% ou 26,75%⁹⁰ selon l'exercice ou non des BSA ;
- la dilution importante des Actionnaires existants dès la première augmentation de capital.

5.2. Analyse de la structure financière post-Restructuration

En suivant les étapes du Plan de SFA 2024 et la restructuration du Crédit RCF, nous présentons, ci-après :

- l'endettement financier post-Restructuration, dont le montant ressort à 2,3 M€ ;
- la trésorerie de Solocal, qui a été ajustée des remboursements du Crédit RCF, du Prêt Atout et de la trésorerie nette de Regicom au 31 décembre 2023, d'un montant de 35,4 M€.

Analyse de l'endettement financier post Restructuration

En M€	
Endettement financier au 31 décembre 2023	(253,1)
Augmentation de Capital avec maintien du DPS	18,0
<i>Endettement financier net post Augmentation de Capital avec maintien du DPS</i>	<i>(235,1)</i>
Annulation emprunts obligataires (en valeur nominale)	176,7
Annulation intérêts courus non échus sur emprunts	16,6
TSSDI	(5,0)
<i>Endettement financier net post Augmentation de Capital Réserve Obligataires</i>	<i>(46,7)</i>
Augmentation de Capital Réserve	25,0
<i>Endettement financier net post Augmentation de Capital Réserve</i>	<i>(21,7)</i>
Réinstallation du Mini Bond	(2,6)
Remboursement Crédit RCF	20,0
Remboursement Prêt Atout (BPI)	2,0
Endettement financier post Restructuration	(2,3)
Trésorerie nette Solocal au 31 décembre 2023 ajustée des remboursements du Crédit RCF et du Prêt Atout	33,7
Trésorerie nette Regicom au 31 décembre 2023	4,0
Trésorerie nette post Restructuration	35,4

⁹⁰ Obligataires + Actionnaires existants Obligataires.

5.3. Analyse de la valorisation du Groupe post-Restructuration

Préalablement à l'analyse de l'impact sur le patrimoine des Actionnaires existants post-Restructuration, nous avons mis en œuvre une évaluation multicritère du Groupe en tenant compte de la Restructuration.

Nous mentionnons, ci-après, les données structurantes qui ont fait l'objet de modifications par rapport à l'évaluation du Groupe à l'appui du Plan d'Affaires de l'Opération (§ 4).

5.3.1. Nombre d'Actions

En considérant l'ensemble des augmentations de capital (§ 5.1), et avant Regroupement, le nombre d'Actions post-Restructuration ressort à 33.316.837.077 Actions (§ 5.1.4), hors prise en compte de l'exercice des BSA⁹¹.

5.3.2. Endettement financier net

L'Évaluation Multicritère de Solocal post-Restructuration se fonde sur une trésorerie nette comptable de 35,4 M€ (§ 5.2).

Nous avons appliqué la même méthodologie que celle développée pour l'Évaluation Multicritère en retenant un endettement financier net différencié selon les méthodes de valorisation mises en œuvre (§ 4.2.6).

Les trajectoires prévisionnelles du Plan d'Affaires Ycor intégrant la contribution de Regicom, nous avons pris en considération les éléments d'endettement financier net de Regicom dans nos ajustements.

- En valorisation intrinsèque, l'endettement net financier que nous retenons pour la valorisation intrinsèque du Groupe s'élève à (13,4) M€ :

Endettement financier net - Approche intrinsèque	
M€	31-déc.-23
Trésorerie financière nette post Restructuration	35,4
+ Avantages du personnel courants et non courants nets d'IDA	(43,8)
+ Provisions courantes et non courantes	(27,7)
+ Provisions courantes et non courantes - Regicom	(0,6)
- Valeur actuelle des déficits reportables*	21,1
- Actifs financiers non courants	2,0
- Actifs financiers non courants - Regicom	0,2
Endettement financier net post Restructuration	(13,4)

Source : Société, analyse Ledouble

* § 4.2.5

⁹¹ En tenant compte de l'exercice des BSA, le nombre d'Actions ressort à 35.903.718.564 Actions (§ 5.1.4).

- En valorisation analogique, l'endettement net financier que nous retenons pour la valorisation analogique du Groupe s'élève à (45,6) M€⁹² :

Endettement financier net - Approche analogique

M€	31-déc.-23
Trésorerie financière nette post Restructuration	35,4
+ Avantages du personnel courants et non courants nets d'IDA	(43,8)
+ Provisions courantes et non courantes	(27,7)
+ Coûts de restructuration nets d'IS	(30,0)
+ Provisions courantes et non courantes - Regicom	(0,6)
- Valeur actuelle des déficits reportables	21,1
Endettement financier net post Restructuration	(45,6)

Source : Société, analyse Ledouble

5.3.3. Plan d'Affaires Ycor

Dans le cadre du processus d'offre de reprise de Solocal, Ycor a établi un plan d'affaires fin 2023 (le « **Plan d'Affaires Ycor** ») par gamme de produits, couvrant la période 2024 à 2027.

Le Plan d'Affaires Ycor repose sur trois piliers :

- devenir un acteur incontournable de la vie locale en créant une plateforme fournissant des informations locales (administration publique, emplois, actualités locales diverses,...) ;
- proposer des services locaux à partir de la plateforme, afin notamment de gérer la prise de rendez-vous et donner accès à des services de *marketplace* ;
- valoriser la base de données PagesJaunes en proposant ces données aux acteurs de la publicité locale pour qu'ils connaissent leurs clients afin de mener une publicité ciblée.

Les hypothèses clés sont les suivantes :

- des synergies provenant du rapprochement avec Regicom ;
- une croissance annuelle moyenne du chiffre d'affaires de 5,6% sur la période 2023 à 2027 ;
- une dégradation progressive du taux de marge brute qui s'explique par le lancement de nouvelles offres et l'intégration de Regicom ;
- une baisse importante des charges d'exploitation résultant des investissements réalisés en matière d'outils de vente et de systèmes d'information ;
- la renégociation du bail Citilight ;
- des dépenses d'investissement globalement en ligne par rapport à celles retenues dans le Plan d'Affaires de l'Opération, avec néanmoins des investissements complémentaires pour moderniser la plateforme de Solocal.

Nous avons extrapolé le Plan d'Affaires Ycor sur la période 2028 à 2029 ; les niveaux de croissance sur la Période d'Extrapolation qui se fondent sur les prévisions de l'année 2027 sont supérieures à celles observées dans le Plan d'Affaires de l'Opération.

⁹² Ycor a intégré des coûts de restructuration additionnels, par rapport au Plan d'Affaires de l'Opération, pour un montant total de 40,5 M€ sur la période 2024 à 2026.

5.3.4. Valorisation intrinsèque par actualisation des flux prévisionnels de trésorerie

Nous présentons, ci-après, une analyse de la sensibilité de l'Action post-Restructuration aux variations croisées du taux d'actualisation et du taux de croissance perpétuelle selon les deux hypothèses de prime de risque d'exécution :

➤ Avec un risque de réalisation de 2% :

- Analyse de sensibilité de la Valeur d'Entreprise (en M€) :

Analyse de sensibilité de la Valeur d'Entreprise					
Croissance	Taux d'actualisation				
normative	-100 bp	-50 bp	0 bp	+50 bp	+100 bp
-50 bp	701,3	662,9	627,7	595,4	565,5
-25 bp	720,0	680,0	643,3	609,7	578,7
0 bp	739,7	697,8	659,6	624,6	592,3
+25 bp	760,2	716,5	676,6	640,1	606,5
+50 bp	781,8	736,0	694,3	656,2	621,3

- Analyse de sensibilité de la valeur des capitaux propres (en M€) :

Analyse de sensibilité de la valeur des capitaux propres					
Croissance	Taux d'actualisation				
normative	-100 bp	-50 bp	0 bp	+50 bp	+100 bp
-50 bp	687,9	649,5	614,3	582,0	552,1
-25 bp	706,6	666,6	629,9	596,3	565,3
0 bp	726,3	684,4	646,2	611,1	578,9
+25 bp	746,8	703,1	663,2	626,6	593,1
+50 bp	768,4	722,5	680,9	642,8	607,9

- Analyse de sensibilité de la valeur par Action (en €) :

Analyse de sensibilité de la valeur par Action					
Croissance	Taux d'actualisation				
normative	-100 bp	-50 bp	0 bp	+50 bp	+100 bp
-50 bp	0,019	0,018	0,017	0,016	0,015
-25 bp	0,020	0,019	0,018	0,017	0,016
0 bp	0,020	0,019	0,018	0,017	0,016
+25 bp	0,021	0,020	0,018	0,017	0,017
+50 bp	0,021	0,020	0,019	0,018	0,017

La valeur centrale de l'Action ressort à **0,018 €**, dans une fourchette de valeurs de **0,017 €** à **0,020 €**.

➤ Avec un risque de réalisation de 3% :

- Analyse de sensibilité de la Valeur d'Entreprise :

Analyse de sensibilité de la Valeur d'Entreprise					
Croissance	Taux d'actualisation				
normative	-100 bp	-50 bp	0 bp	+50 bp	+100 bp
-50 bp	627,7	595,4	565,5	537,9	512,3
-25 bp	643,3	609,7	578,7	550,0	523,5
0 bp	659,6	624,6	592,3	562,6	535,1
+25 bp	676,6	640,1	606,5	575,6	547,1
+50 bp	694,3	656,2	621,3	589,2	559,6

- Analyse de sensibilité de la valeur des capitaux propres :

Analyse de sensibilité de la valeur des capitaux propres

Croissance normative	Taux d'actualisation				
	-100 bp	-50 bp	0 bp	+50 bp	+100 bp
-50 bp	614,3	582,0	552,1	524,5	498,9
-25 bp	629,9	596,3	565,3	536,6	510,0
0 bp	646,2	611,1	578,9	549,2	521,6
+25 bp	663,2	626,6	593,1	562,2	533,7
+50 bp	680,9	642,8	607,9	575,8	546,1

- Analyse de sensibilité de la valeur par Action :

Analyse de sensibilité de la valeur par Action

Croissance normative	Taux d'actualisation				
	-100 bp	-50 bp	0 bp	+50 bp	+100 bp
-50 bp	0,017	0,016	0,015	0,015	0,014
-25 bp	0,018	0,017	0,016	0,015	0,014
0 bp	0,018	0,017	0,016	0,015	0,015
+25 bp	0,018	0,017	0,017	0,016	0,015
+50 bp	0,019	0,018	0,017	0,016	0,015

La valeur centrale de l'Action ressort à **0,016 €**, dans une fourchette de valeurs de **0,015 €** à **0,017 €**.

5.3.5. Valorisation analogique par les Comparables Boursiers

À partir des multiples de VE/EBITDA médians 2024 et 2025 compris entre 4,1x et 4,4x, après application de la décote de taille (§ 4.6.3), la valeur analogique de l'Action par les Comparables Boursiers s'inscrit dans une fourchette de **0,003 €** à **0,006 €**.

En appliquant les multiples médians des années 2024 et 2025 actualisés aux agrégats prévisionnels de 2028 et 2029, la valeur de l'Action s'inscrit dans une fourchette de **0,010 €** à **0,012 €**.

5.3.6. Synthèse de la valorisation du Groupe post-Restructuration

Nous présentons, ci-après, l'impact de la Restructuration sur la valeur de l'Action :

Synthèse €/Action	Avant Restructuration			Après Restructuration		
	Valeur / Action (€)			Valeur / Action (€)		
	Min	Centrale	Max	Min	Centrale	Max
Approche intrinsèque						
DCF [risque d'exécution - 3%]	(0,914) €	(0,817) €	(0,708) €	0,015	0,016	0,017
DCF [risque d'exécution - 2%]	(0,791) €	(0,678) €	(0,549) €	0,017	0,018	0,020
Approche analogique						
Multiples boursiers						
VE / EBITDA [2024-2025]	(1,188) €		(0,823) €	0,003 €		0,006 €
VE / EBITDA [2028-2029]	(0,731) €		(0,652) €	0,010 €		0,012 €

5.4. Analyse de l'impact de l'Opération sur le patrimoine des Actionnaires existants

5.4.1. Démarche mise en œuvre

Pour apprécier l'incidence de l'Opération sur la situation des Actionnaires existants, nous avons simulé l'évolution de leur patrimoine avant et après la Restructuration dans les situations suivantes :

- le niveau de souscription des Actionnaires à l'Augmentation de Capital avec maintien du DPS
à savoir :
 - l'absence de souscription par les Actionnaires existants à l'Augmentation de Capital avec maintien du DPS ; ou
 - une souscription totale à cette augmentation de capital⁹³ ;
- avant et après l'exercice des BSA.

L'Augmentation de Capital avec maintien du DPS est la seule opération pour laquelle les Actionnaires existants ont la possibilité de souscrire, les autres opérations étant réservées à Ycor ou aux Obligataires.

À cet effet, nous avons comparé :

- la valeur du patrimoine des Actionnaires existants avant la Restructuration qui correspond à :
 - la valeur des Actions détenues par les Actionnaires existants sur la base :
 - du cours spot au 11 avril 2024 (§ 5.4.2.1) ; et
 - d'une valorisation intrinsèque (§ 5.4.2.2) ;
 - majorée du montant de la souscription des Actionnaires existants à l'Augmentation de Capital avec maintien du DPS ; et
- la valeur du patrimoine des Actionnaires existants après la Restructuration à partir :
 - du nombre d'Actions détenues par les Actionnaires existants post-Restructuration, qui dépend du niveau de souscription à l'Augmentation de Capital avec maintien du DPS ;
 - du TERP en fonction du cours spot au 11 avril 2024 (§ 5.4.2.1) et d'une valeur centrale de l'Action (§ 5.4.2.2) déterminée à partir de la valorisation intrinsèque fondée sur le Plan d'Affaires Ycor⁹⁴ (§ 5.3.4) ; et
 - du prix de cession théorique des DPS non exercés par les Actionnaires existants.

Nous avons déterminé la valeur théorique d'un DPS sur la base :

- du TERP post-Restructuration calculé à partir de la capitalisation boursière post-Restructuration résultant du cours spot au 11 avril 2024, avant et après l'exercice des BSA ;
- minoré du prix de souscription de l'Augmentation de Capital avec maintien du DPS.

Le prix théorique d'un DPS ne tient pas compte du volume de DPS que les Actionnaires souhaitent céder sur le marché et de l'impact de ce volume sur la valeur de marché du DPS.

⁹³ Ces hypothèses reviennent à considérer l'exercice d'aucun DPS par les Actionnaires existants ou l'exercice de la totalité de leurs DPS.

⁹⁴ Sur la base du scénario intégrant une prime de risque de 3%.

5.4.2.3. Synthèse

À l'issue de notre analyse, nous concluons pour les Actionnaires existants que :

- le cours de bourse étant très faible, les résultats de nos analyses présentent de fortes amplitudes ;
- la souscription totale à l'Augmentation de Capital avec maintien du DPS permettrait d'accroître leur patrimoine ; toutefois, cette souscription augmenterait leur exposition aux risques de Solocal ;
- *a contrario*, l'absence de souscription à l'Augmentation de Capital avec maintien du DPS occasionnerait une baisse significative de leur patrimoine si la Restructuration et la stratégie envisagée par Ycor n'entraînent pas une hausse du cours de l'Action.

S'agissant de l'évolution du patrimoine des Obligataires Actionnaires et non-Actionnaires, nous nous sommes assurés de leur traitement identique dans le cadre de la Restructuration :

- dans l'Augmentation de Capital Réserve aux Obligataires et de la garantie accordée par certains Obligataires à l'Augmentation de Capital avec maintien du DPS, les Obligataires sont à la fois des Obligataires Actionnaires et des Obligataires non-Actionnaires ;
- les Obligataires, Actionnaires ou non-Actionnaires, ont été traités de la même manière dans le cadre de la Restructuration ; leur position d'Obligataire prévaut sur celle d'Actionnaire.

6. Conclusion

À l'issue de nos travaux de valorisation de l'Action et d'examen des conditions financières de la Restructuration, menés dans une perspective de continuité d'exploitation du Groupe dans sa configuration actuelle, nous retenons plus particulièrement les points suivants concernant les Actionnaires :

- La Restructuration, qui doit permettre l'investissement d'Ycor et la réduction de l'endettement global, est indispensable à la poursuite de l'exploitation du Groupe.
- Nos valorisations, qui se conçoivent dans une perspective de poursuite de l'exploitation et de redressement de la situation financière du Groupe, n'intègrent pas la gestion des besoins de trésorerie nécessaire à la réalisation du Plan d'Affaires de l'Opération et à la couverture des échéances de remboursement des dettes du Groupe.
- Les résultats, issus des méthodes d'évaluation intrinsèque et analogique, présentent des valeurs négatives et mécaniquement en net retrait par rapport aux références boursières actuelles de Solocal.
- Au regard de la fourchette de valeurs résultant de notre Évaluation Multicritère et de la subordination des Actionnaires, qui les place après les créanciers, les Actionnaires existants perdraient potentiellement la totalité de leur investissement en l'absence de Restructuration.
- Si l'on se réfère aux valorisations de Solocal, l'analyse du patrimoine des Actionnaires existants, avant et après la Restructuration, met en évidence que :
 - la souscription totale à l'Augmentation de Capital avec maintien du DPS permettrait à l'Actionnaire de ne pas perdre de patrimoine sur la base des valorisations de Solocal post-Restructuration ;
 - l'absence de souscription à l'Augmentation de Capital avec maintien du DPS occasionnerait une baisse significative de leur patrimoine si la Restructuration et la stratégie envisagée par Ycor n'entraînent pas une hausse du cours de l'Action.

En considérant la situation actuelle et la valeur intrinsèque du Groupe, nous sommes d'avis que l'Opération prise dans son ensemble est équitable pour les Actionnaires de Solocal.

Paris, le 4 juin 2024

LEDOUBLE SAS

DocuSigned by:

 6C9535A39C324EB...
 Stéphanie GUILLAUMIN

Associée

DocuSigned by:

 65099843B4B945F...
 Agnès PINIOT

Présidente - Associée

ANNEXES

➤ Lettre de mission	Annexe 1
➤ Programme de travail et rémunération de Ledouble	Annexe 2
➤ Principales étapes de l'expertise	Annexe 3
➤ Principaux interlocuteurs de Ledouble	Annexe 4
➤ Principales sources d'information exploitées	Annexe 5
➤ Composition de l'équipe Ledouble	Annexe 6
➤ Expertises financières réalisées par Ledouble	Annexe 7
➤ Présentation des Comparables Boursiers	Annexe 8
➤ Critères de sélection des Comparables Boursiers	Annexe 9
➤ Principes de la revue qualité	Annexe 10

ANNEXE 1 : LETTRE DE MISSION



LEDOUBLE
A l'attention de Mesdames Agnès Piniot
et Stéphanie Guillaumin
8 rue Halévy
75009 Paris

Boulogne-Billancourt, le 24 avril 2024

Mesdames,

La société Solocal Group (la « **Société** ») est la société holding du groupe Solocal (le « **Groupe** »). Le Groupe fournit des services de marketing et de publicité digitale, ainsi que des services transactionnels et de production de contenus digitaux qui favorisent la mise en relation entre les entreprises locales et les consommateurs en s'appuyant sur de la data permettant de cibler de façon pertinente les besoins des utilisateurs.

Le Groupe a connu un certain nombre de difficultés d'ordre financier depuis une dizaine d'années, qui ont fait l'objet de plusieurs procédures devant le Tribunal de commerce de Nanterre, au cours desquelles un plan de sauvegarde financière accélérée a été arrêté, puis modifié plusieurs fois, la dernière fois en date du 6 août 2020.

Dans le courant de l'année 2023, la Société a connu de nouvelles difficultés qui l'ont contrainte à engager des discussions avec ses créanciers financiers. Par ordonnance du 14 juin 2023, le Président du Tribunal de commerce de Nanterre a ouvert une procédure de mandat ad hoc au bénéfice de la Société et désigné la SELARL FHBX, prise en la personne de Maître Hélène Bourbouloux.

Sous l'égide du mandataire ad hoc, et en parallèle des discussions avec ses créanciers financiers, le Groupe a initié un processus d'adossement pour trouver un partenaire industriel et/ou un acquéreur.

À la suite de la réception de plusieurs offres, et de discussions avec ses créanciers financiers et la société Ycor SCA (« **Ycor** »), investisseur ayant manifesté son intérêt pour apporter de la *new money* à la Société, un accord engageant (*restructuring term sheet*) a été conclu le 12 avril 2024 entre la Société, les principaux prêteurs au titre du RCF, un groupe d'obligataires (représentant environ 84,1% du montant en principal des obligations et 100% du mini-bond) et Ycor.

La restructuration financière de la Société prévue par cet accord engageant (« la **Restructuration** ») se réaliserait par voie d'incorporation de créances au capital de la Société ainsi que par un apport de *new money* et un apport en nature de 100% des titres composant le

Solocal Group
Immeuble Citylights - Tours du Pont de Sèvres
204, Rond-Point du Pont de Sèvres,
92100 Boulogne-Billancourt
[solocal.com](https://www.solocal.com)
Solocal Group - SA à conseil d'administration au capital de 131 960 654 euros - RCS : 552 028 425 Nanterre

capital de la société Regicom Webformance SAS (« **Regicom** »), intégralement détenue par Ycor.

Dans ce cadre, le conseil d'administration de la Société a constitué un comité ad hoc, composé de trois administrateurs indépendants, 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 d'administration de la Société qui vous a désigné le 23 avril 2024.

C'est dans ces conditions que nous vous faisons parvenir cette lettre de mission.

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, des instructions d'application n°2006-07 et n°2006-08 relatives respectivement aux offres publiques d'acquisition et 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 juin 2024 et à vous prononcer sur l'équité des conditions financières de celle-ci.

Plus précisément, votre intervention relève d'une désignation volontaire, conformément à l'article 261-3 du Règlement Général de l'AMF.

Calendrier envisagé de l'opération

Votre mission s'inscrira dans le calendrier suivant :

23 avril 2024	Début de la Mission
27 mai 2024	Remise de votre rapport (au plus tôt et en fonction de la date de l'Assemblée générale des actionnaires).

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 Ledouble 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 du 25 juillet 2006 relative à l'expertise indépendante, elle-même complétée des recommandations de l'AMF en date du 28 septembre 2006, modifiées les 19 octobre 2006, 27 juillet 2010 et 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 ad hoc ;
- 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 ;
- 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 ;
- 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 les actionnaires minoritaires et l'AMF.

Conflit d'intérêts

Sur la base des informations portées à notre connaissance, nous comprenons que le cabinet Ledouble, 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.

Veuillez agréer, Mesdames, l'expression de nos salutations distinguées.

DocuSigned by:

 8A191FB0DF517492...
 Cédric DUGARDIN

Directeur général

ANNEXE 2 : PROGRAMME DE TRAVAIL

- Travaux préliminaires et prise de connaissance
 - Revue de presse et recherches documentaires
 - Entretiens avec la Direction, les membres du Conseil d'Administration et Ycor.
 - Examen des informations publiques relatives au Groupe
 - Analyse de l'Opération et de son cadre juridique
 - Examen de l'évolution historique de la cotation des Actions, des Obligations et du Mini Bond ainsi que des notes publiées par les analystes en charge du suivi de l'Action
 - Étude de marché et du positionnement de Solocal
 - Analyse des performances historiques du Groupe et des événements marquants au cours des derniers exercices
- Travaux de valorisation
 - Requêtes documentaires et exploitation des réponses
 - Revue détaillée des résultats historiques, de la structure financière et des événements marquants du Groupe au cours des derniers exercices
 - Étude de la structure financière du Groupe
 - Exploitation des informations sectorielles et financières issues de nos bases de données
 - Analyse conjointe du cours de bourse de l'Action et des titres des Comparables Boursiers
 - Examen du Plan d'Affaires Septembre 2023, du Plan d'Affaires de l'Opération et du Plan d'Affaires Ycor
 - Constitution d'un panel de Comparables Boursiers
 - Recherche de Transactions Comparables
 - Évaluation Multicritère et analyses de sensibilité sur les paramètres d'évaluation pré-Restructuration et post-Restructuration
 - Analyse des conditions financières de la Restructuration
- Restitution des travaux et administration
 - Rédaction de la lettre de Mission
 - Réunions et contacts avec nos interlocuteurs
 - Rédaction du Rapport
 - Administration et supervision de la Mission

➤ Rémunération

Le montant total des honoraires de Ledouble, qui s'établit à 110.000 € hors taxes et débours, en fonction du temps consacré à la Mission, correspond à une enveloppe d'environ 450 heures.

ANNEXE 3 : PRINCIPALES ÉTAPES DE L'EXPERTISE

> Avril 2024

- Réponse à l'appel d'offre en vue de la désignation d'un expert indépendant
- Désignation de l'Expert Indépendant par le Conseil d'Administration
- Lettres de mission de la Société et de Ledouble
- Réunions avec la Direction et les Conseils
- Réunion avec le Comité ad hoc
- Prise de connaissance des informations publiques relatives à la Société
- Examen du corpus juridique de l'Opération
- Étude de marché et analyse des performances historiques du Groupe
- Examen des données budgétaires 2023, du Plan d'Affaires Septembre 2023 et du Plan d'Affaires de l'Opération
- Sessions Q&A avec la Direction sur les comptes historiques, le Plan d'Affaires Septembre 2023 et le Plan d'Affaires de l'Opération
- Requêtes documentaires
- Élaboration du projet de Rapport

> Mai 2024

- Contacts avec la Direction, Ycor et les Conseils
- Réunion avec le Comité ad hoc
- Contact avec l'AMF
- Revue des procès-verbaux des Conseils d'Administration et des Assemblées Générales
- Analyse boursière de l'Action, des Obligations et du Mini Bond
- Exploitation des notes d'analystes en charge du suivi du titre Solocal
- Constitution d'un panel de Comparables Boursiers
- Recherche de Transactions Comparables
- Évaluation Multicritère
- Analyse des conditions financières de l'Opération
- Analyse du Plan d'Affaires Ycor
- Revue qualité
- Finalisation du Rapport et présentation du Projet de Rapport au Conseil d'Administration⁹⁵

> Juin 2024

- Contacts avec la Direction et les Conseils
- Contact avec l'AMF
- Finalisation du Rapport

⁹⁵ 31 mai 2024.

ANNEXE 4 : PRINCIPAUX INTERLOCUTEURS DE LEDOUBLE

> Solocal

- Olivier REGNARD Directeur Financier
- Jérôme FRIBOULET Directeur Financements,
Trésorerie et Relations Investisseurs
- Jérôme FIEVET Directeur du contrôle de gestion et du pilotage
- Étienne de la BOULAYE Directeur Juridique

> Comité Ad-hoc

- Philippe MELLIER Président du Comité Ad Hoc
- Delphine GRISON Membre du Comité Ad Hoc
- Ghislaine MATTLINGER Membre du Comité Ad Hoc

> Ycor

- Charles RIOU Associé Fondateur

> Conseils financiers

Conseil financier de la Société - Rothschild

- Jessica KAULANJAN Vice-Président Dettes et Restructuration
- Alexandre CHERBLAND Analyste M&A

Conseil financier d'Ycor - Ondra

- Florent GUINTRANDY Managing Director M&A
- Florian FREISS Analyste M&A

> Conseil juridique de la Société

Gibson Dunn

- Bertrand DELAUNAY Avocat Associé
- Frédéric CHEVALIER Associate

> Mandataire ad Hoc

FHB

- Oriane BILLANT Chargée de mission

ANNEXE 5 : PRINCIPALES SOURCES D'INFORMATION EXPLOITÉES

➤ Documentation relative à l'Opération

Informations juridiques

- Procès-verbal du Conseil d'Administration concernant la nomination de l'Expert Indépendant (23 avril 2024)
- Procès-verbal du Conseil d'Administration approuvant le Plan d'Affaires de l'Opération (3 mai 2024)
- Projet de Note d'Opération relative aux augmentations de capital réservées et à l'émission des BSA (dernière version au 3 juin 2024)
- Projets du document d'exemption à l'obligation de publier un prospectus établi pour l'apport en nature des actions Regicom à Solocal (dernière version au 3 juin 2024)
- Proposition de modification du plan de sauvegarde financière accélérée (11 avril 2024)
- Protocole de Conciliation 2024 (6 mai 2024)
- Rapports du commissaire aux apports sur l'apport des actions Regicom à Solocal (30 mai 2024)

Informations financières

- Rapport du Boston Consulting Group établi à la demande des créanciers financiers (septembre 2023)
- Rapport d'évaluation de la Société (mars 2024)
- Travaux réalisés par le conseil financier de la Société
- Document de présentation des modalités de l'Opération de restructuration à l'AMF (avril 2024)

➤ Documentation relative à Solocal

Informations juridiques

- Extrait Kbis (mars 2024) et statuts (octobre 2022)
- Organigramme du Groupe
- Répartition du capital et des droits de vote (30 avril 2024)
- Synthèse des procès-verbaux du Conseil d'Administration (2022 à 2024)
- Procès-verbaux de l'Assemblée Générale (2022 à 2024)
- Rapport des commissaires aux comptes au Comité d'audit au titre de l'exercice 2023

Informations comptables

- Rapports financiers consolidés annuels (2019 à 2023)
- Budgets annuels consolidés (2021 à 2023)
- Détail des déficits reportables (2023)
- Détail des principaux contrats de financement

ANNEXE 5 : PRINCIPALES SOURCES D'INFORMATION EXPLOITÉES (suite)

> Documentation relative à Solocal (suite)

Informations financières

- Détail des derniers tests d'impairment réalisés dans le cadre de l'établissement des comptes consolidés (2023)
- Budget 2024
- Plan d'Affaires Septembre 2023 et Plan d'Affaires de l'Opération établis par la Société
- Plan d'Affaires Ycor

Informations boursières

- Dernières notes des analystes financiers suivant le cours de l'Action

> Documentation économique et sectorielle

- Baromètre unifié du marché publicitaire, « Bilan annuel & prévisions 2024 », mars 2023
- Baromètre unifié du marché publicitaire, « Bilan 1^{er} Trimestre 2024 & prévisions annuelles », mai 2024
- Adobe, « Les principales tendances du marketing digital en 2023 ».
- Xerfi Global, « L'industrie mondiale de la publicité », juin 2022
- Xerfi, « Les régies publicitaires », Mai 2023
- Xerfi, « Les agences de publicité et de communication », décembre 2023

> Sites d'information

Société

- Solocal, <https://www.solocal.com/>

Comparables Boursiers

- Criteo, <https://www.criteo.com/fr/>
- Eniro Group, <https://www.enirogroup.com/>
- Thryv, <https://www.thryv.com/>
- YellowPages, <https://www.corporate.yip.ca/>
- Yelp, <https://www.yelp.fr/paris>
- Yext, <https://www.yext.com/fr/index.html>

Autres sites d'informations

- AMF, <http://www.amf-france.org/>
- Banque de France, <https://www.banque-france.fr/>

> Bases de données

- Bloomberg
- S&P Capital IQ
- Mergermarket

ANNEXE 6 : COMPOSITION DE L'ÉQUIPE LEDOUBLE

Ledouble est un cabinet spécialisé dans l'expertise financière. À ce titre, il a réalisé de nombreuses missions d'expertise indépendante, notamment dans le cadre d'offres publiques. Les principales missions d'expertise et d'analyse financière indépendante effectuées dans ce domaine sur la période la plus récente (2022 à 2024) figurent en **Annexe 7**.

Ledouble est membre fondateur de l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI), association professionnelle agréée par l'AMF en application de l'article 263-1 de son règlement général, membre de la Société Française des Évaluateurs (SFEV), et suit les règles déontologiques décrites sur son site Internet : <http://www.ledouble.fr/>

> **Agnès PINIOT, Associée, Présidente de Ledouble**

- Expert-comptable et commissaire aux comptes
- Expert près la Cour d'Appel de Paris
- MSTCF, Université Paris IX – Dauphine
- Présidente d'honneur de l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI)
- Membre de la Société Française des Évaluateurs (SFEV)
- Membre du Bureau de la Compagnie Nationale des Experts-Comptables de Justice, section Paris-Versailles (CNECJ)
- Membre de la Compagnie Nationale des Experts de Justice en Finance (CNEJEF)
- Membre de la Commission « Évaluation, Commissariat aux apports et à la fusion » de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes (CNCC)

> **Stéphanie GUILLAUMIN, Associée**

- Toulouse Business School Grande école (Banque et Marchés Financiers)
- Master I Monnaie Finance de l'Université Paris Ouest Nanterre La Défense
- CIIA (Certified International Investment Analysts) – SFAF (Société Française des Analystes Financiers)
- Membre de l'APEI et de la SFEV

> **Jonathan NILLY, Directeur**

- EM Lyon Business School – Mastère Spécialisé en Ingénierie Financière
- École Nationale Supérieure des Mines de Douai – Grade de Master en Ingénierie
- Diplôme Supérieur de Comptabilité et de Gestion
- Membre de la SFEV

> **Erwan BOBIN, Responsable de mission**

- NEOMA Business School – Master en Finance d'Entreprise

> **Clara HEULS, Analyste**

- EDHEC Business School Grande école (Finance et Conseil en stratégie)

ANNEXE 6 : COMPOSITION DE L'ÉQUIPE LEDOUBLE (suite)

➤ **Olivier CRETTE, Associé, Revue indépendante**

- Expert-comptable et commissaire aux comptes
- Expert près la Cour d'Appel de Paris
- EM Lyon, docteur en sciences de gestion
- Membre de l'APEI et de la SFEV
- Membre de la CNECJ et de la CNEJEF
- Vice-président du Comité des Normes Professionnelles de la CNCC
- Professeur associé au conservatoire National des Arts et Métiers (CNAM)

ANNEXE 7 : LISTE DES EXPERTISES FINANCIÈRES RÉALISÉES DEPUIS 2022

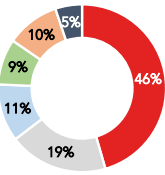
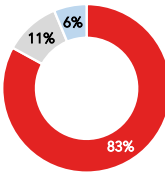
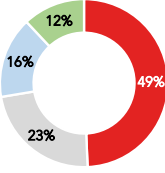
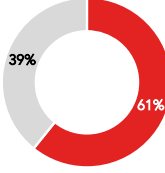
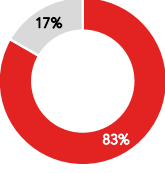
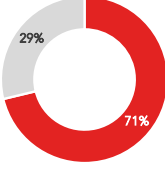
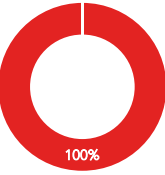
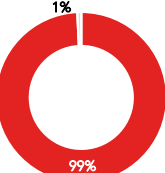
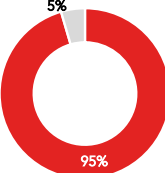
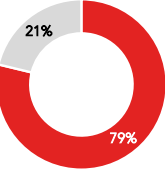
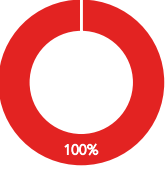
Expertises indépendantes

Année	Société	Etablissement(s) présentateur(s)
2024	Believe	Goldman Sachs, BNP Paribas
2024	Accor	*
2024	FIEBM	Oddo BHF
2023	Ober	Banque Delubac & Cie
2023	Colas	Portzamparc
2023	Kaufman & Broad	*
2023	FIEBM	Oddo BHF
2023	Technicolor Creative Studios	*
2023	UFF	Natixis
2022	Altur Investissement	Oddo BHF
2022	Linedata	Degroof Petercam
2022	Robertet	Lazard Frères Banque, Portzamparc - Groupe BNP Paribas
2022	Albioma	Société Générale
2022	CNP Assurances	Carclays Bank, Morgan Stanley, Natixis, BNP Paribas

* : Rachat d'actions / Restructuration financière / Augmentation de capital réservée

ANNEXE 8 : PRÉSENTATION DES COMPARABLES BOURSISERS

Description des Comparables Boursiers

Société	Pays	Description	Cap. Boursière (3 mois M€)	CA 2023 (M€)	% EBITDA 2023	Chiffre d'affaires par région	Chiffre d'affaires par activité
Criteo		Nationalité : France Création : 2005 Effectifs : 3.563	1 799	1 764	14,1%	 - Amériques - Reste de l'Europe - Japon - Reste de l'Asie - Allemagne - France	 - Marketing - Médias - Publicité digitale
Eniro Group		Nationalité : Suède Création : 2000 Effectifs : 900	37	86	9,4%	 - Suède - Finlande - Danemark - Norvège	 - Marketing - Service de relation client
Thryv Holdings		Nationalité : États-Unis Création : 2012 Effectifs : 3.019	732	830	(11,1%)	 - États-Unis - Reste du monde	 - Marketing - Solution SaaS
Yellow Pages		Nationalité : Canada Création : 1908 Effectifs : 613	92	164	27,8%	 Canada	 Référencement
Yelp		Nationalité : États-Unis Création : 2004 Effectifs : 4.713	2 525	1 210	11,8%	 - États-Unis - Reste du monde	 - Publicité - Autres
Yext		Nationalité : États-Unis Création : 2006 Effectifs : 1.100	674	373	6,3%	 - Amérique du Nord - Reste du monde	 Plateforme Yext

ANNEXE 9 : CRITÈRES DE SÉLECTION DES COMPARABLES BOURSIERS

Matrice de sélection des Comparables Boursiers

Société	Pays	Activités	Implantation géographique	Taille	Cible clients
Criteo		✓	✓	✗	✓
Eniro Group		✓	✓	✓	✓
Thryv Holdings		✓	✗	✗	✓
Yellow Pages		✓	✗	✓	✓
Yelp		✓	✗	✗	✓
Yext		✓	✗	✗	✓

ANNEXE 10 : PRINCIPES DE LA REVUE QUALITÉ

L'article 3 II.12 de l'instruction AMF n°2006-08 prévoit que le rapport d'expertise comporte « *une description de la mission, du rôle et des diligences effectuées par la personne en charge de la revue qualité du rapport d'expertise, ainsi que la description des garanties d'indépendance dont celle-ci bénéficie* ».

En l'espèce, le contrôleur qualité :

- n'a pas pris part directement à la réalisation de la Mission et est intervenu en totale indépendance à l'égard des deux signataires du Rapport, ainsi que des autres membres de l'équipe Ledouble ;
- a été consulté lors de l'acceptation de la Mission sur l'indépendance de Ledouble et sa propre indépendance ;
- est intervenu pour :
 - valider la structure du Rapport et en tester la cohérence avec le champ de la Mission tel que défini dans la lettre de mission de la Société en **Annexe 1** ;
 - procéder à l'examen des points de saisine de Ledouble ;
 - s'assurer, dans le contexte spécifique de la Mission, de la prise en compte des dispositions réglementaires et des recommandations de l'AMF ;
 - s'informer de la nature de la documentation exploitée au cours de la Mission ;
 - vérifier le respect des procédures internes à Ledouble applicables en matière d'expertise indépendante ;
 - questionner les signataires du Rapport sur les hypothèses et paramètres structurant l'Évaluation Multicritère et l'analyse des conditions financières de la Restructuration, ainsi que la synthèse des échanges avec nos interlocuteurs ;
 - examiner le contenu des fichiers de synthèse sous-tendant l'Évaluation Multicritère et l'analyse des conditions financières de la Restructuration ;
 - suivre la rédaction du Rapport sur le plan formel en relation avec les signataires, par la formalisation de « questions-réponses » ;
 - vérifier *in fine* la cohérence entre le contenu du Rapport et sa conclusion.