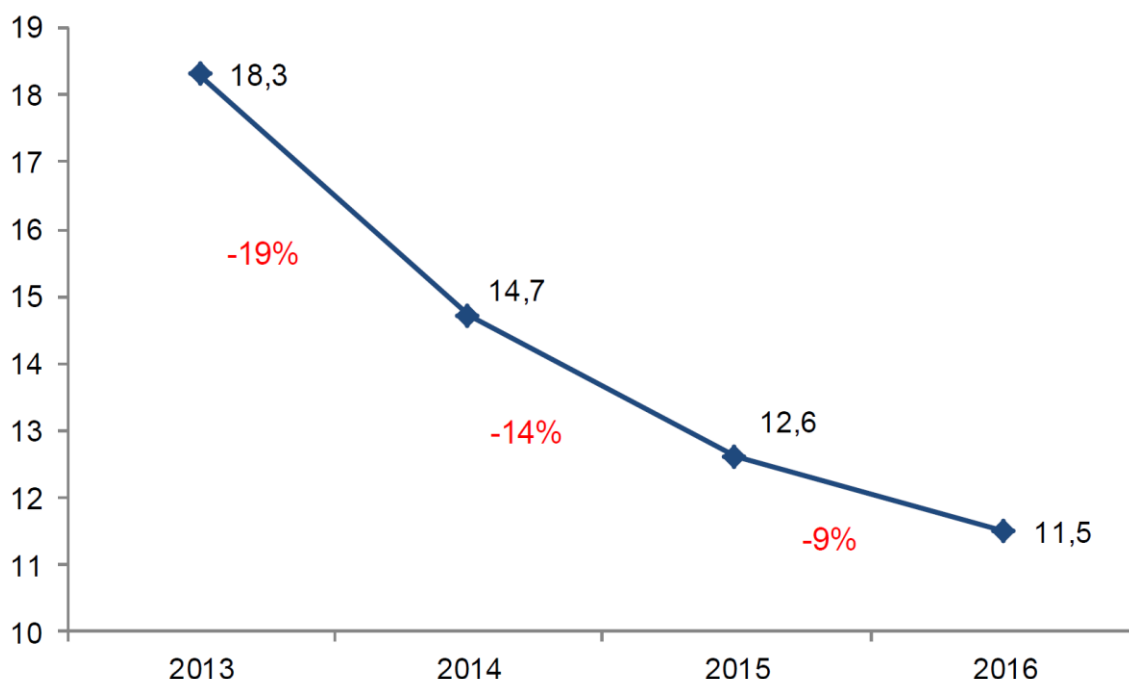


Assemblée générale de HiPay Group du 28 juillet 2017

Synthèse du processus mené en vue de la cession de HiPay Mobile

1 Performances historiques

Evolution du chiffre d'affaires d'HiPay Mobile depuis 2013 (M€)



2 Rappel du contexte

En septembre 2015, HiPay Group a confié un mandat à la banque d'affaires Corestar Partners afin qu'elle évalue les différentes options stratégiques possibles concernant l'activité HiPay Mobile.

Dans le cadre de cette analyse, trois options de plan d'affaires ont été utilisées :

- Une option « *base case* » s'appuyant sur des hypothèses de stabilisation de la décroissance du chiffre d'affaires à -5% à partir de 2016 et une décroissance progressive de l'EBIT (les coûts de personnels et de frais généraux étant flat) ; cette option conduisait à une *valorisation du Mobile comprise entre 9,7 et 11m€*.
- Une option « *run-down* » prévoyant une décroissance progressive du business jusqu'à sa fermeture, basée sur des hypothèses de décroissance de 11% à partir de 2016 et d'absence d'investissement sur l'activité ; l'EBIT devenant alors négatif dès 2018, l'option proposée était une fermeture de l'activité en 2017 ; cette option conduisait à une *valorisation du Mobile comprise entre 1,6 et 2m€*.

- Une option « *spin off* » prévoyant un retour à la croissance du business, basée sur des hypothèses de croissance de l'activité de 3% à partir de 2016 et une amélioration de l'EBIT ; cette option conduisait à une *valorisation du Mobile comprise entre 18,5 et 25,9m€*.

Suite à cette présentation, le Conseil d'administration de HiPay Group a décidé, en date du 16 novembre 2015, d'attendre la clôture des comptes 2015 pour mettre en œuvre un processus de cession ouvert.

3 Approche de potentiels acquéreurs

Courant 2016, le process de cession a été lancé avec la réalisation et l'envoi d'un « *Teaser* » anonymisé à destination des potentiels acheteurs, et d'un memorandum d'information (« info mémo ») consultable après signature d'un accord de confidentialité.

3.1 Acquéreurs contactés

En septembre 2016, un total de dix-huit acheteurs potentiels a été approchés, tous des acteurs du secteur du micropaiement.

3.2 Retour des acquéreurs contactés

Sur les dix-huit candidats approchés, seuls six ont demandé un accès à l'info mémo¹.

Sur ces six sociétés :

- Deux n'ont pas donné de suite, sans raison précise ;
- Deux n'ont pas donné de suite, en raison de la part importante de l'activité audiotel comparée à l'activité paiement sur facture mobile.

3.3 Candidat 1 (acquéreur externe)

A l'issue de l'analyse de l'info memo, et à la demande de la Direction Générale de HiPay Group, un premier candidat a transmis, le 9 novembre 2016, une lettre d'intention portant sur l'acquisition de l'activité paiement sur facture opérateur, hors activité audiotel, sur la base d'une valeur d'entreprise indicative de 13,5 M€. Ce candidat a ensuite eu accès à la dataroom.

Le 5 décembre 2016, le candidat a averti la société qu'il abandonnait le projet d'acquisition. La principale raison évoquée était la faible part du paiement sur facture mobile par rapport à l'ensemble. Selon la banque d'affaires : « *The main reasons for withdrawing their offer was that the mobile payments business is smaller than they originally understood and they did not see many synergies to grow these segments.* »

¹ Les noms des candidats acquéreurs ne peuvent être rendus publics compte tenu des accords de confidentialité signés, usuels dans un tel contexte.

3.4 Candidat 2 (acquéreur externe)

A la suite de l'analyse de l'info memo, un second candidat a eu accès à la data room. Le 5 janvier 2017, suite à son analyse de la dataroom, ce candidat a formulé une offre qui présentait les caractéristiques suivantes.

3.4.1 Périmètre

Le second candidat a confirmé son intérêt pour les activités de mobiles (DCB et SMS) uniquement, à l'exception des verticales Adulte et Media (TV, radio) et des flux réalisés avec d'autres prestataires concurrents. Par ailleurs, l'offre ne visait qu'à reprendre les contrats clients, sans aucun autre actif ou passif et sans aucune reprise des collaborateurs.

3.4.2 Prix proposé

Le prix et ses modalités de versement avaient les caractéristiques suivantes :

- Le prix proposé était basé sur 80% du chiffre d'affaires net hors verticales Adulte, Media et concurrents,
- Le versement était étalé sur une période de 34 mois, en fonction du chiffre d'affaires réellement généré,
- Chaque client concerné dans le périmètre de l'opération proposé aurait dû donner son accord préalable au transfert des contrats et le versement du prix était conditionné et reporté à la date dudit accord.

Sur la base des éléments disponibles à date, le chiffre d'affaires net annuel post transfert des contrats serait compris entre 1 M€ et 1,5 M€, ce qui aboutirait à un prix compris entre 2,3 M€ et 3 M€. Cette fourchette de prix ne prend pas en considération les coûts de restructuration nécessaires à la réorganisation des activités au sein de HiPay Group.

3.4.3 Analyse de la proposition par le management

3.4.3.1 Difficultés opérationnelles liées à l'opération

- Le transfert des clients, tout en maintenant le niveau d'activité actuel sur les autres services, se serait avéré compliqué à mettre en œuvre. Cette opération aurait supposé que les clients acceptent préalablement la gestion de leurs flux sur deux plateformes distinctes.
- Cette proposition imposait de conserver l'activité Audiotel au sein du Groupe, ce qui n'était pas en phase avec l'objectif stratégique fixé par le Conseil d'administration visant à se séparer, au plus tôt, des activités non monétiques. La cession partielle de l'activité n'aurait pas permis au management de se consacrer pleinement à l'activité monétique.
- L'exploitation des contrats non cédés aurait été rendu difficile, une fois grevés des contrats premium transférés.
- L'activité liée au business Audiotel aurait été impactée par l'opération ; les équipes de HiPay Mobile ayant d'ores-et-déjà subi une forte diminution de leurs résultats et de leurs moyens. Dans ces conditions, diminuer de moitié les équipes et transférer les contrats les plus emblématiques aurait pu engendrer une grande démotivation des équipes restantes, susceptible de porter préjudice à l'exploitation des clients Audiotel.

3.5 Offre de Gibmedia

L'offre proposée par Gibmedia concerne l'ensemble de l'activité HiPay Mobile : l'ensemble de ses salariés et de ses clients (sans distinction de taille ou de secteur d'activité), ainsi que tous les engagements juridiques portés par l'activité. Au jour de la vente, le management de HiPay pourra donc se consacrer pleinement à l'activité monétique. Parallèlement, les salariés de HiPay Mobile pourront alors se concentrer sur un nouveau projet ambitieux porté par Gibmedia.

Concernant le prix hors trésorerie nette, il s'élève à 3 millions d'euros versés à la date de signature, auxquels vont s'ajouter 3 millions d'euros sous conditions de l'atteinte des niveaux d'activité suivants, en 2018, 2019 et 2020 (montant maximum d'un million d'euros par an) :

- 500 k€ si le chiffre d'affaires net de l'année concernée est compris entre 10 et 11 millions d'euros ;
- 1 million d'euros si le chiffre d'affaires net de l'année concernée est supérieur à 11 millions d'euros.

Le complément de prix sera donc versé sous réserve que l'activité des trois prochaines années retrouve un niveau au moins égal à celui de 2016.

Gibmedia a également confirmé la continuité du contrat de prestation de service réglementaire liant HiPay Mobile à l'établissement de paiement HiPay SAS.

4 Conclusion

Compte tenu de ce qui précède, l'offre formulée *in fine* par Gibmedia, parce qu'elle est mieux-disante (6 millions d'euros, dont 3m€ de complément de prix), qu'elle permet de céder la totalité de l'activité micropaiement, qu'elle conserve l'emploi des salariés, et qu'elle ne présente que très peu de difficultés d'exécution, ne peut qu'être privilégiée à l'issue de ce processus.