



## **RÉUNION EXTRAORDINAIRE DU COMITÉ D'ENTREPRISE**

**19 novembre 2019 à Aix-en-Provence**

### **ÉTAIENT PRÉSENTS :**

**POUR LA DIRECTION** : Samuel DEWITTE, Julien BERTOSSI.

**TITULAIRES** : Leonardo MILONE (secrétaire - FO), Jacques COMETS (Trésorier – CFE-CGC), Philippe VIROULET (CAT), Abdelaziz BENZIADA (FO), Pascal EHLINGER (FO), Louis VELARD (FO), Didier PISTONE (CFDT), Salim HENOUDA (CAT), Pascal MACAREZ (CAT), Josué THIBOUT (CGT), Najib BOUSLIM (CGT), Catherine TAHAI (CGT), Fabienne TEREZANI (SUD), Guy BONNAFOUS (CFTC).

**SUPPLÉANTS** : Véronique BOURBON (FO), Patrick MANNINI (CFE-CGC), Annie DUBOIS (CAT), Georges COLIN (CFDT), Philippe MALBETE (CFTC), Jean-François KEPA (CFDT), Marguerite NAVAJAS (CFTC), Pascal GRENOUILLOUX (sans étiquette), René NAUX (sans étiquette).

**RS CE** : José MIRANDA (CFE-CGC), Jean-François POGU (CAT), Françoise BROTO (CFTC), Bernard MALFILATRE (FO), Gérard PRADAL (SUD).

### **EXCUSÉS :**

**TITULAIRES** : Régis SOUAILLE-JACQUES (FO), Vanessa MARY (secrétaire adjointe - CFDT), Stéphane BUGADA (CFTC).

**SUPPLÉANTS** : Martine SAINT (FO), Jacqueline ZYDZIAK (FO), Sandrine MARMIN (CGT), Ibrahima NDIAYE (CGT), Alain PÉROT (CAT).

**Invités** : Alain BROUSSE, Directeur général (Adrexo); Marie MULOT, Juriste (Adrexo); Lionel WAWRZYNIAK, Directeur du développement RH (Adrexo); Guillaume LAPORTE, Directeur du contrôle de gestion Groupe, Gonzague BOISSEAU, expert (cabinet Boisseau); Tom EYHERAMONOT, expert (cabinet Boisseau).

*La séance est ouverte à 14 heures, sous la présidence de Monsieur Bertossi.*

*Les votants sont au nombre de 16 : Leonardo MILONE, Jacques COMETS Philippe VIROULET, Abdelaziz BENZIADA, René NAUX (en remplacement), Pascal EHLINGER, Louis VELARD, Pascal MACAREZ, Salim HENOUDA, Josué THIBOUT, Najib BOUSLIM, Catherine TAHAI, Fabienne TERENZANI, Georges COLIN, Didier PISTONE, Guy BONNAFOUS.*

La direction rappelle que le rapport au cabinet d'experts a été demandé par le CE dans le cadre du droit d'alerte voté au mois de juillet.

Un élu précise que seuls les titulaires sont destinataires du rapport, qu'ils peuvent transmettre uniquement à leur suppléant, s'agissant d'un document très confidentiel.

La direction confirme le caractère confidentiel du rapport.

Un élu estime que la décision de communiquer le rapport aux seuls titulaires est discriminatoire et correspond à une entrave à l'encontre de membres élus du CE. La question pourra être réglée devant la justice.

Une élue s'enquiert de la mise à disposition des procès-verbaux.

La direction précise que seuls les procès-verbaux communiqués pour affichage peuvent être transmis aux adhérents.

Un élu rappelle que les procès-verbaux ne peuvent être communiqués qu'aux salariés, conformément au code du travail.

### **Point 1 de l'ordre du jour – Présentation du rapport du droit d'alerte établi par le cabinet Boisseau dans le cadre de la procédure alerte (audit et expertise comptable)**

M. BOISSEAU rappelle que dans le cadre d'une procédure de droit d'alerte, les représentants des salariés peuvent interpellier la direction sur des faits qu'ils considèrent comme inquiétants. Durant la première phase de cette procédure, la direction doit répondre aux questions qui lui sont posées par les membres du CE, qui peuvent ensuite désigner un expert. À la suite du rapport réalisé par ce dernier, les représentants du personnel décident s'ils poursuivent la procédure.

Les représentants du personnel sont soumis à une obligation de discrétion à l'égard des informations contenues dans le rapport en raison du préjudice potentiel que représenterait leur transmission.

La direction a coopéré avec l'expert, mais elle ne lui a pas transmis la totalité des informations demandées, expliquant qu'elle n'est pas en possession de certains documents. Elle s'est montrée réticente à communiquer le suivi des contrats en cours de négociation (cession des sociétés, contrat avec la banque Rothschild et conventions de nantissement suite au prêt Vendôme).

Les membres du CE ont eu connaissance des difficultés de trésorerie de la société à la suite des retards constatés dans le versement des subventions et le non-respect des délais de paiement des fournisseurs, des organismes sociaux et du Trésor public. Le non-versement des salaires en juin 2019 a constitué l'élément déclencheur du droit d'alerte.

La direction minimise les retards de paiement. Elle confirme les difficultés à court terme, précisant que les discussions avec le ministère de l'Économie devaient l'aider à surmonter la période de l'été. À moyen terme, la direction envisage un changement majeur de l'activité, consistant à accroître la distribution adressée afin de compenser la baisse des imprimés publicitaires. Les réponses apportées ne sont pas rassurantes, dans la mesure où la continuité à court terme était conditionnée à un financement de 20 millions d'euros.

Le bilan d'Adrexo présente un fonds de roulement négatif, un montant de dettes supérieur aux créances et une trésorerie qui reste positive. La situation s'est aggravée entre 2018 et 2019, avec l'augmentation de 34 % du déficit de ressources. Cette dégradation peut s'expliquer par la saisonnalité de l'activité, les comptes étant arrêtés aux périodes de faible activité.

Les ressources de l'entreprise sont largement inférieures aux investissements. Les capitaux propres et les réserves constituées sont consommés par les pertes récurrentes de l'entreprise. Adrexo n'a que très rarement respecté l'obligation pour les sociétés commerciales de détenir un montant de capitaux propres au moins égal à la moitié du capital social, malgré les efforts des actionnaires en ce sens. Avant la reprise, l'augmentation de capital de l'ancien actionnaire s'établissait à 48 millions d'euros au bénéfice d'Adrexo. Malgré l'apport des titres de la société Colis Privé le 9 avril 2018, un nouveau déficit de 19 millions d'euros a été généré.

Un tel bilan n'incite pas les banques à accorder des prêts. Au 31 août 2019, le résultat net attendu pour l'exercice en cours devrait s'établir à -27 millions d'euros. Les créances issues de l'exploitation sont largement inférieures aux dettes et la ressource de financement n'est pas justifiée par l'activité, la société ne payant pas ses dettes. La situation se détériore parallèlement à une augmentation de la ressource entre décembre 2018 et juin 2019.

Au 30 juin, les dettes envers l'URSSAF et les autres organismes sociaux, ainsi que celles relatives à la TVA, se sont accumulées sur près de 5 mois. Adrexo a négocié un étalement des paiements auprès de l'État, débouchant sur un moratoire avec l'URSSAF pour un paiement échelonné de 7,4 millions d'euros de mars 2019 à février 2020. À fin septembre 2019, 3 millions d'euros ont été versés. Un moratoire a été négocié avec la direction des grandes entreprises pour l'étalement d'une dette de 7,6 millions d'euros de TVA sur 6 mois et le remboursement de 1,3 million d'euros par mois.

Les difficultés persistantes ont conduit Adrexo à se rapprocher du Comité interministériel de restructuration industrielle (CIRI) en vue d'un nouveau moratoire pour le paiement de la TVA et des cotisations patronales du troisième trimestre. À fin septembre 2019, aucun accord n'était encore signé et le paiement du premier moratoire a été stoppé. Un accord devait être signé au 15 octobre pour l'étalement d'une dette de 26 millions d'euros sur 24 mois.

Pour créer de la trésorerie, Adrexo a eu recours à l'affacturage, induisant un montant de créances inférieur aux dettes. Bien qu'il s'allonge, le délai de retard de paiement de certains fournisseurs reste acceptable.

Adrexo a eu recours aux ressources du Groupe Hopps *via* des avances en compte courant à hauteur de 4 millions d'euros fin 2018, contre 15 millions d'euros fin juin 2019. Le besoin croissant de trésorerie se traduit notamment par la consommation de la soulte.

Alors qu'elle a admis une situation de cessation de paiement dans un premier temps, la direction l'a ensuite réfutée, avec l'arrivée de nouveaux financements. Compte tenu du déficit de 20 millions d'euros anticipé pour l'exercice 2019, les ressources semblent insuffisantes pour assurer la continuité de l'exploitation.

Les moyens mis en œuvre par la société ont permis de maintenir une trésorerie positive, à hauteur de 11 millions d'euros, et les retards de paiement devraient diminuer, passant de 61 à 49 millions d'euros. Le moratoire en cours de négociation avec CIRI s'avère indispensable pour terminer l'année.

Colis Privé connaît des difficultés similaires au regard des équilibres entre les fonds et les besoins en fonds de roulement. La situation est plus saine chez Dispéo et ADS, grâce notamment à la non-consolidation des soultes et aux augmentations de capital réalisées par les anciens actionnaires, qui ont payé pour se séparer de leur filiale et ne pas supporter de nouvelles pertes. Pour le Groupe Hopps, l'opération ne sera bénéfique qu'à la condition que l'activité se redresse. La soulte de 48 millions d'euros d'Adrexo a induit une trésorerie de départ de 47 millions d'euros, qui s'est réduite à 2,4 millions d'euros au 31 décembre 2017.

Alors qu'Adrexo était prêteur vis-à-vis de la société holding à fin décembre 2017, elle est devenue emprunteur dès 2018. La société mère a pu prêter grâce à l'emprunt contracté auprès de Vendôme

(21 millions d'euros) et de la CEPAC (9 millions d'euros), qui a nécessité la mise en garantie du siège. Au 31 août 2019, sur les 105 millions d'euros de soulte totale, il restait 37 % à fin août 2019. Le fonds de roulement et le besoin en fonds de roulement du Groupe sont négatifs. La trésorerie reste positive, à hauteur de 6 millions d'euros, contre 29 millions d'euros fin 2018.

Adrexo peut difficilement dégager une marge d'exploitation positive. Les synergies attendues par le rachat de sociétés n'ont pas encore opéré, puisque celles-ci étaient encore déficitaires au 30 juin 2019. La direction reste confiante vis-à-vis des perspectives du secteur d'activité, tout en admettant que l'évolution de la marge est insuffisante.

Compte tenu de la marge négative d'excédent brut d'exploitation, le déficit d'Adrexo devrait toutefois s'accroître, puisque l'activité ne suffit pas à payer les impôts, les taxes et les charges sociales, en raison de marges insuffisantes.

La capacité d'autofinancement (CAF), négative de 15 millions d'euros sur 12 mois en 2018, est devenue négative à hauteur de 17 millions d'euros sur seulement 6 mois en 2019. L'activité historique de distribution d'imprimés publicitaires, qui génère la marge brute la plus élevée (23 %), s'avère insuffisante pour couvrir les frais généraux. L'activité reste donc structurellement déficitaire.

La décroissance de l'activité, qui dépasse les prévisions, n'est pas compensée par une augmentation suffisante des prix. Entre le premier semestre 2018 et le premier semestre 2019, le nombre d'imprimés publicitaires distribués par Adrexo a diminué de 11 %. Le chiffre d'affaires diminue de 9,5 %, grâce aux augmentations de tarifs, et la marge sur l'imprimé publicitaire et les courriers accuse une baisse de 27 %. L'activité à coûts fixes induit une grande sensibilité aux variations du volume d'activité.

La direction considère que les prix agressifs pratiqués par Médiapost expliquent plus du tiers de la baisse du chiffre d'affaires en 2019, mais ce concurrent semble plutôt réagir aux prix bas d'Adrexo. Le lien entre la hausse des prix et celui des volumes n'était pas avéré avant 2019.

L'activité est déficitaire chez Adrexo Production et Colis Privé, largement dépendante d'Amazon, ainsi que chez ADS et Dispéo. La soulte non encore consommée sera certainement nécessaire pour absorber les pertes.

Le 11 juillet 2019, la direction a indiqué qu'aucune procédure d'alerte n'était déclenchée par le commissaire aux comptes, qui précise toutefois dans l'annexe de son rapport que la continuité de l'activité est conditionnée à la capacité de l'entreprise à profiter des synergies des autres filiales du Groupe et à trouver le financement nécessaire. Par lettre recommandée du 23 juillet, le commissaire aux comptes a annoncé à la direction que la continuité de l'exploitation de la société était compromise et il a déclenché la première étape du droit d'alerte.

La phase finale de la procédure de droit d'alerte consistant à avertir le président du tribunal de commerce a été suspendue, ce qui laisse supposer que les réponses apportées par l'assemblée générale du 24 septembre, dont la teneur n'a pas été portée à la connaissance de l'expert, ont été jugées suffisantes. Le commissaire aux comptes dispose d'un délai de six mois pour reprendre la procédure. Celle-ci concerne les sociétés Hopps Groupe (Distri'Hopps, Dispéo et Pataugas).

Les solutions trouvées par la direction ne suffisant pas à rétablir la situation, un contrat d'engagement avec la banque Rothschild a été signé pour trouver 30 millions d'euros avant la fin de l'année 2019. La direction n'a pas communiqué ce contrat et les documents relatifs aux autres sociétés du Groupe, considérant que la situation de Colis Privé ne concernait pas l'expertise. Le prêt contracté avec Vendôme et CEPAC présente un taux « ruineux » de 13 %, induisant un coût de 10 millions d'euros, soit près de la moitié des sommes avancées. Ce taux particulièrement élevé par rapport aux taux pratiqués sur le marché, témoigne du faible pouvoir de négociation des dirigeants et du risque pris par le prêteur, qui a néanmoins pris de nombreuses garanties. Les clauses du contrat interrogent quant à la capacité des dirigeants à accueillir un nouveau prêteur. L'attitude de Vendôme, qui s'apparente à une prise de possession de la société, sera déterminante pour l'entrée d'un nouveau prêteur au sein du Groupe.

La capacité des actionnaires à apporter de nouveaux fonds ne semble pas assurée, mais ils souhaitent conserver la majorité au sein du groupe. Or il semble difficile qu'un actionnaire accepte d'entrer sans peser sur les décisions. Dans ces conditions, la recherche de nouveaux financements s'avère délicate.

Concernant les perspectives de redressement, le business plan n'a pas évolué depuis 2016, prévoyant une revalorisation du prix de vente auprès des clients d'Adrexo, le développement de synergies entre les filiales et le développement de nouvelles activités. La direction admet que l'atteinte des objectifs prend du temps, confirmant la volonté de se développer dans le commerce et la logistique à travers les autres filiales.

Le marché des imprimés publicitaires progresse en volume, mais les prix d'Adrexo restent inférieurs à ceux du marché, sans toutefois être en capacité de soutenir la guerre des prix. Une augmentation de 10 % des tarifs, pour se situer au prix moyen du marché, induirait une augmentation de 26 millions d'euros du chiffre d'affaires, sachant que les coûts resteraient inchangés. La société pourrait ainsi absorber les pertes au niveau de l'EBITDA, qui deviendrait positif à hauteur de 11 millions d'euros.

Adrexo pourrait prendre quelques parts de marché sur le marché adressé. La livraison de colis a progressé de 10 % entre 2017 et 2018, avec une augmentation du chiffre d'affaires de 8 %. L'activité progresse néanmoins dans une proportion moindre que celle prévue par la direction.

Le dernier prévisionnel d'Adrexo à horizon 2022 fait état des éléments suivants :

- l'équilibre serait atteint pour Colis Privé en 2019 et en 2021 pour ADS et Dispéo, induisant le maintien du déficit de trésorerie ;
- le volume de l'activité courrier serait multiplié par 8 jusqu'en 2022, selon une vision très optimiste, et la part de marché d'Adrexo passerait de 0,3 à 3,2 %, ce qui semble très ambitieux au regard du monopole actuel ;
- la progression annuelle moyenne de l'activité colis serait de 35 % jusqu'en 2022, soit 4 fois supérieure à celle enregistrée entre 2013 et 2018.

Fin août 2018, Adrexo a réalisé 37 % du prévisionnel sur le courrier adressé. L'atteinte de l'objectif suppose de réaliser 62 % du chiffre d'affaires annuel en 4 mois.

En synthèse, sans nouveau financement en attendant que les éventuelles synergies s'opèrent, la situation financière du Groupe et de l'entreprise semble peu attrayante pour des investisseurs.

Une élue note que la société serait rentable si les prix de vente étaient augmentés. Les colis et les courriers restent marginaux, contrairement au discours de la direction, et le prix moyen de vente d'Adrexo est inférieur au prix du marché. L'emprunt avec Vendôme a été contracté à des conditions usurières.

Un élu demande si le choix de Vendôme appartient à Adrexo.

M. LAPORTE répond que les actionnaires ont accueilli favorablement l'intérêt manifesté par Vendôme à entrer dans le Groupe, préférant s'adosser à un entrepreneur plutôt qu'à un fonds classique.

Un élu note que la BPI aurait pu être rencontrée à cette fin.

M. LAPORTE répond que les nombreux groupes qui ont été rencontrés n'étaient pas intéressés.

Une élue estime que les conditions d'un industriel auraient sans doute été moins désavantageuses.

M. LAPORTE indique qu'à sa connaissance aucune autre solution plus avantageuse n'a été proposée, compte tenu du risque. Le taux appliqué est celui couramment appliqué à l'égard de sociétés en retournement.

Un élu en conclut que seule l'arrivée de nouveaux actionnaires pourrait sauver la société, or les actuels actionnaires ne semblent pas disposés à partir. L'avenir de la société est donc incertain.

M. LAPORTE signale que le retournement d'Adrexo suppose les relais de croissance qui ont été évoqués.

M. BROUSSE confirme les difficultés de l'entreprise depuis plusieurs années. Les coûts de production fixes induisent une forte sensibilité aux variations du chiffre d'affaires. Or l'imprimé, cœur de métier d'Adrexo, est en tension depuis plusieurs années. La survie de la société dépend de la croissance du chiffre d'affaires, compte tenu du choix de maintenir le réseau. La réduction de ce dernier mettrait en difficulté la stratégie de développement du courrier et du Groupe Hopps dans Colis Privé. Le retournement implique l'adjonction à l'imprimé publicitaire du courrier adressé et du colis.

En complément de l'imprimé publicitaire, Médiapost réalise du conseil et de la data et la société possède une filiale en Espagne. Les prix de Médiapost sont inférieurs à ceux d'Adrexo, comme peuvent en témoigner les commerciaux, et celle-ci ne souhaite pas entrer dans une guerre des prix qui pourrait lui être fatale. La société s'efforce au contraire de maintenir les prix et d'acquiescer de nouvelles volumétries.

Concernant les conditions de prêt, les fonds d'investissement fixent des TRI à 15 %.

M. LAPORTE signale que le contrat signé avec GDP Vendôme bloque l'entrée de nouveaux investisseurs, puisqu'il inclut des garanties sur les titres Colis Privé. Les relations avec GDP Vendôme sont particulièrement bonnes et transparentes. Dans le cadre des négociations avec plusieurs investisseurs, il a été convenu que GDP Vendôme passe au rang 2 et que le nouvel investisseur soit garanti en rang 1 sur les titres Colis Privé. Une issue pour le financement devrait être trouvée au cours des prochaines semaines avec la banque Rothschild.

Un élu demande pourquoi la garantie porte sur Colis Privé.

M. LAPORTE répond que l'investisseur couvre ainsi le risque important qu'il prend. Colis Privé est profitable à hauteur de 7 millions d'euros d'EBITDA de prévision pour 2019.

Une élue émet des doutes sur les prévisions de la direction.

M. LAPORTE précise que Colis Privé a généré 5 millions d'euros d'EBITDA supplémentaires à fin octobre 2019, grâce à l'accroissement de son chiffre d'affaires. La comparaison réalisée par l'expert concerne le résultat au 30 juin 2019 sur un ratio au 31 décembre 2018 en année pleine. Or l'activité est centrée sur les trois derniers mois de l'année.

Les volumes de Colis Privé avec Amazon sont stables. À la suite d'une longue renégociation, une meilleure rentabilité a été obtenue pour les colis traités à J+1. Avec les autres clients, les volumes ont augmenté de 25 à 30 % en 2019, permettant d'amortir les coûts fixes.

La marge générée par Adrexo avec Colis Privé devrait passer de 1,5 million d'euros fin octobre à 2,5 millions d'euros à la fin de l'année, pour doubler en 2020 grâce à l'augmentation du nombre de tournées de distribution de colis.

Une élue note que les ambitions doivent être accompagnées de moyens.

M. LAPORTE souligne l'importance de la marge nette générée par Adrexo.

Une élue doute que la marge puisse atteindre 2,5 millions d'euros en fin d'année.

M. LAPORTE indique que ce chiffre inclut la concentration et la distribution. En moyenne, Colis Privé achète son colis au distributeur à près de 2,06 euros. En septembre, Adrexo a vendu cette prestation à 2,5 euros à Colis Privé, à la suite d'un gain de couverture pour Colis Privé et d'un gain de marge pour Adrexo.

Un élu en conclut que l'activité est très profitable.

M. LAPORTE précise qu'elle commence à le devenir, comme en témoigne le fait que les investisseurs se garantissent sur les titres de Colis Privé.

Un élu s'interroge sur la valorisation de Colis Privé.

M. LAPORTE note que les discussions sont basées sur la valeur des titres de l'année précédente, sachant que la société a continué à progresser.

Un élu s'interroge sur la localisation du montant de la valorisation du siège évoqué au tribunal.

M. LAPORTE répond que ce montant était situé chez Hopps. Le siège, valorisé à 10 millions d'euros, est un actif de Hopps.

Un élu note que la société West France a trouvé un accord avec les repreneurs concernant Adrexo, valorisée à 9 ou 10 millions d'euros.

M. LAPORTE signale que d'un point de vue comptable, les 48 millions d'euros correspondent à du *cash* détenu par Hopps. Les 10 millions d'euros correspondent à un actif de la société Hopps au moment de la reprise par les actionnaires, qui ont fait le choix de reprendre Adrexo et CIP, devenue Hopps holding.

Un élu s'interroge sur l'accord avec CIRI et sur l'avenir si un financement extérieur n'est pas trouvé. Il s'inquiète en outre de la suite de l'information-consultation, après la disparition du CE d'Adrexo.

Au regard du maillage d'Adrexo, les marchés nationaux souhaitent arrêter la distribution de prospectus dans certaines zones, or l'obligation réglementaire sur la licence postale contraint la société à distribuer sur la totalité des zones en France.

M. BROUSSE confirme ce point, ajoutant que la valeur d'Adrexo est basée sur son réseau.

Si la discussion avec le CIRI n'avait pas abouti, Adrexo ne pourrait pas produire une attestation URSSAF vis-à-vis des marchés publics et de ses fournisseurs, et ne pourrait donc continuer à fonctionner. Les attestations ont été produites et démontrent l'absence de contentieux avec l'URSSAF et l'État français.

Malgré les difficultés et une mauvaise année 2019, le financement de 30 millions d'euros montre que la pérennité de l'entreprise et sa capacité d'opérer le retournement sont bien réelles. La banque a accepté le mandat car elle est assurée de trouver des investisseurs.

Le retournement envisagé est basé sur la stratégie mise en place, visant à un retour à l'équilibre et à la rentabilité. L'activité du courrier a pris du retard, mais le combat mérite d'être mené compte tenu des signaux très positifs de reprise. Les 30 millions d'euros permettront d'acheter du temps, l'avenir d'Adrexo ne pouvant être assuré qu'à travers sa capacité intrinsèque à réaliser du chiffre d'affaires.

Le business plan prévoit 40 millions d'euros sur l'activité courrier, ce qui représente une part faible du marché. Le basculement du réseau de distribution d'IP doit être opéré en dépit des difficultés inhérentes pour financer le matériel et professionnaliser le réseau. Dans les agences, le réseau peut relever le défi, comme en témoigne l'augmentation des taux de qualité, induisant une réduction de l'écart avec La Poste.

Des discussions sont en cours en Chine avec des personnes intéressées de pénétrer le marché français, sur la base des possibilités de concurrence offertes par Adrexo. Le démarrage de l'activité avec Clevy Links a dû être reporté au début de l'année 2020, car il est apparu inopportun de modifier les systèmes informatiques de Colis Privé en période de pointe. Les perspectives sont donc réelles, malgré les difficultés.

Une élue note que les prix de vente d'Adrexo sont inférieurs de 10 % à ceux du marché, lesquels sont déterminés par Médiapost.

M. BROUSSE répète que Médiapost réalise des activités complémentaires. En raison des volumétries du marché, les prix de Médiapost semblent supérieurs, mais telle n'est pas la réalité, comme en témoigne la perte de deux contrats majeurs où les prix proposés par Adrexo étaient supérieurs de 15 %.

Un élu réitère son inquiétude quant à l'avenir d'Adrexo.

M. BROUSSE explique qu'Adrexo parvient à maintenir l'exploitation grâce à la confiance accordée par les fournisseurs. En l'absence des 30 millions d'euros, la difficulté serait réelle pour l'ensemble du Groupe. Des investissements doivent être opérés pour continuer l'activité dans de bonnes conditions. Les conditions du financement qui seront négociées doivent permettre le déploiement de la stratégie.

Un élu s'inquiète de l'absence d'amélioration des résultats.

M. BROUSSE signale que cette difficulté concerne les clients d'Adrexo, tels que Castorama, Conforama, Auchan ou Casino. Des réflexions sont menées sur le digital, s'agissant d'une tendance profonde de la part des enseignes. Les signaux actuels laissent présager une stabilité du marché, mais Adrexo devra gagner des parts de Médiapost. Les équipes commerciales se battent sur plusieurs contrats et un contentieux important est en cours sur le droit à la concurrence avec La Poste, dont les prix compétitifs s'expliquent par le recours à la sous-traitance des facteurs.

*La séance est suspendue de 15 heures 55 à 16 heures 05.*

*Le secrétaire donne lecture d'un avis.*

Une élue indique que le point à l'ordre du jour concerne la présentation du rapport et non le vote d'un avis. Le droit d'alerte se poursuit.

La direction confirme ce point.

*La séance est levée à 16 heures 10.*

Le président

Le secrétaire