

DEAL DE LA SEMAINE

M6 cède iGraal à Global Savings Group pour 123,5 millions d'euros

Le groupe audiovisuel M6 a cédé iGraal, société française de cashback dont il avait pris le contrôle fin 2016, au groupe allemand Global Savings Group (GSG), principale plateforme européenne de contenu commercial spécialisée dans le cashback. Ce système permet aux consommateurs d'obtenir des réductions sur leurs achats en ligne, sous la forme d'un reversement en euros. L'opération s'élève à 123,5 millions d'euros, dont 35 millions en numéraire financés par un prêt d'UniCredit Bank AG et sur fonds propres, et le reste sous forme d'échange de titres. M6 Digital Services, filiale de M6 dans laquelle était logée iGraal, a apporté une partie de sa participation dans iGraal et devient en contrepartie l'un des actionnaires de GSG. Bersay a conseillé Global Savings Group avec Pierre-Louis Périn, associé, Océane

Vassard, Alexandre Ancel et François Paulze d'Ivoy en corporate. A Paris, Taylor Wessing a épaulé le groupe allemand avec Eric Charvillat, associé, et Sophie Nicolas, counsel, en banque et financement. Le bureau de Francfort du cabinet a également été sollicité. A Paris, KPMG Avocats a accompagné GSG avec Patrick Seroin Joly, associé, et Maxime Amar en fiscal ; Benoît Roucher, associé, et Julie Brubach en corporate. Les équipes fiscales du bureau de Francfort ont aussi été impliquées. A Berlin, Vogel Heerma Waitz a accompagné Global Savings Group en corporate. Viguié Schmidt & Associés a représenté M6 avec François Bourrier-Soifer, associé, Charles Fillon, counsel, et Lynda Lala Bouali en corporate. Arsene a épaulé M6 avec Denis Andres, associé, et Virginie Leprizé en fiscal.

Le conseil de Global Savings Group : Pierre-Louis Périn, associé, chez Bersay

Comment s'est monté le deal ?

Après avoir réorganisé ses activités digitales début 2019 en regroupant notamment ses solutions e-commerce de cashback (iGraal) et de codes promo (radins.com) au sein de M6 Digital Services, M6 a organisé un appel d'offres en fin d'année dernière pour céder iGraal. Face à d'autres acteurs plus puissants, l'atout de GSG était d'avoir noué de bonnes relations avec M6, lui permettant de proposer une offre s'articulant autour d'un volet en cash pour 35 millions d'euros (financés sur fonds propres et via un prêt), et d'un échange d'actions d'un montant de 90 millions d'euros donnant à M6 une participation de 38 % (dilué) dans GSG. Grâce à ce mix, GSG a remporté les enchères. Cela a contribué à une ambiance collaborative entre les futurs partenaires. Un principe de réciprocité dans la négociation des contrats de vente et d'investissement, en particulier des garanties, s'est mis en place. Les variations de marché pouvant affecter la cible ont été amorties, le vendeur gardant un pied dans ce secteur via l'acheteur.



Le deal comporte un volet de droit allemand. Que pouvez-vous nous en dire ?

Le groupe GSG a été créé en 2012 autour d'un noyau de fondateurs toujours aux commandes. Les investisseurs dans GSG ont à peu près les mêmes droits que ce que l'on voit en France pour des sociétés de taille comparable. Le droit allemand est toutefois assez formel. Une notariation de tous les contrats de droit allemand a ainsi été réalisée. L'acquisition était régie par le droit français, mais nous nous sommes appuyés sur le cabinet berlinois Vogel Heerma Waitz, conseil historique de GSG. En général, les Allemands sont un peu surpris par le niveau des garanties consenties par les vendeurs français, souvent inférieur à ce qui

est pratiqué outre-Rhin. Néanmoins, les différences sont assez marginales et portent plus sur des questions de durée.

Quels ont été les points juridiques les plus intéressants à traiter pour votre équipe ?

Les deals internationaux sont captivants parce qu'il faut acclimater le client étranger à notre système et qu'il y a toujours à apprendre de leurs pratiques. Sur le plan de la structure d'acquisition, il a fallu monter une filiale française qui a acquis les titres payés en numéraire. Celle-ci recevra, au terme d'un double apport, les titres payés en échange. Il a fallu aussi gérer la dette négociée avec une banque allemande mais mise en place au niveau de la filiale française.

Y a-t-il eu des difficultés d'exécution particulières liées à la crise sanitaire actuelle ?

Nous avons réalisé l'un des premiers «closings en confinement», qui plus est, sur un deal transfrontalier. Quand on a compris que les mesures de confinement seraient drastiques, cela nous a donné des sueurs froides. Il a fallu trouver en urgence une alternative aux closings habituellement faits en face-à-face. Nos clients et la banque ont fait preuve de sang-froid. La banque n'a pas fait jouer la clause MAC (Material Adverse Change). Toutes les parties prenantes ont été réactives : les banques en charge des mouvements de fonds ainsi que les comités sociaux et économiques de M6 et d'iGraal dont les avis ont été rendus dans les temps. A mesure que la crise avançait, on a décidé d'avancer la date du closing et d'en faire deux séparés mais combinés à Berlin et à Paris. Puis, lorsque le confinement s'est imposé, nous avons renoncé à toute réunion physique et avons procédé par vidéoconférence avec une signature électronique et séquestre des documents entre avocats. ■

Propos recueillis par Emmanuelle Serrano