

Baudoin de Pimodan

25 rue Raspail 92300 LEVALLOIS

bdepimodan@gmail.com / 07 82 45 16 67

A Monsieur Frédéric Abitbol
37 Avenue de Friedland, 75008 Paris

Par courriel, par lettre simple et par lettre AR

Paris, le 15 juillet 2016

Cher Monsieur,

Je vous remercie d'avoir pris le temps de nous accueillir Loïc de la Cochetière, Raphaël Smila et moi-même (tous trois actionnaires de Solocal et parties prenantes au regroupement d'actionnaires), dans vos bureaux, lundi dernier, pour une discussion informelle indépendamment de notre requête devant le Tribunal de commerce de Nanterre demandant votre révocation comme mandataire ad hoc dans le dossier opposant Solocal à ses créanciers.

Nous avons bien noté que votre implication dans le plan de 2014 s'était limité à convaincre les 7% « récalcitrants » d'accepter le plan de report de la dette structuré et proposé par le management de Solocal, avec l'aide de Banques conseils, aux créanciers de la société ; plan de restructuration qui a contraint les actionnaires à autoriser une augmentation de capital sur un cours extrêmement dilutif sans que de leur côté, les créanciers aient consenti un quelconque effort financier en dehors du report de l'échéance.

Nous avons également noté votre étonnement sur la communication de la société concernant la procédure en cours et notamment à propos de l'exigibilité immédiate de la créance obligatoire alors que celle-ci est justement rendue impossible par la Loi française.

Nous vous avons fait part de nos interrogations concernant certaines pratiques comptables de la société, en particulier cette provision de plus de 1.5 milliards d'euros, passée dans les comptes 2015, sans qu'aucune explication pertinente en soit donnée ; alors même que son montant est pour le moins significatif et qu'au regard des valorisations retenues pour les deux dernières augmentations de capital remontant pour l'une à deux ans et pour l'autre à peine plus d'un an, de légitimes questions doivent être posées.

Nous comprenons qu'une certaine urgence vous est imposée par la société pour lever le poids que fait peser la dette sur ses chances de développement dans un secteur d'activité où

il est nécessaire de disposer d'une flexibilité financière permettant de faire face à des événements imprévus. Nous contestons cependant cette précipitation.

Quelle que soit la décision du Tribunal de commerce concernant la poursuite ou non de votre mandat, qui ne doit pas intervenir avant le 20 juillet prochain, il nous semble utile dès lors que vous semblez avoir initié la discussion avec les créanciers d'attirer votre attention sur les points suivants :

1) Le regroupement spontané d'actionnaires compte en moins de quatre mois, près de 1000 actionnaires qui s'ils devaient décider, un jour, d'une action commune, pourraient alors, ensemble, représenter un pourcentage significatif du capital de la société. Sans cependant qu'à ce stade aucune action concertée ne lie ces actionnaires.

Bien entendu nous allons continuer, avec le soutien d'actionnaires qui nous appuient dans notre action, d'alerter l'ensemble de l'actionariat sur la situation anormale du cours de bourse et sur l'illégitimité de l'endettement de la société afin de pouvoir contester tout plan éventuel qui n'emporterait pas un effort très substantiel de la part des créanciers dont la responsabilité dans le déséquilibre de la structure financière de Solocal et dans son appauvrissement, ne peut pas ne pas être mise en cause.

2) Le cours de bourse actuel, en dessous de 3 euros, ne reflète, en aucun cas, aux dires mêmes du Président de la société comme de son Directeur général, la valeur intrinsèque de la société ; il est complètement déconnecté des chiffres opérationnels de celle-ci.

Une analyse un peu fine de son évolution depuis un an montre qu'il résulte uniquement de la conjonction de deux phénomènes :

- Les ventes apparemment coordonnées, en août, septembre et octobre 2015, des deux Fonds anglo-saxons, Amber et Paulson, qui malgré les promesses orales qu'ils auraient faites au management de Solocal et sans doute informés de la difficulté pour Solocal de refinancer l'obligation de 350ME à échéance de juin 2018, ont massivement vendu leurs positions pour les arbitrer au profit de la dette Solocal.
- L'étrange politique de communication de la société qui, dans un premier temps, n'apporte aucune réponse à l'étude Kepler Chevreux qui valorise l'action à 6 euros alors que dans le même temps une augmentation de capital est proposée aux salariés au prix de 16.80 euros ; qui, à la chute incompréhensible du cours en septembre/octobre 2015, ne donne aucune explication, se contentant de faire répondre que « la société ne commente pas son cours de bourse » ; qui publie des chiffres satisfaisants en novembre 2015 concernant les comptes au 30 septembre, se contentant d'un petit alinéa concernant le PSE invalidé en juillet 2015, mais passera ensuite, sans publier de « profit warning », avertissement pourtant d'usage, une provision de 35ME pour ce même PSE, dans les comptes annuels réduisant ainsi le bénéfice attendu de 60 ME à 27 ME.

A cette mauvaise surprise, la communication de la société autour des comptes annuels 2015 ajoutera un étrange message sur les perspectives 2016 laissant pla-

ner un doute sur celles-ci ; l'effet en a été immédiat : le cours a perdu 50% en deux séances de bourse.

Viendra enfin l'annonce d'une dilution massive des actionnaires (sans que ceux-ci aient été préalablement consultés) assortie de l'annonce surprise du report de l'Assemblée générale destinée à approuver les comptes 2015 alors que ceux-ci avaient été dument approuvés et le document de référence déposé auprès de l'AMF. Enfin l'annonce d'une exigibilité immédiate de la dette obligataire (alors que vous nous avez indiqué que ce n'était pas le cas ; aucune rectification n'a pourtant été apportée depuis par la société...).

Seule leur heureuse, mais pour le management, dans cette communication anxiogène, l'annonce que les objectifs fixés au management pour 2015 avaient été atteints à 120% mais que par solidarité avec les actionnaires qui ont vu fondre leur épargne, le management se contentait de 90% de la part variable à laquelle il avait droit.(on est en droit de s'interroger sur ce qu'étaient ces objectifs pour que le cours perde 80% de sa valeur en un an !!!).

3)La dette que les créanciers détiennent est le reliquat d'un endettement totalement immoral et qui pourrait être qualifié de recel d'abus de bien social : Pas un euro de cet emprunt de 2.350 ME n'a été utilisé dans l'intérêt social de la société. Les établissements qui ont accepté de prêter cette somme l'ont fait en connaissance parfaite du schéma qui consistait à prêter à Solocal pour permettre le désendettement partiel des deux fonds Anglo saxons, KKR et Goldman Sachs ; lesquels avaient réalisé un montage acrobatique , avec la complicité de ces mêmes établissements , pour racheter les 54% de France Telecom dans Solocal sur la base d'une valorisation globale de 6 Milliards d'euros (un chiffre à comparer à la valeur boursière de 90 millions 10 ans plus tard...) ce montage était d'ailleurs connu par France Telecom dont plusieurs milliers de salariés sont encore , à travers un Fond ad hoc, actionnaires de Solocal mais , aujourd'hui, actionnaires « peau de chagrin ».

Que la négociation engagée par le management avec les créanciers se déroule sous votre égide ou non, il nous semble très important de faire valoir à ceux-ci que toute prétention de leur part à profiter de la situation pour spolier les actionnaires, se heurtera à une farouche opposition de notre part. Non seulement, nous remettrons en cause la légitimité de ces créances mais nous n'hésiterons pas à mettre l'avenir de la société entre les mains du Tribunal de commerce. Ce qui permettrait sans doute de revoir les montants, les échéances et les taux.

La méthode envisagée par le management pour sécuriser la situation financière de la société, ne nous semble pas être la plus pertinente.S: elle est nécessairement conflictuelle avec les créanciers et les actionnaires. Natixis qui « malgré tout » continue de donner 30 euros comme valeur intrinsèque du cours, suggère, depuis des mois, le recours à une ORNANE ou a

une OSRA qui à la fois permettrait de dégager des ressources pour discuter avec les créanciers et redonner, dans le même temps, à l'action les couleurs qu'elle mérite.

Si le management nous a indiqué que Natixis était un support fidèle de Solocal, il nous a également dit qu'elle ne ferait pas le chemin toute seule dans le cadre d'une opération de ce type.. Il est assez probable que l'enjeu « French tech » que représente Solocal, les circonstances historiques de sa dette qui sont révélatrices de la « mauvaise finance » dénoncée en d'autres lieux, du profil de la majorité des actionnaires individuels de Solocal qui y ont investi « en père de famille », des raisons objectives de la chute du cours qui relèvent de méthode de tricheurs, seront des éléments positifs pour aider à trouver d'autres établissements financiers susceptibles de venir en appui d'une solution équitable pour toutes les parties prenantes au pacte social de la société.

5) Par courriel en date du 13 juillet, vous avez proposé que des représentants des actionnaires puissent participer aux négociations entamées avec les créanciers.

La société a constitué un comité consultatif des actionnaires en mars dernier et aux membres duquel, elle a fait signer un engagement de confidentialité. Il me semble qu'il y a parmi les membres de ce comité des personnes parfaitement au fait des questions financières et qui par leur expérience passée, remplissent toutes les conditions nécessaires. C'est, me semble-t-il, d'abord vers elles que le management de la société doit se tourner, sauf à considérer que ce comité n'avait d'autre objet que d'être un « leurre ».

La sollicitation de votre révocation ne relève, bien sûr, d'aucune animosité personnelle à votre encontre. Mais il nous semble important, par un geste fort, d'attirer l'attention du Tribunal de commerce et des représentants du Pouvoir Public sur cette affaire qui sera, sous plusieurs angles, regardée comme un cas d'école.

Par souci de transparence, j'adresse copie de ce courrier à Monsieur le Président du tribunal de commerce de Nanterre, à Monsieur le Procureur près du tribunal, au Président et au Directeur général de l'AMF, au Président et au Directeur général de Solocal.

Veillez agréer, Cher Monsieur, l'assurance de ma parfaite considération

Baudoin de Pimodan