

OBSERVATOIRE DE LA VALEUR DES MOYENNES ENTREPRISES

>

17^{ÈME} EDITION
Février 2025



CNCC
COMPAGNIE
NATIONALE DES
COMMISSAIRES AUX
COMPTES

**ORDRE DES
EXPERTS-COMPTABLES** 
Conseil national

EDITO

Notre « **Observatoire de la Valeur des Moyennes Entreprises – 1^{er} semestre 2024 - 17^{ème} édition** », réalisé par Epsilon Research pour la CNCC¹ et le CNOEC, analyse le marché des acquisitions et cessions de moyennes entreprises françaises (15 - 50 M€ de fonds propres).

Synthèse : le marché des moyennes entreprises est resté dynamique malgré un léger repli des valorisations et de l'activité M&A, dans un contexte d'attentisme lié aux taux d'intérêt et aux incertitudes économiques.

I. Analyses du 1^{er} semestre 2024

Évolution des multiples de valorisation : Le prix d'achat des moyennes entreprises françaises a reculé avec un multiple VE/EBITDA médian à 8,1x, tout en restant en hausse sur un an. L'écart de prix entre le bas et le haut du mid-market s'est réduit, retrouvant un niveau pré-Covid. Cette évolution reflète une stabilisation des conditions macroéconomiques, malgré un coût de la dette toujours élevé et des incertitudes économiques et politiques.

Activité du marché M&A / LBO : Le marché des fusions-acquisitions (M&A) et leveraged buyouts (LBO) est en léger repli par rapport au semestre précédent, mais reste en hausse sur un an. Plus de 150 opérations recensées, pour une valeur estimée de 4 milliards d'euros. Cette dynamique suit un nouveau cycle haussier, porté par la baisse de l'inflation et l'anticipation d'une politique monétaire plus accommodante de la BCE.

Structure du marché et typologie des acquéreurs : Les grandes entreprises industrielles cotées et les acquéreurs étrangers ont été plus actifs (62 % des opérations). Les fonds de capital-transmission ont reculé à 38 %, préférant le refinancement de leurs participations en attendant une baisse effective des taux.

Impact des marchés actions sur les PME-ETI : Les introductions en bourse sur Euronext Growth ont retrouvé leur niveau pré-Covid. Les marchés actions small-cap poursuivent leur déclin (-7 % sur le semestre, -15 % sur un an), affectés par les événements politiques, notamment la dissolution de l'Assemblée nationale le 9 juin 2024.

II. Travaux de la Commission évaluation (CNCC) et du Comité évaluation et transmission (CNOEC)

La Commission évaluation, dans sa nouvelle composition pour la mandature 2024-28, a débuté ses travaux dès sa validation. Elle s'est fixée une feuille de route ambitieuse, comprenant la mise à jour des guides (CAA/CAF, Avantages particuliers) et des thématiques telles que le Diagnostic et transmission, la responsabilité des CAA/CAF, l'IA et l'évaluation, l'ESG et l'évaluation, ainsi que l'IVSC...

Le Comité évaluation et transmission poursuivra les travaux engagés lors de la mandature précédente en finalisant notamment la rédaction de deux guides, « Approche de valorisation des TPE – PME » et « Evaluation des préjudices et de l'expertise de partie ». Des réflexions concernant des travaux sur de nouvelles thématiques en lien avec l'évaluation et la transmission seront engagées, en parallèle, prochainement au sein du comité.

Alexandra Sabin Brasset

*Présidente du comité Evaluation
- Transmission du CNOEC*

Olivier Salustro

*Président de la commission Evaluation
de la CNCC*

¹ Projet créé à l'initiative de la commission Évaluation de la CNCC en 2016, rejoint par le CNOEC en 2020.

SOMMAIRE

Observatoire de la Valeur des Moyennes Entreprises

1^{er} semestre 2024..... 4

1. Evolution des multiples de Moyennes
Entreprises en France
2. Evolution de l'activité M&A / LBO
3. Structure du marché et typologie des
acquéreurs
4. Impact des marchés action / PME-ETI
5. Acquisitions de Moyennes Entreprises
françaises analysées

OBSERVATOIRE DE LA VALEUR DES MOYENNES ENTREPRISES

1^{er} semestre 2024

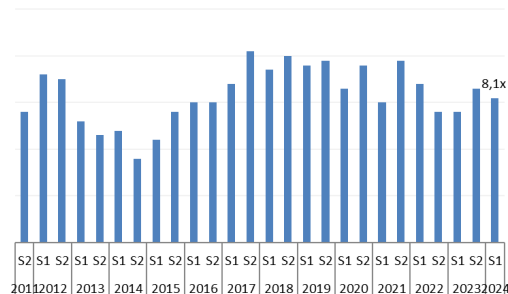
1. Evolution des multiples de Moyennes Entreprises en France

Evolution du prix d'achat des Moyennes Entreprises françaises (15m€-50m€ de valeur de fonds propres), mesuré par le ratio VE/EBITDA historique médian – Graphe 1

Elles constituent un segment de l'Indice Argos Mid Market (transactions de la zone euro entre 15m€ et 500m€), qui a été recalculé sur 12 mois glissants - Graphe 2.

- Les multiples de valorisation des moyennes entreprises françaises ont baissé au 1^{er} semestre 2024 à 8,1x l'EBITDA, mais restent en hausse sur un an.
- L'écart de prix entre le bas et le haut du mid-market continue de se réduire et retrouve son niveau pre-Covid : le marché est moins polarisé à mesure que les conditions se normalisent.
- L'évolution des prix des ME est ainsi liée à la stabilisation des conditions macro-économiques, avec une anticipation de baisse des taux d'intérêt, malgré un coût de la dette encore élevé et les fortes incertitudes économiques et politiques qui pèsent sur l'activité.

Graphe 1 - Evolution du prix d'achat des M.E. françaises
Médiane, VE/EBITDA historique, 12m glissants



Source: Epsilon Research / EMAT

Graphe 2 - Evolution du prix d'achat des Moyennes Entreprises françaises / zone euro
Multiple d'EBITDA sur 12m glissants, en base 100



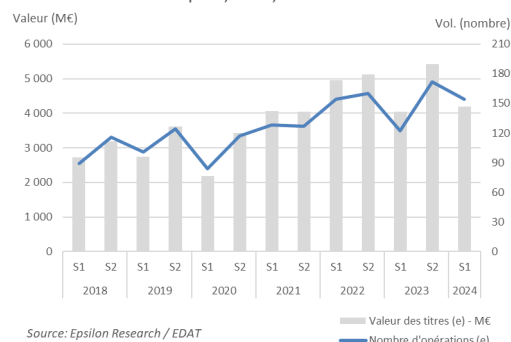
Source: Epsilon Research / EMAT

2. Evolution de l'activité M&A / LBO

Mesure de l'évolution de l'activité M&A (acquisitions majoritaires, LBO) des Moyennes Entreprises françaises, en volume et valeur – Graphe 3.

- Le marché M&A ME est en repli au 1^{er} semestre 2024 par rapport au semestre 2023 précédent, mais reste, comme les multiples, en hausse sur un an.
- Le marché est toujours actif, au-dessus de 150 opérations et 4Md€ de valeur (estimée) ce semestre. Il s'inscrit dans le nouveau cycle de hausse du marché M&A global, qui s'appuie sur le repli rapide de l'inflation conduisant la BCE à s'engager dans un cycle de baisse des taux d'intérêt.

Graphe 3 - Evolution du marché des acquisitions de Moyennes Entreprises, France, 15-50M€ VFP



Source: Epsilon Research / EDAT

Méthodologie

1. Evolution des prix

Echantillon: acquisitions majoritaires (M&A, LBO) de PME françaises, tous secteurs, 15-50m€ de valeur des fonds propres (VFP)
L'échantillon retenu représente ~1/4 des transactions du marché
Multiple: Valeur d'Entreprise (VE)/EBITDA historique médian sur 12 mois glissants
Source: [base EMAT](#) d'Epsilon Research

2. Evolution de l'activité M&A / LBO

Périmètre: acqu. majoritaires, cibles: PME françaises, 15-50m€ VFP
Activité: sur la base des opérations identifiées par Epsilon & de la valeur estimée pour chacune (à partir des multiples sectoriels EMAT).

Informations complémentaires (en ligne):

www.epsilon-research.com/Market/CNCC
Historique de l'évolution des multiples, et de l'activité du marché M&A / LBO
Liste des transactions M&A sous-jacentes
Statistiques de l'échantillon
Méthodologie détaillée

> Accès réservé aux membres de la CNCC, du CNOEC et à nos lecteurs

> OBSERVATOIRE DE LA VALEUR DES MOYENNES ENTREPRISES

1^{er} semestre 2024

3. Structure du marché et typologie des acquéreurs

Evolution de la répartition des acquéreurs de Moyennes Entreprises françaises par type (industriels vs. financiers), nationalité (français vs. étrangers) ou selon leur actionnariat (cotés vs. privés)

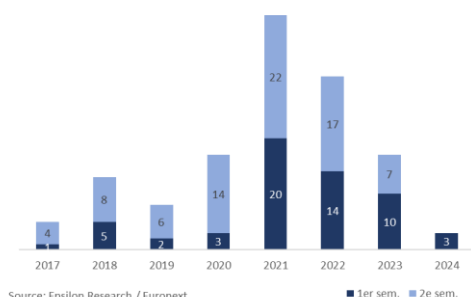
- Les acquéreurs industriels, en particulier les grandes sociétés cotées ainsi que les acquéreurs étrangers, ont été plus actifs ce semestre et représentent 62% des opérations identifiées.
- La part de marché des fonds de capital-transmission est en net repli à 38% des opérations. Avec l'amorce de baisse des taux d'intérêt, les fonds ont privilégié les opérations de refinancement de leurs participations avant de reprendre leurs acquisitions. Ils continuent de jouer un rôle structurant, soutenus par les montants importants de capitaux à investir.

4. Impact des marchés action / PME-ETI

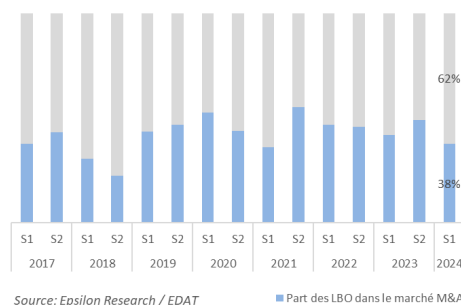
Suivi de l'indice et de l'activité d'Euronext Growth afin de comparer l'évolution des prix des PME cotées et non cotées

- Le nombre d'introductions en bourse sur Euronext Growth poursuit son repli au 1^{er} semestre 2024 et retrouve ses niveaux pre-Covid.
- Ce recul est lié à la baisse continue des marchés action small-cap : baisse de 7% ce semestre, de 15% sur l'année de l'indice Euronext Growth, dont le rebond en début d'année a été interrompu par l'annonce de la dissolution le 9 juin.

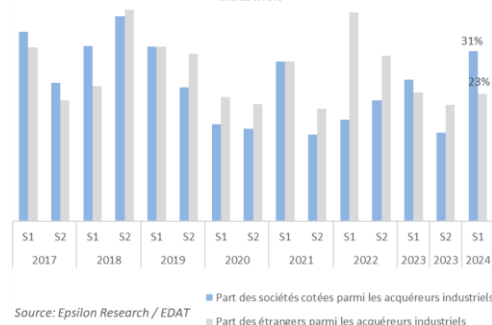
Graph 6 - Nombre d'introductions sur Euronext Growth Paris, 2017- S1 2024 (semestres)



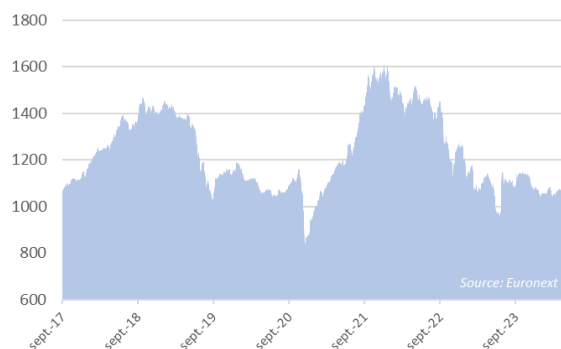
Graph 4 - Structure du marché M&A (Moyennes Entr.)
Acquéreurs industriels / LBOs



Graph 5 - Structure du marché M&A (Moyennes Entr.)
Part des acquéreurs cotés/étrangers parmi les acqu. industriels



Graph 7 - Euronext Growth All-Share Index, 2017 - S1 2024



Méthodologie

- Typologie des acquéreurs sur la base des transactions recensées dans la base EDAT d'Epsilon Research
- Nombre d'introductions sur Alternext comptabilisées par Epsilon, sur la base des informations données sur le site d'Euronext

Indicateurs & informations complémentaires (en ligne) :

- > Disponibles gratuitement pour les membres CNCC et CNOEC, à partir d'un compte propre qu'ils peuvent se créer sur : www.epsilon-research.com/
- > Code à entrer lors de l'inscription : CNCC-CNOEC

Epsilon Research a développé depuis 2007 une plateforme d'information financière (outils, bases de données, analyses, indices) pour les professionnels de l'évaluation des sociétés non-cotées, qui intègre la première base de multiples d'acquisitions de PME européennes : EMAT.



Tél : +33 1 44 77 82 82

Fax +33 1 44 77 82 28

www.cncc.fr



Tél : + 33 44 15 60 00

Fax : + 33 44 15 90 05

www.experts-comptables.fr

Immeuble Le Jour
200-216 rue Raymond Losserand
75680 Paris cedex 14