



Boulogne, le 03 juillet 2020

Objet : Réponse à l'e-mail adressé au Conseil d'administration en date du 25 juin 2020

Cher Monsieur 

Je fais suite à votre e-mail en date du 25 juin 2020 à l'attention du Conseil d'administration de Solocal Group.

Comme Solocal l'a annoncé le 3 juillet, un accord vient d'être trouvé avec les créanciers de la société afin d'assurer la liquidité du groupe et réduire son niveau d'endettement.

Cet accord, recommandé à l'unanimité par les membres du Conseil d'administration, permet la continuité de l'activité qui, je vous le rappelle, réclame 120 millions d'euros sur les 18 prochains mois. En l'absence de nouveau financement obtenu à court terme, tant la société que sa filiale Solocal S.A. auraient à constater la cessation de leurs paiements au cours du mois de juillet.

Pour soutenir ce plan, négocié sous l'égide de Maître Hélène Bourbouloux et du CIRI dans le cadre de la procédure de conciliation ouverte par jugement du Tribunal de commerce de Nanterre du 16 mars 2020, le Conseil d'administration et son comité ad hoc dédié au projet ont d'abord recueilli les avis des conseils financiers (Rothschild) et juridiques (Gibson, Dunn & Crutcher LLP) de la société. Après avoir sollicité le support de son propre conseil juridique (Davis Polk & Wardwell LLP), le Conseil et son comité se sont ensuite déterminés au regard d'un seul critère d'examen : l'intérêt social. Cet intérêt social est supérieur à celui des seuls actionnaires et suppose qu'il soit tenu compte de l'intérêt de toutes les parties prenantes à notre projet d'entreprise (actionnaires, salariés, créanciers, clients, fournisseurs, etc.). Le Conseil a ainsi examiné avec attention, lors de nombreuses réunions, les deux seules offres formulées dans le cadre de cette procédure de conciliation : l'offre des prêteurs obligataires et l'offre de Montefiore. Ce faisant, compte-tenu de ce que tout apport d'argent frais implique une restructuration capitalistique soumise à l'accord des créanciers obligataires et que ceux-ci ont refusé les paramètres économiques de la proposition de Montefiore, seule celle des créanciers permet aujourd'hui d'éviter l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire.

Depuis le 24 juin dernier (date de mon dernier courrier à votre attention), la société, son Conseil d'administration et ses conseils ont travaillé d'arrache-pied à l'amélioration de cette seule proposition exécutable, ce qui s'est notamment traduit par la négociation d'une attribution projetée de 627 millions d'actions gratuites dans l'objectif de réduire l'impact dilutif de l'opération vis-à-vis des actionnaires existants.

Vous m'interpellez sur le prix auquel ces opérations de restructuration auraient lieu et vous évoquez une réunion informelle en décembre 2019 au cours de laquelle j'aurais affirmé qu'il n'y aurait plus d'opération sur le capital en dessous d'un certain seuil. A ces réprobations, je souhaite d'abord vous redire que la situation financière de la société s'est singulièrement détériorée depuis l'émergence de la crise sanitaire (baisse enregistrée d'environ 55% des prises de commande) et que cet état de fait rejaillit naturellement sur la valorisation retenue. Ensuite, j'attire votre attention sur le fait que, conscient des répercussions attendues de cette restructuration sur l'actionnariat de la société, le Conseil d'administration a mandaté le cabinet Finexsi, en qualité d'expert indépendant, afin qu'il se prononce sur le caractère équitable de ces opérations. Enfin, je tiens à souligner que la souscription à l'augmentation de capital de 347 millions d'euros vous est ouverte et qu'il vous est ainsi possible d'acquérir des actions nouvelles aux mêmes conditions de prix.

Vous questionnez également l'absence de suspension du cours à la veille de l'annonce de la suspension du paiement du coupon obligataire dû le 15 mars 2020. Vous suggérez qu'il existerait une collusion entre le Conseil d'administration et ses « prédateurs ». Nous avons déjà discuté de ce sujet dans le cadre de la conférence téléphonique du 17 mars 2020. Nous avons eu divers échanges avec l'AMF à ce propos et, considérant que l'information du marché était à cette époque complète, exacte et précise, il s'est avéré qu'une suspension n'était ni opportune ni en ligne avec les pratiques recommandées par l'AMF. Je tiens aussi à vous confirmer avec ardeur qu'il n'existe aucune forme de collusion frauduleuse entre Montefiore, les créanciers de la société et sa direction. Aussi, vous aurez noté que dès que la presse s'est faite l'écho début juin d'un certain nombre de rumeurs générant de forts effets de volatilité sur le cours (et donc des risques d'abus de marché) la société a aussitôt réagi en sollicitant d'Euronext le 15 juin la suspension immédiate du cours après en avoir averti l'AMF. Cette suspension, par nature temporaire, se doit de reprendre lorsque le marché redevient pleinement informé. La publication du communiqué de presse du 3 juillet répond à cet objectif d'information complète, exacte et précise du marché et appelle donc une reprise de la cotation qui ne peut être suspendue jusqu'à l'assemblée générale.

Vous m'interrogez par ailleurs sur le soutien des créanciers à la stratégie du groupe. Sur ce point important, sachez que nous nous sommes bien entendu assurés que le plan de restructuration permettrait la poursuite de la stratégie de transformation du groupe dont les premiers résultats positifs ont été démontrés au cours des mois précédant la crise sanitaire. Comme vous l'avez lu dans le communiqué de presse de la société du 3 juillet, cette stratégie bénéficie du soutien d'une majorité des créanciers et doit permettre d'atteindre les objectifs mentionnés dans le communiqué du 18 mai 2020.

S'agissant enfin de la structure d'endettement, vous aurez relevé que l'accord conduit à une réduction très significative du niveau d'endettement du groupe pour atteindre environ 250 millions d'euros d'endettement brut à la clôture de l'opération. Celui-ci est notamment rendu possible par l'obtention d'un PGE de 32 millions d'euros que nous continuons de négocier avec un pool de banques ou, à défaut d'obtention, par l'activation de l'engagement irrévocable des créanciers d'y pallier sous forme de dette à l'issue de l'assemblée générale.

Dans l'espoir que ces éléments de réponse contribuent utilement à votre réflexion, je vous prie de croire, cher Monsieur [REDACTED], l'expression de mes salutations distinguées.

Pierre Danon
Président du Conseil d'administration
de Solocal Group

A l'attention de Monsieur 

Boulogne, le 03 juillet 2020

Objet : Réponse aux divers e-mails adressés entre le 28 mai et le 30 juin 2020

Cher Monsieur,

Maintenant que l'accord de restructuration avec les créanciers obligataires a été conclu et que la société l'a annoncé au marché par voie de communiqué de presse, je suis enfin en droit de vous répondre.

Solocal, comme toute société cotée, doit assurer au titre de ses obligations d'information permanente et de gestion de l'information privilégiée une communication au marché exacte, précise et sincère. Elle doit également veiller à respecter le principe d'égalité d'accès à l'information. L'information donnée doit ainsi être exempte d'erreurs et diffusée de manière homogène au public. C'est la raison pour laquelle je vous ai indiqué dans mon e-mail du 23 juin que j'étais dans l'interdiction de répondre à certaines de vos questions et observations.

Aussi, dès que la presse s'est faite l'écho début juin d'un certain nombre de rumeurs générant de forts effets de volatilité sur le cours (ce que vous signalez d'ailleurs dans votre e-mail du 11 juin) Solocal a aussitôt réagi en sollicitant d'Euronext le 15 juin la suspension immédiate du cours après en avoir averti l'AMF, et ce pour neutraliser toute situation d'abus de marché. Le communiqué de presse de ce jour, que je vous annonçais le 15 juin, a pour objet de mettre tout le monde à niveau dans la perspective de la reprise de la cotation ce lundi 6 juillet.

L'accord annoncé aujourd'hui, recommandé à l'unanimité par les membres du Conseil d'administration, permet la continuité de l'activité qui réclame 120 millions d'euros sur les 18 prochains mois. En l'absence de nouveau financement obtenu à court terme, tant la société que sa filiale Solocal S.A. auraient à constater la cessation de leurs paiements au cours du mois de juillet. Cette cessation des paiements est précisément le motif pour lequel nous ne pouvons pas nous placer sous la protection de la procédure de sauvegarde que vous évoquez dans votre e-mail du 24 juin. Je tiens aussi à vous rappeler que notre activité s'exerce déjà dans le cadre d'un plan de sauvegarde en cours d'exécution.

Pour soutenir ce plan, négocié sous l'égide de Maître Hélène Bourbouloux et du CIRI dans le cadre de la procédure de conciliation ouverte par jugement du Tribunal de commerce de Nanterre du 16 mars 2020, le Conseil d'administration et son comité ad hoc dédié au projet ont d'abord recueilli les avis des conseils financiers (Rothschild) et juridiques (Gibson, Dunn & Crutcher LLP) de la société. Après avoir sollicité le support de son propre conseil juridique (Davis Polk & Wardwell

LLP), le Conseil et son comité se sont ensuite déterminés au regard d'un seul critère d'examen : l'intérêt social. Cet intérêt social est supérieur à celui des seuls actionnaires et suppose qu'il soit tenu compte de l'intérêt de toutes les parties prenantes à notre projet d'entreprise (actionnaires, salariés, créanciers, clients, fournisseurs, etc.). Le Conseil a ainsi examiné avec attention, lors de nombreuses réunions, les deux seules offres formulées dans le cadre de cette procédure de conciliation : l'offre des prêteurs obligataires et l'offre de Montefiore. Ce faisant, compte-tenu de ce que tout apport d'argent frais implique une restructuration capitalistique soumise à l'accord des créanciers obligataires et que ceux-ci ont refusé les paramètres économiques de la proposition de Montefiore, seule celle des créanciers permet aujourd'hui d'éviter l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire, bien plus préjudiciable aux actionnaires.

Je peux comprendre votre déception sur le niveau de prix auquel ces opérations de restructuration auraient lieu. Néanmoins, je me dois d'insister sur la situation financière de la société qui s'est singulièrement détériorée depuis l'émergence de la crise sanitaire (baisse enregistrée d'environ 55% des prises de commande) – le repli de 20% du chiffre d'affaires total que nous anticipons sur 2020 est naturellement un paramètre puissant de contraction de la valeur de notre entreprise. Conscient des répercussions attendues de cette restructuration sur l'actionnariat de la société, le Conseil d'administration a mandaté le cabinet Finexsi, en qualité d'expert indépendant, afin qu'il se prononce sur le caractère équitable de ces opérations. En complément de l'attribution projetée d'actions gratuites négociée dans l'objectif de réduire l'impact dilutif de l'opération vis-à-vis des actionnaires existants, je tiens aussi à souligner que la souscription à l'augmentation de capital de 347 millions d'euros vous est ouverte et qu'il vous est ainsi possible d'acquérir des actions nouvelles aux mêmes conditions de prix. Paradoxalement, la situation est simple : soit l'assemblée générale entérine cette solution de restructuration, soit Solocal dépose le bilan. Dans ce dernier cas, il faut avoir conscience que le traitement des actionnaires existants serait nettement plus dommageable.

S'agissant de la structure d'endettement, l'accord conduit à une réduction très significative du niveau d'endettement du groupe pour atteindre environ 250 millions d'euros d'endettement brut à la clôture de l'opération. Celui-ci est notamment rendu possible par l'obtention du PGE (de 32 millions d'euros) que vous évoquez dans vos e-mails du 23 juin et du 18 mai et que nous continuons de négocier avec un pool de banques. A défaut d'obtention, nous activerons l'engagement irrévocable des créanciers d'y pallier sous forme de dette à l'issue de l'assemblée générale.

Je vous prie de croire, cher Monsieur, l'expression de mes salutations distinguées.

Pierre DANON
Président du Conseil d'Administration

Le Président du Conseil d'administration



Boulogne, le 3 juillet 2020

Objet : Réponse au courrier adressé au Président du Conseil d'administration en date du 22 juin 2020

Cher Monsieur 

Je fais suite à votre courrier en date du 22 juin 2020 que vous m'avez adressé en ma qualité de Président du Conseil d'administration de Solocal Group.

A titre liminaire, je tiens à vous confirmer que mon souci de protection des actionnaires minoritaires de Solocal et des petits porteurs est constant. C'est notamment la raison pour laquelle je m'efforce de répondre à chacun de ceux qui m'écrivent, de manière rapide et complète.

Comme Solocal l'a annoncé le 3 juillet, un accord vient d'être trouvé avec les créanciers de la société afin d'assurer la liquidité du groupe et réduire son niveau d'endettement. Cet accord, recommandé à l'unanimité par les membres du Conseil d'administration, permet la continuité de l'activité qui, je vous le rappelle, réclame 120 millions d'euros sur les 18 prochains mois. En l'absence de nouveau financement obtenu à court terme, tant la société que sa filiale Solocal S.A. auraient à constater la cessation de leurs paiements au cours du mois de juillet. En pareille situation, la procédure collective de redressement judiciaire qui s'ouvrirait serait nettement plus préjudiciable pour les actionnaires puisqu'elle emporterait pour eux une perte quasi totale et définitive.

Pour soutenir ce plan, négocié non pas de manière « scandaleuse » mais sous l'égide de Maître Hélène Bourbouloux et du CIRI dans le cadre de la procédure de conciliation ouverte par jugement du Tribunal de commerce de Nanterre du 16 mars 2020, le Conseil d'administration et son comité ad hoc dédié au projet ont d'abord recueilli les avis des conseils financiers (Rothschild) et juridiques (Gibson, Dunn & Crutcher LLP) de la société. Après avoir sollicité le support de son propre conseil juridique (Davis Polk & Wardwell LLP), le Conseil et son comité se sont ensuite déterminés au regard d'un seul critère d'examen : l'intérêt social. Cet intérêt social est supérieur à celui des seuls actionnaires et suppose qu'il soit tenu compte de l'intérêt de toutes les parties prenantes à notre projet d'entreprise (actionnaires, salariés, créanciers, clients, fournisseurs, etc.). Le Conseil a ainsi examiné avec attention, lors de nombreuses réunions, les deux seules offres formulées dans le cadre de cette procédure de conciliation : l'offre des prêteurs obligataires et l'offre de Montefiore. Ce faisant, compte-tenu de ce que tout apport d'argent frais implique une restructuration capitalistique soumise à l'accord des créanciers obligataires et que ceux-ci ont refusé les paramètres économiques de la proposition de Montefiore, seule celle des créanciers permet aujourd'hui d'éviter l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire.

Vous m'interrogez sur le prix auquel ces opérations de restructuration auraient lieu et vous indiquez que celui-ci aurait été déterminé sur la base d'une valorisation de Solocal inférieure à 10% de la valeur d'entreprise. Je me dois d'abord d'insister sur la situation financière de la société qui s'est singulièrement détériorée depuis l'émergence de la crise sanitaire (baisse enregistrée d'environ 55% des prises de commande) – le repli de 20% du chiffre d'affaires total que nous anticipons sur 2020 est de toute évidence un paramètre puissant de contraction de la valeur de notre entreprise. Conscient des répercussions attendues de cette restructuration sur l'actionnariat de la société, le Conseil d'administration a mandaté le cabinet Finexsi, en qualité d'expert indépendant, afin qu'il se prononce sur le caractère équitable de ces opérations. Le rapport d'expertise sera naturellement rendu public. En complément de l'attribution projetée d'actions gratuites négociée dans l'objectif de réduire l'impact dilutif de l'opération vis-à-vis des actionnaires existants, je tiens aussi à souligner que la souscription à l'augmentation de capital de 347 millions d'euros vous est ouverte et qu'il vous est ainsi possible d'acquérir des actions nouvelles aux mêmes conditions de prix. Encore une fois, la situation est simple : soit l'assemblée générale entérine cette solution de restructuration, soit Solocal dépose le bilan. Dans ce dernier cas, il faut avoir conscience que le traitement des actionnaires serait incontestablement plus dommageable.

Vous évoquez enfin le sujet du PGE. Sachez que nous n'avons pas « raté » cette négociation ; au contraire, comme Solocal l'a annoncé le 3 juillet, nous sommes en train d'en finaliser l'obtention. Nous avons bien entendu travaillé cet aspect de la restructuration en étroite collaboration avec les services compétents du Ministère de l'Economie et des Finances. Sur ce point, la situation est désormais sécurisée : soit nous obtenons rapidement ce prêt garanti de 32 millions d'euros, soit nous activons l'engagement irrévocable des créanciers d'y pallier sous forme de dette à l'issue de l'assemblée générale. Je me permets de vous rappeler qu'au résultat de l'accord, le niveau d'endettement de Solocal est réduit de manière significative pour atteindre environ 250 millions d'euros d'endettement brut à la clôture de l'opération (contre environ 450 millions aujourd'hui).

Dans l'espoir que ces éléments de réponse contribuent utilement à votre réflexion, je vous prie de croire, cher [REDACTED] l'expression de mes salutations distinguées.

Pierre DANON
Président du Conseil d'Administration

A l'attention de Monsieur [REDACTED]

Boulogne, le 6 juillet 2020

Par e-mail

Objet : Réponse à l'e-mail du 5 juillet 2020

Cher Monsieur,

Je fais suite à l'e-mail en date du 5 juillet 2020 que vous avez adressé à la direction de Solocal.

A titre liminaire, je tiens à vous redire que la solution trouvée n'est pas idéale, mais tous nos efforts ont été déployés dans l'objectif de l'optimiser. Sachez aussi que mon souci de protection des actionnaires minoritaires de Solocal et des petits porteurs est constant. C'est notamment la raison pour laquelle je m'efforce de répondre à chacun de ceux qui m'écrivent, de manière rapide et complète.

L'accord annoncé le 3 juillet, recommandé à l'unanimité par les membres du Conseil d'administration, permet la continuité de l'activité qui réclame 120 millions d'euros sur les 18 prochains mois. Il est équilibré en ce sens qu'en l'absence de nouveau financement obtenu à court terme, tant la société que sa filiale Solocal S.A. auraient à constater la cessation de leurs paiements au cours du mois de juillet, et qu'en pareille situation la procédure collective de redressement judiciaire qui s'ouvrirait serait nettement plus préjudiciable pour les actionnaires puisqu'elle emporterait pour eux une perte quasi totale et définitive. Je l'ai indiqué dans la lettre aux actionnaires du 3 juillet : sans réduction significative de notre dette, aucune solution sérieuse et pérenne n'était envisageable. Pour répondre à cet impératif, un accord avec nos créanciers était indispensable.

D'emblée je vous confirme que nous nous sommes entourés de « vrais » professionnels pour définir cette solution de restructuration. Pour soutenir ce plan, négocié sous l'égide de Maître Hélène Bourbouloux et du CIRI dans le cadre de la procédure de conciliation ouverte par jugement du Tribunal de commerce de Nanterre du 16 mars 2020, le Conseil d'administration et son comité ad hoc dédié au projet ont d'abord recueilli les avis des conseils financiers (Rothschild) et juridiques (Gibson, Dunn & Crutcher LLP) de la société. Après avoir sollicité le support de son propre conseil juridique (Davis Polk & Wardwell LLP), le Conseil et son comité se sont ensuite déterminés au regard d'un seul critère d'examen : l'intérêt social. Cet intérêt social est supérieur à celui des seuls actionnaires et suppose qu'il soit tenu compte de l'intérêt de toutes les parties prenantes à notre projet d'entreprise (actionnaires, salariés, créanciers, clients, fournisseurs, etc.). Le Conseil a ainsi examiné avec attention, lors de nombreuses réunions, les deux seules offres formulées dans le cadre de cette procédure de conciliation : l'offre des prêteurs obligataires et l'offre de Montefiore. Ce faisant, compte-tenu de ce que tout apport d'argent frais implique une restructuration capitalistique soumise à l'accord des créanciers obligataires et que ceux-ci ont refusé les paramètres économiques de la proposition de Montefiore, seule celle des créanciers permet aujourd'hui d'éviter l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire, bien plus dommageable pour les actionnaires.

Dans votre e-mail, vous expliquez ne pas comprendre pourquoi les créanciers « *ne perdent jamais* » ni pourquoi ils peuvent, dans le cadre de la restructuration envisagée, acquérir des actions nouvelles au prix de 0,03 euro par action. Je me dois de vous rappeler que l'actionnaire n'est pas un prêteur de l'entreprise : contrairement à ce dernier, la société n'est ni tenue de lui verser une rémunération quelconque, ni engagée de lui rembourser le montant des capitaux qu'il a investis. L'actionnaire n'est pas un prêteur, il est propriétaire d'une fraction de l'entreprise et encourt par définition un risque d'investissement plus important que celui auquel s'expose un créancier. D'ailleurs, en convertissant une partie de leur créance obligataire en actions, les créanciers de Solocal se muent en actionnaires et consentent à porter le même risque. Quant à leur faculté de souscrire à des actions nouvelles au prix de 0,03 euro par action, celle-ci sera d'autant moins importante que les actionnaires y recourront eux-mêmes. L'augmentation de capital se fait avec maintien du DPS, ce qui implique qu'il vous est ainsi possible d'y souscrire au même prix (en cas de souscription à 100%, les actionnaires existants conserveront environ 74% du capital). Il convient aussi de souligner qu'une commission de soutien en numéraire de 2,5% du montant effectivement souscrit sera versée à chaque actionnaire s'étant engagé à y participer entre le 9 juillet et le 23 juillet et qu'une attribution gratuite d'actions a été négociée afin de réduire l'impact dilutif de l'opération. Par ailleurs, sachez que l'historique des investissements conduits par GoldenTree montre que leur horizon d'investissement s'étale généralement sur une période de 3 à 4 ans. Rien ne permet donc de penser que le risque que vous dénoncez d'une revente à très court terme des actions obtenues se matérialisera.

Vous indiquez également que la crise sanitaire « *n'est qu'une petite péripétie par rapport à l'ampleur du problème* ». Je ne peux que m'inscrire en faux contre votre remarque. La situation financière de la société s'est singulièrement détériorée depuis l'émergence de la crise sanitaire : Solocal a enregistré une baisse d'environ 55% de ses prises de commande au cours de la période de confinement (soit près de 150 millions de baisse des ventes par rapport aux prévisions faites dans le cadre du budget 2020) et le repli attendu du chiffre d'affaires total est anticipé à 20% sur 2020. De toute évidence, ces indicateurs sont de puissants paramètres de contraction de la valeur de notre entreprise. L'objectif d'un cours autour de 2 euros était le résultat d'évaluations conduites par deux experts indépendants dans le cadre de la dernière restructuration financière du groupe en 2016 : le 5 octobre 2016, le cabinet Finexsi estimait que la valeur théorique de l'action post-restructuration serait comprise entre 1,70 et 1,87 euros ; le 30 novembre 2016, le cabinet Kling & Associés estimait pour sa part qu'elle serait comprise dans une fourchette de 1,53 à 1,81 euros. Comme je l'ai indiqué, ces objectifs de cours calculés de manière indépendante n'étaient pas hors de portée, mais l'impact considérable de cette crise sur notre EBITDA ne les rend plus soutenables à court terme. En tout état de cause, conscient des répercussions attendues de cette nouvelle restructuration sur l'actionnariat de la société, le Conseil d'administration a mandaté le cabinet Finexsi, en qualité d'expert indépendant, afin qu'il se prononce sur le caractère équitable de ces opérations. Le rapport d'expertise sera rendu public dans son intégralité le 10 juillet.

Vous m'interrogez enfin sur l'avenir des salariés. Nous avons été très clairs sur ce point vis-à-vis des créanciers : nous nous sommes assurés qu'aucune suppression d'emploi n'aurait lieu à l'issue de la restructuration et que la stratégie initiée de transformation du groupe, dont les premiers résultats positifs ont été démontrés au cours des mois précédant la crise sanitaire, soit poursuivie (elle bénéficie d'ailleurs du soutien d'une majorité de créanciers obligataires et doit permettre d'atteindre les objectifs mentionnés dans le communiqué du 18 mai 2020).

Dans l'espoir que ces éléments de réponse contribuent utilement à votre réflexion, je vous prie de croire, cher Monsieur, l'expression de mes salutations distinguées.

Pierre DANON
Président du Conseil d'Administration

Le Président du Conseil d'administration

A l'attention de Monsieur [REDACTED]

Boulogne, le 6 juillet 2020

Par e-mail

Objet : Réponse à l'e-mail du 5 juillet 2020

Cher Monsieur,

Je fais suite à l'e-mail en date du 5 juillet 2020 que vous avez adressé à la direction de Solocal.

A titre liminaire, je tiens à vous redire que la solution trouvée n'est pas idéale, mais tous nos efforts ont été déployés dans l'objectif de l'optimiser. Sachez aussi que mon souci de protection des actionnaires minoritaires de Solocal et des petits porteurs est constant. C'est notamment la raison pour laquelle je m'efforce de répondre à chacun de ceux qui m'écrivent, de manière rapide et complète.

L'accord annoncé le 3 juillet, recommandé à l'unanimité par les membres du Conseil d'administration, permet la continuité de l'activité qui réclame 120 millions d'euros sur les 18 prochains mois. Pour soutenir ce plan, négocié sous l'égide de Maître Hélène Bourbouloux et du CIRI dans le cadre de la procédure de conciliation ouverte par jugement du Tribunal de commerce de Nanterre du 16 mars 2020, le Conseil d'administration et son comité ad hoc dédié au projet ont d'abord recueilli les avis des conseils financiers (Rothschild) et juridiques (Gibson, Dunn & Crutcher LLP) de la société. Après avoir sollicité le support de son propre conseil juridique (Davis Polk & Wardwell LLP), le Conseil et son comité se sont ensuite déterminés au regard d'un seul critère d'examen : l'intérêt social. Cet intérêt social est supérieur à celui des seuls actionnaires et suppose qu'il soit tenu compte de l'intérêt de toutes les parties prenantes à notre projet d'entreprise (actionnaires, salariés, créanciers, clients, fournisseurs, etc.). Le Conseil a ainsi examiné avec attention, lors de nombreuses réunions, les deux seules offres formulées dans le cadre de cette procédure de conciliation : l'offre des prêteurs obligataires et l'offre de Montefiore. Ce faisant, compte-tenu de ce que tout apport d'argent frais implique une restructuration capitalistique soumise à l'accord des créanciers obligataires et que ceux-ci ont refusé les paramètres économiques de la proposition de Montefiore, seule celle des créanciers permet aujourd'hui d'éviter l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire, bien plus dommageable pour les actionnaires.

Dans votre e-mail, vous expliquez que « *limiter la dilution au capital des actionnaires est primordial* » et qu'« *empêcher la grande braderie de leurs biens... [est] fondamentale* ». C'est précisément ce que nous nous sommes engagés à faire.

Nous avons d'abord veillé à éviter tout plan de cession des actifs de Solocal. Sur ce point, la situation était simple : soit nous trouvions un accord de restructuration financière avec nos créanciers, soit Solocal déposait le bilan fin juillet (en l'absence de nouveau financement obtenu à court terme, tant la société que sa filiale Solocal S.A. auraient à constater la cessation de leurs paiements au cours du mois de juillet). Dans ce dernier cas, qui pourrait se matérialiser si l'assemblée générale n'entérine pas la solution trouvée, il faut avoir conscience que la procédure collective de redressement judiciaire qui s'ouvrirait serait nettement plus préjudiciable pour les actionnaires puisqu'elle emporterait pour eux une perte quasi totale et définitive.

Nous avons ensuite tout mis en œuvre pour limiter au maximum l'effet de dilution des actionnaires existants. L'augmentation de capital de 330 millions d'euros se fait avec maintien du DPS, ce qui implique qu'il vous est ainsi possible d'y souscrire aux mêmes conditions de prix que les créanciers. Ainsi, en cas de souscription à 100%, les actionnaires existants conserveront environ 74% du capital. Il convient aussi de souligner qu'une commission de soutien en numéraire de 2,5% du montant effectivement souscrit sera versée à chaque actionnaire s'étant engagé à y participer entre le 9 juillet et le 23 juillet et qu'une attribution gratuite d'actions a été négociée afin justement de réduire l'impact dilutif de l'opération. Il n'y a donc ni trahison, ni expropriation.

Vous m'interrogez également sur le prix auquel ces opérations de restructuration auraient lieu et sur la valeur actuelle de notre entreprise. Je me dois déjà d'insister sur la situation financière de la société qui s'est singulièrement détériorée depuis l'émergence de la crise sanitaire : Solocal a enregistré une baisse d'environ 55% de ses prises de commande au cours de la période de confinement (soit près de 150 millions de baisse des ventes par rapport aux prévisions faites dans le cadre du budget 2020) et le repli attendu du chiffre d'affaires total est anticipé à 20% sur 2020. De toute évidence, ces indicateurs sont de puissants paramètres de contraction de la valeur de notre entreprise, aujourd'hui inférieure à celle de 2016. Aussi, conscient des répercussions attendues de cette restructuration sur l'actionnariat de la société, le Conseil d'administration a mandaté le cabinet Finexsi, en qualité d'expert indépendant, afin qu'il se prononce sur le caractère équitable de ces opérations. Le rapport d'expertise sera rendu public dans son intégralité le 10 juillet et comportera une estimation de la valeur actuelle de Solocal.

S'agissant de la dette, l'accord conduit à une réduction très significative du niveau d'endettement du groupe pour atteindre environ 250 millions d'euros d'endettement brut à la clôture de l'opération (contre environ 450 millions aujourd'hui). Les frais financiers annuels seront réduits de 55% (environ 20 millions d'euros contre environ 45 millions actuellement). Comme nous l'annoncions le 18 mai dernier, dès l'année 2022 le groupe devrait générer des flux de trésorerie opérationnels d'environ 90 millions d'euros par an, ce qui nous permettra de réduire davantage cet endettement.

Vous questionnez enfin l'opportunité de la décision de suspension du paiement des coupons obligataires et l'obtention d'un PGE. D'une part, le besoin de liquidités de la société ne se résume pas au montant des coupons obligataires à payer. D'autre part, comme le Ministre de l'Economie et des Finances l'a indiqué le 26 juin, l'obtention d'un PGE sans restructuration financière préalable n'était pas possible en l'état (*« l'octroi d'un prêt garanti par l'Etat sans refonte préalable de la dette actuelle conduirait à retarder une restructuration indispensable et à augmenter encore un endettement qui s'avère clairement insoutenable »*). Solocal l'a reprécisé dans son communiqué du 3 juillet, le besoin de liquidités s'élève à environ 120 millions d'euros sur les 18 prochains mois, ce qui rendait la restructuration financière inéluctable. Quoi qu'il en soit, nous continuons de négocier activement avec un pool de banque l'obtention d'un PGE de 32 millions. A défaut d'obtention, nous activerons l'engagement irrévocable des créanciers d'y pallier sous forme de dette à l'issue de l'assemblée générale.

Vous évoquez enfin la stratégie de transformation conduite par la direction ainsi que les salariés de l'entreprise. Sur ces deux points, sachez que nous nous sommes assurés qu'aucune suppression d'emploi n'aurait lieu à l'issue de la restructuration et que la stratégie initiée de transformation du groupe, dont les premiers résultats positifs ont été démontrés au cours des mois précédant la crise sanitaire, soit poursuivie (elle bénéficie d'ailleurs du soutien d'une majorité de créanciers obligataires et doit permettre d'atteindre les objectifs mentionnés dans le communiqué du 18 mai 2020).

Dans l'espoir que ces éléments de réponse contribuent utilement à votre réflexion, je vous prie de croire, cher Monsieur, l'expression de mes salutations distinguées.

Pierre DANON
Président du Conseil d'Administration

Le Président du Conseil d'administration

A l'attention de Monsieur [REDACTED]

Boulogne, le 8 juillet 2020

Par e-mail

Objet : Réponse à l'e-mail du 6 juillet 2020

Cher Monsieur,

Je fais suite à l'e-mail en date du 6 juillet 2020 que vous avez adressé à la direction de Solocal.

A titre liminaire, je tiens à vous confirmer que je n'ai pas « honte » de proposer cette solution de restructuration à nos actionnaires. Je ne me « moque » de personne ni n'ignore quiconque, ne me livre à aucune « manœuvres » ni « fausses déclarations » et ne prépare encore moins de « sortie sanguinaire ». Le ton calomnieux de votre e-mail prive vos propos de tout crédit et ne devrait recevoir aucune réponse. Néanmoins, mon souci de protection des actionnaires minoritaires de Solocal et des petits porteurs est constant – et tout particulièrement dans le contexte actuel. C'est la raison pour laquelle je vais vous répondre.

En revanche, si vous persistez dans le même registre, il n'y aura plus d'autre réponse.

Je l'ai indiqué dans la dernière lettre aux actionnaires : la solution trouvée n'est pas idéale, mais tous nos efforts ont été déployés dans l'objectif de l'optimiser.

L'accord annoncé le 3 juillet, recommandé à l'unanimité par les membres du Conseil d'administration, permet la continuité de l'activité qui réclame 120 millions d'euros sur les 18 prochains mois. Il est équilibré en ce sens qu'en l'absence de nouveau financement obtenu à court terme, tant la société que sa filiale Solocal S.A. auraient à constater la cessation de leurs paiements au cours du mois de juillet, et qu'en pareille situation la procédure collective de redressement judiciaire qui s'ouvrirait serait nettement plus préjudiciable pour les actionnaires puisqu'elle emporterait pour eux une perte quasi totale et définitive. Sans réduction significative de notre dette, aucune solution sérieuse et pérenne n'était envisageable. Pour répondre à cet impératif, un accord avec nos créanciers était indispensable.

Pour soutenir ce plan, négocié sous l'égide de Maître Hélène Bourbouloux et du CIRI dans le cadre de la procédure de conciliation ouverte par jugement du Tribunal de commerce de Nanterre du 16 mars 2020, le Conseil d'administration et son comité ad hoc dédié au projet ont d'abord recueilli les avis des conseils financiers (Rothschild) et juridiques (Gibson, Dunn & Crutcher LLP) de la société. Après avoir sollicité le support de son propre conseil juridique (Davis Polk & Wardwell LLP), le Conseil et son comité se sont ensuite déterminés au regard d'un seul critère d'examen : l'intérêt social. Cet intérêt social est supérieur à celui des seuls actionnaires et suppose qu'il soit tenu compte de l'intérêt de toutes les parties prenantes à notre projet d'entreprise (actionnaires, salariés, créanciers, clients, fournisseurs, etc.).

Solocal Group SA
Immeuble Citylights - Tours du Pont de Sèvres
204, Rond-Point du Pont de Sèvres,
92100 Boulogne-Billancourt

solocal.com

Solocal Group - SA à conseil d'administration au capital de 62 054 146,60 euros - RCS : 552 028 425 Nanterre

Le Conseil a ainsi examiné avec attention, lors de nombreuses réunions, les deux seules offres formulées dans le cadre de cette procédure de conciliation : l'offre des prêteurs obligataires et l'offre de Montefiore. Ce faisant, compte-tenu de ce que tout apport d'argent frais implique une restructuration capitalistique soumise à l'accord des créanciers obligataires et que ceux-ci ont refusé les paramètres économiques de la proposition de Montefiore, seule celle des créanciers permet aujourd'hui d'éviter l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire, bien plus dommageable pour les actionnaires.

Dans votre e-mail, vous suggérez que les effets de la crise sanitaire sont les mêmes pour « toutes les entreprises », de sorte qu'ils ne devraient avoir que peu d'impact sur le prix par action retenu pour l'augmentation de capital. Je ne peux que m'inscrire en faux contre votre remarque. La situation financière de la société s'est singulièrement détériorée depuis l'émergence de la crise sanitaire : Solocal a enregistré une baisse d'environ 55% de ses prises de commande au cours de la période de confinement (soit près de 150 millions de baisse des ventes par rapport aux prévisions faites dans le cadre du budget 2020) et le repli attendu du chiffre d'affaires total est anticipé à 20% sur 2020. Les effets de la crise sanitaire sur nos activités sont donc considérables. Ces indicateurs sont, de toute évidence, de puissants paramètres de contraction de la valeur de notre entreprise.

Vous faites également référence à l'objectif d'un cours autour de 2 euros. Celui-ci était le résultat d'évaluations conduites par deux experts indépendants dans le cadre de la dernière restructuration financière du groupe en 2016 : le 5 octobre 2016, le cabinet Finexsi estimait que la valeur théorique de l'action post-restructuration serait comprise entre 1,70 et 1,87 euros ; le 30 novembre 2016, le cabinet Kling & Associés estimait pour sa part qu'elle serait comprise dans une fourchette de 1,53 à 1,81 euros. Comme je l'ai indiqué, ces objectifs de cours calculés de manière indépendante n'étaient pas hors de portée, mais l'impact majeur de la crise actuelle sur notre EBITDA ne les rend plus soutenables à court terme. En tout état de cause, conscient des répercussions attendues de cette nouvelle restructuration sur l'actionariat de la société, le Conseil d'administration a mandaté le cabinet Finexsi, en qualité d'expert indépendant, afin qu'il se prononce sur le caractère équitable de ces opérations. Le rapport d'expertise sera rendu public dans son intégralité le 10 juillet.

Enfin, vous évoquez le rôle du Président du Conseil d'administration. Le Président du Conseil d'administration et les administrateurs ont, dans le cadre de leurs missions, le souci permanent de prendre en considération l'intérêt des actionnaires en ce qu'ils sont les garants de l'intérêt social (L. 225-35 du Code de commerce). Comme je vous l'indiquais ci-dessus, cet intérêt social est supérieur à celui des seuls actionnaires et suppose qu'il soit tenu compte de l'intérêt de toutes les parties prenantes à notre projet d'entreprise. Les actionnaires n'ont pas été oubliés lors de l'élaboration de cette solution de restructuration : l'augmentation de capital se fait avec maintien du DPS, ce qui implique qu'il vous est ainsi possible d'y souscrire au même prix (en cas de souscription à 100%, les actionnaires existants conserveront environ 74% du capital). Il convient aussi de souligner qu'une commission de soutien en numéraire de 2,5% du montant effectivement souscrit sera versée à chaque actionnaire s'étant engagé à y participer entre le 9 juillet et le 23 juillet et qu'une attribution gratuite d'actions a été négociée afin de réduire l'impact dilutif de l'opération.

Dans l'espoir que ces éléments de réponse contribuent utilement à votre réflexion, je vous prie de croire, cher Monsieur, l'expression de mes salutations distinguées.

Pierre DANON
Président du Conseil d'Administration

Le Président du Conseil d'administration

A l'attention de Monsieur [REDACTED]

Boulogne, le 8 juillet 2020

Par e-mail

Objet : Réponse à l'e-mail du 7 juillet 2020

Cher Monsieur,

Je fais suite à l'e-mail en date du 7 juillet 2020 que vous m'avez adressé en réponse à l'invitation que nous vous avons envoyée pour la réunion par visio-conférence du Comité Consultatif des Actionnaires (CCA) du 7 juillet 2020 à 16h00.

Je regrette que vous n'ayez pas accepté notre invitation. Vous le savez, ces réunions, auxquelles vous avez déjà pu assister en votre qualité de membre du CCA, sont l'occasion d'un dialogue ouvert et approfondi entre la direction et les actionnaires individuels de Solocal. C'eût été l'occasion, pour vous, de faire valoir votre avis sur les différents aspects communiqués de ce projet de restructuration et pour moi de vous apporter réponses et compléments d'information nécessaires pour saisir correctement les enjeux cruciaux de ce projet.

Je tiens à vous confirmer que l'activité commerciale de Solocal n'est pas « *lamentable* ». Je souhaite aussi réitérer ce que j'ai dit aux actionnaires dans la lettre du 3 juillet 2020 et ce que vous tournez en dérision : pour sauver l'entreprise, la direction de Solocal et ses conseils se sont mobilisés sans compter en travaillant d'arrache-pied ces dernières semaines pour conduire des négociations particulièrement intenses avec les prêteurs obligataires.

Le ton calomnieux de votre e-mail prive vos propos de tout crédit et ne devrait recevoir aucune réponse. Néanmoins, mon souci de protection des actionnaires minoritaires de Solocal et des petits porteurs est constant – et tout spécialement dans le contexte actuel. C'est la raison pour laquelle je vais vous répondre. Je me suis d'ailleurs toujours montré disponible à votre égard, en répondant à chacun de vos e-mails et sollicitations.

En revanche, si vous persistez dans le même registre, il n'y aura plus d'autre réponse.

Je l'ai indiqué dans la dernière lettre aux actionnaires : la solution trouvée n'est pas idéale, mais tous nos efforts ont été déployés dans l'objectif de l'optimiser.

L'accord annoncé le 3 juillet, recommandé à l'unanimité par les membres du Conseil d'administration, permet la continuité de l'activité qui réclame 120 millions d'euros sur les 18 prochains mois. Il est équilibré en ce sens qu'en l'absence de nouveau financement obtenu à court terme, tant la société que sa filiale Solocal S.A. auraient à constater la cessation de leurs paiements au cours du mois de juillet, et qu'en pareille situation la procédure collective de redressement judiciaire qui s'ouvrirait serait nettement plus préjudiciable pour les actionnaires puisqu'elle emporterait pour eux une perte quasi totale et définitive. Sans réduction significative de notre dette, aucune solution sérieuse et pérenne n'était envisageable. Pour répondre à cet impératif, un accord avec nos créanciers était indispensable.

Pour soutenir ce plan, négocié sous l'égide de Maître Hélène Bourbouloux et du CIRI dans le cadre de la procédure de conciliation ouverte par jugement du Tribunal de commerce de Nanterre du 16 mars 2020, le Conseil d'administration et son comité ad hoc dédié au projet ont d'abord recueilli les avis des conseils financiers (Rothschild) et juridiques (Gibson, Dunn & Crutcher LLP) de la société. Après avoir sollicité le support de son propre conseil juridique (Davis Polk & Wardwell LLP), le Conseil et son comité se sont ensuite déterminés au regard d'un seul critère d'examen : l'intérêt social. Cet intérêt social est supérieur à celui des seuls actionnaires et suppose qu'il soit tenu compte de l'intérêt de toutes les parties prenantes à notre projet d'entreprise (actionnaires, salariés, créanciers, clients, fournisseurs, etc.). Le Conseil a ainsi examiné avec attention, lors de nombreuses réunions, les deux seules offres formulées dans le cadre de cette procédure de conciliation : l'offre des prêteurs obligataires et l'offre de Montefiore. Ce faisant, compte-tenu de ce que tout apport d'argent frais implique une restructuration capitalistique soumise à l'accord des créanciers obligataires et que ceux-ci ont refusé les paramètres économiques de la proposition de Montefiore, seule celle des créanciers permet aujourd'hui d'éviter l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire, bien plus dommageable pour les actionnaires.

Dans votre e-mail, vous suggérez que les effets de la crise sanitaire n'auraient fait qu'« accélérer le processus ». Je ne peux que m'inscrire en faux contre votre remarque. La situation financière de la société s'est singulièrement détériorée depuis l'émergence de la crise sanitaire : Solocal a enregistré une baisse d'environ 55% de ses prises de commande au cours de la période de confinement (soit près de 150 millions de baisse des ventes par rapport aux prévisions faites dans le cadre du budget 2020) et le repli attendu du chiffre d'affaires total est anticipé à 20% sur 2020. Les effets de la crise sanitaire sur nos activités sont donc considérables. Ces indicateurs sont, de toute évidence, de puissants paramètres de contraction de la valeur de notre entreprise.

L'accord de restructuration n'est pas idéal pour les actionnaires existants mais ceux-ci n'ont pas été oubliés pour autant : l'augmentation de capital se fait avec maintien du DPS, ce qui implique qu'il vous est ainsi possible d'y souscrire au même prix (en cas de souscription à 100%, les actionnaires existants conserveront environ 74% du capital). Il convient aussi de souligner qu'une commission de soutien en numéraire de 2,5% du montant effectivement souscrit sera versée à chaque actionnaire s'étant engagé à y participer entre le 9 juillet et le 23 juillet et qu'une attribution gratuite d'actions a été négociée afin de réduire l'impact dilutif de l'opération.

Vous évoquez de manière sarcastique le sort des salariés. Effectivement, nous avons été très clairs sur ce point vis-à-vis des créanciers : nous nous sommes assurés qu'aucune suppression d'emploi n'aurait lieu à l'issue de la restructuration et que la stratégie initiée de transformation du groupe, dont les premiers résultats positifs ont été démontrés au cours des mois précédant la crise sanitaire, soit poursuivie (elle bénéficie d'ailleurs du soutien d'une majorité de créanciers obligataires et doit permettre d'atteindre les objectifs mentionnés dans le communiqué du 18 mai 2020).

Enfin, permettez-moi de vous dire que les éléments d'information que vous mobilisez au sujet de mes divers mandats et sociétés sont totalement décorrélés du contexte de Solocal. Ils n'ajoutent en rien à la pertinence de vos propos. Par exemple, la modification au RCS que vous blâmez procède simplement d'un déménagement de mon lieu de vie personnel et je peux vous assurer qu'il ne m'a pas empêché de consacrer la totalité de mon temps et de mon énergie à ce projet de restructuration.

Dans l'espoir que ces éléments de réponse contribuent utilement à votre réflexion, je vous prie de croire, cher Monsieur, l'expression de mes salutations distinguées.

Pierre DANON
Président du Conseil d'Administration

Le Président du Conseil d'administration

A l'attention de Monsieur 

Boulogne, le 15 juillet 2020

Par e-mail

Objet : Réponse à l'e-mail du 12 juillet 2020

Cher Monsieur,

Je fais suite à l'e-mail en date du 12 juillet 2020 que vous m'avez adressé.

A titre liminaire, je tiens à vous confirmer que je n'« offre pas la société » à un fonds de pension. Je l'ai indiqué dans la dernière lettre aux actionnaires : la solution trouvée n'est pas idéale, mais tous nos efforts ont été déployés dans l'objectif de l'optimiser. Sachez aussi que mon souci de protection des actionnaires minoritaires de Solocal et des petits porteurs est constant – et tout particulièrement dans le contexte actuel. C'est notamment la raison pour laquelle je m'efforce de répondre à chacun de ceux qui m'écrivent, de manière rapide et complète.

L'accord annoncé le 3 juillet, recommandé à l'unanimité par les membres du Conseil d'administration, permet la continuité de l'activité qui réclame 120 millions d'euros sur les 18 prochains mois. Il est équilibré en ce sens qu'en l'absence de nouveau financement obtenu à court terme, tant la société que sa filiale Solocal S.A. auraient à constater la cessation de leurs paiements au cours du mois de juillet, et qu'en pareille situation la procédure collective de redressement judiciaire qui s'ouvrirait serait nettement plus préjudiciable pour les actionnaires puisqu'elle emporterait pour eux une perte quasi totale et définitive. Sans réduction significative de notre dette, aucune solution sérieuse et pérenne n'était envisageable. Pour répondre à cet impératif, un accord avec nos créanciers était indispensable.

Pour soutenir ce plan, négocié sous l'égide de Maître Hélène Bourbouloux et du CIRI dans le cadre de la procédure de conciliation ouverte par jugement du Tribunal de commerce de Nanterre du 16 mars 2020, le Conseil d'administration et son comité ad hoc dédié au projet ont d'abord recueilli les avis des conseils financiers (Rothschild) et juridiques (Gibson, Dunn & Crutcher LLP) de la société. Après avoir sollicité le support de son propre conseil juridique (Davis Polk & Wardwell LLP), le Conseil et son comité se sont ensuite déterminés au regard d'un seul critère d'examen : l'intérêt social. Cet intérêt social est supérieur à celui des seuls actionnaires et suppose qu'il soit tenu compte de l'intérêt de toutes les parties prenantes à notre projet d'entreprise (actionnaires, salariés, créanciers, clients, fournisseurs, etc.). Le Conseil a ainsi examiné avec attention, lors de nombreuses réunions, les deux seules offres formulées dans le cadre de cette procédure de conciliation : l'offre des prêteurs obligataires et l'offre de Montefiore. Ce faisant, compte-tenu de ce que tout apport d'argent frais implique une restructuration capitalistique soumise à l'accord des créanciers obligataires et que ceux-ci ont refusé les paramètres économiques de la proposition de Montefiore, seule celle des créanciers permet aujourd'hui d'éviter l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire, bien plus dommageable pour les actionnaires.

Dans votre e-mail, vous remettez en cause notre gestion de la dette. Cette dette d'envergure, l'équipe dirigeante en place en a hérité. Nous n'avons pas attendu que M. de Pimodan nous alerte pour en faire une priorité et avons tenté depuis 4 ans de la contenir et de l'atténuer en négociant au maximum les conditions de son refinancement. Pour répondre à votre dernière question, nous travaillions depuis décembre 2019 à l'élaboration d'un plan de refinancement de cette dette mais n'avons malheureusement pas trouvé de point de passage. Mi-mars 2020, lorsque la crise sanitaire a émergé et que nous avons commencé à mesurer ses répercussions brutales sur notre activité, nous avons été contraints de traiter cette dette non plus dans le contexte d'un refinancement comme initialement envisagé mais dans le cadre d'une restructuration d'ensemble.

Vous évoquez aussi l'absence de représentation des actionnaires de référence au sein du Conseil d'administration. Il est vrai que cette présence pourrait être utile à divers égards. Nous avons d'ailleurs contacté un certain nombre d'actionnaires de référence au cours de ces dernières années afin de leur soumettre cette opportunité. Tous ont refusé au motif principal qu'il fallait que la société mette d'abord en œuvre sa stratégie de transformation, ce que nous faisons. De nouveaux contacts vont être initiés dans les prochains mois.

Vous suggérez ensuite que les créanciers avec lesquels nous négocions ne participent à ces négociations que dans l'objectif d'acquérir des actions nouvelles au plus bas prix tout en obtenant un rendement obligataire de 10% dans un environnement de taux bas. Permettez-moi d'abord de vous rappeler que nous avons négocié avec nos créanciers obligataires que le coupon annuel attaché aux obligations soit ramené à 8% (EURIBOR plafonné à 1% plus une marge de 7%) en lieu et place des 10%. Je me dois également d'insister sur le fait que l'accord conduit à une réduction significative du niveau d'endettement du groupe (environ 250 millions d'euros d'endettement brut à la clôture de l'opération contre environ 450 millions aujourd'hui) mais aussi des frais financiers annuels (réduction de 55% à environ 20 millions d'euros contre environ 45 millions actuellement). Quant à la faculté des créanciers de souscrire à des actions nouvelles au prix de 0,03 euro par action, celle-ci sera d'autant moins importante que les actionnaires y recourront eux-mêmes. En effet, l'augmentation de capital se fait avec maintien du DPS, ce qui implique qu'il vous est ainsi possible d'y souscrire au même prix : en cas de souscription à 100%, les actionnaires existants conserveront environ 74% du capital de Solocal.

Pour répondre à votre question concernant le verrouillage de la participation des créanciers obligataires à l'issue de l'opération, non, ceux-ci n'ont pas pris l'engagement formel de ne pas la revendre. En revanche, sachez que l'historique des investissements conduits par GoldenTree dans le secteur en Italie, Royaume-Uni et Canada montre que leur horizon d'investissement s'étale généralement sur une période de 3 à 4 ans. Rien ne permet donc de penser que le risque d'une revente à très court terme se matérialisera.

Sur les aides d'état et l'obtention d'un PGE, nous avons demandé à maintes reprises au gouvernement et à de nombreuses banques de nous aider à obtenir ce PGE auquel nous avons le droit en principe. Malheureusement nous sommes dans l'angle mort du dispositif car nous ne sommes pas bancarisés. Aussi, le Ministre de l'Economie et des Finances a indiqué le 26 juin que l'obtention d'un PGE sans restructuration financière préalable n'était pas possible en l'état (*« l'octroi d'un prêt garanti par l'Etat sans refonte préalable de la dette actuelle conduirait à retarder une restructuration indispensable et à augmenter encore un endettement qui s'avère clairement insoutenable »*). Quoi qu'il en soit, nous continuons de négocier activement avec un pool de banque l'obtention d'un PGE de 32 millions. A défaut d'obtention, nous activerons l'engagement irrévocable des créanciers d'y pallier sous forme de dette à l'issue de l'assemblée générale.

Vous m'interrogez en outre sur le prix auquel ces opérations de restructuration auraient lieu en comparaison avec la valeur actuelle de notre entreprise. Je me dois de souligner que la situation financière de la société s'est singulièrement détériorée depuis l'émergence de la crise sanitaire : Solocal a enregistré une baisse d'environ 55% de ses prises de commande au cours de la période de confinement (soit près de 150 millions de baisse des ventes par rapport aux prévisions faites dans le cadre du budget 2020) et le repli attendu du chiffre d'affaires total est anticipé à 20% sur 2020. De toute évidence, ces indicateurs sont de puissants paramètres de contraction de la valeur de notre entreprise. Conscient des répercussions attendues de cette restructuration sur l'actionnariat de la société, le Conseil d'administration a mandaté le cabinet Finexsi, en qualité d'expert indépendant, afin qu'il se prononce sur le caractère équitable de ces opérations. Le rapport d'expertise a été rendu public dans son intégralité le 10 juillet et précise bien en conclusion que « *la valeur [de l'entreprise] selon le critère DCF (...) est cohérente avec le prix de souscription de 0,03€ compte tenu du niveau d'endettement actuel* » (V. p. 91 du rapport) et que, dans le contexte des difficultés financières actuelles de la société, Finexsi estime qu'à la date du rapport « *les modalités de l'opération de restructuration sont équitables du point de vue financier pour les actionnaires* » (V. p. 92 du rapport). Cette conclusion se fonde en particulier sur le fait que l'augmentation de capital se fait avec maintien du DPS (ce qui offre le bénéfice pour l'actionnaire qui le souhaite de réduire fortement son prix de revient moyen unitaire) et qu'une attribution gratuite d'actions a justement été négociée afin de réduire l'impact dilutif de l'opération.

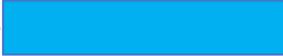
Vous abordez par ailleurs la question de la stratégie de l'entreprise et le sujet de ma rémunération personnelle. L'accord que nous avons négocié et annoncé le 3 juillet vise notamment à poursuivre la stratégie de transformation du groupe dont les premiers résultats positifs ont été démontrés au cours des mois précédant la crise sanitaire. Cette stratégie de développement, qui bénéficie du soutien d'une majorité de créanciers obligataires et qui doit permettre d'atteindre les objectifs mentionnés dans le communiqué du 18 mai 2020, est spécialement adaptée à la situation sanitaire actuelle puisqu'elle repose sur deux piliers que sont le 100% digital et la facturation sous forme d'abonnement. S'agissant de ma rémunération (qui, en toute hypothèse, est de la compétence du Comité des Rémunérations et des Nominations), sachez qu'elle a été réduite de 25% pendant la période de confinement. En l'absence de rémunération variable et avec une rémunération annuelle fixe de 150 000 euros, inchangée depuis 2018, sachez que je me situe déjà dans la fourchette très basse des rémunérations de présidents non exécutifs de sociétés cotées.

Enfin, vous indiquez espérer que le plan ne soit pas soutenu par les actionnaires dans la mesure où il ne réglerait pas « *le problème de fond* » de l'entreprise. Je tiens à vous exprimer mon vif désaccord sur ce point. En apportant une solution à la crise de liquidité immédiate que nous allons connaître fin juillet, en contribuant à réduire de manière drastique (environ - 50%) le niveau d'endettement du groupe ainsi que le montant des frais financiers associés et en permettant d'assurer la pérennité de l'entreprise dans l'intérêt de toutes les parties prenantes, ce plan de restructuration règle au contraire en grande partie le problème de fond de Solocal. Plus que tout, cette solution nous permet d'échapper à une procédure collective de redressement judiciaire qui serait, je vous le rappelle, synonyme de perte quasi totale et définitive pour les actionnaires existants.

Dans l'espoir que ces éléments de réponse contribuent utilement à votre réflexion, je vous prie de croire, cher Monsieur, l'expression de mes salutations distinguées.

Pierre DANON
Président du Conseil d'Administration

Le Président du Conseil d'administration

A l'attention de Monsieur 

Boulogne, le 15 juillet 2020

Par e-mail

Objet : Réponse à l'e-mail du 13 juillet 2020

Monsieur,

Je fais suite à l'e-mail en date du 13 juillet 2020 que vous avez adressé à la direction de Solocal.

Vous l'avez constaté, j'ai toujours pris soin de répondre à chacun de vos e-mails et à chacune de vos sollicitations. Même lorsque nous étions en franc désaccord, je n'ai pas cessé de vous répondre car il me semble indispensable de maintenir un dialogue ouvert et approfondi entre les organes de la société et les actionnaires individuels de Solocal.

Aujourd'hui, le ton calomnieux et insultant de votre e-mail prive vos propos de tout crédit. Les parallèles auxquels vous vous livrez et les menaces que vous proférez sont indignes.

Je choisis donc de ne pas vous répondre.

Sincèrement,

Pierre DANON
Président du Conseil d'Administration