

ANALYSE DU MARCHÉ DES OFFRES PUBLIQUES EN 2024

Janvier 2025

Forte reprise des offres publiques

France

152, Boulevard Haussmann
75008 Paris
+33 (0)1 84 16 40 52

Belgique

Chaussée de la Hulpe 178
1170, Bruxelles
+32 (0)2 318 49 20

Royaume Uni

300 High Holborn
WC1V 7JH Londres
+44 (0)2034 455 116

Monaco

28 Boulevard Princesse Charlotte
98000, Monaco
+331 (0)84 16 82 67

TRANSACTION SERVICES

EVALUATION FINANCIERE & MODELISATION

ACCOMPAGNEMENT DE LA PERFORMANCE

NG Finance, cabinet d'expertise indépendante, spécialisé en conseil en évaluation, et en modélisation financière, a réalisé un observatoire des offres publiques initiées sur le marché français au cours de l'année 2024. Cette étude concerne les offres **déposées** auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) durant cette même période.

L'observatoire se décompose en trois parties :

- Dans un premier temps, **un état des lieux des offres publiques (OP) en 2024** dresse un panorama complet de ces opérations afin d'en tirer des grandes tendances ;
- Dans un second temps, **les caractéristiques plus précises de ces offres publiques** sont analysées (secteur prédominant, type d'initiateur, part du capital visé) ;
- Enfin, l'étude présente **les premières tendances du premier trimestre 2025**.

2023
CHUTE DU NOMBRE D'OPERATIONS
AINSI QUE DU CAPITAL VISE

Sources : NG Finance, AMF

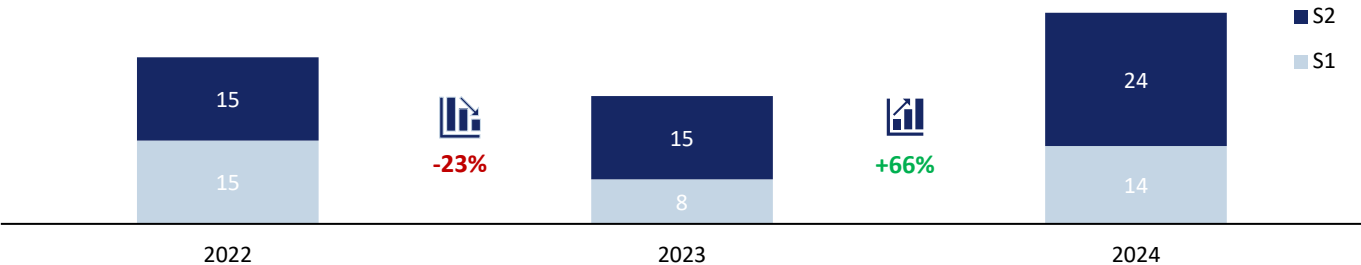


2024
HAUSSE DU NOMBRE D'OPERATIONS
AINSI QUE DU CAPITAL VISE

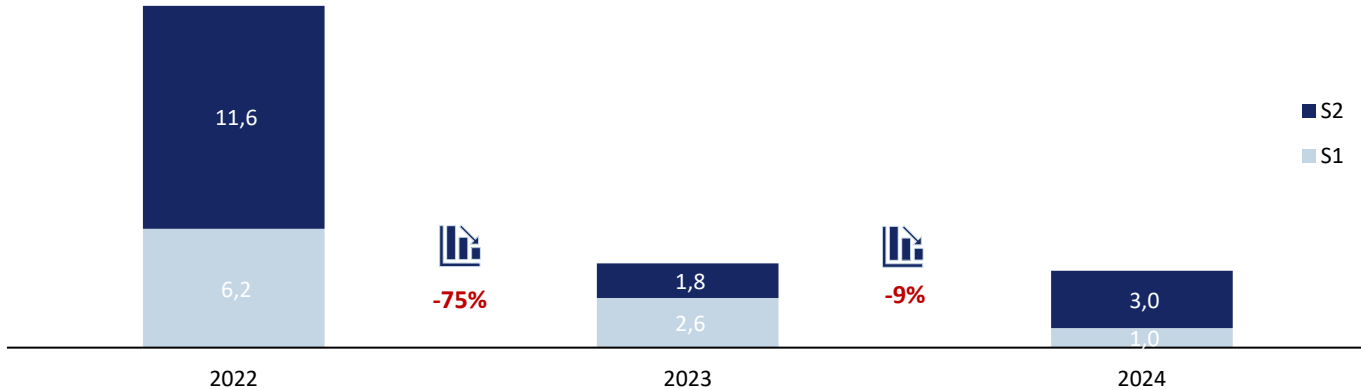
Sources : NG Finance, AMF



**Opérations
visées**
En nombre



Capital visé
En Md€



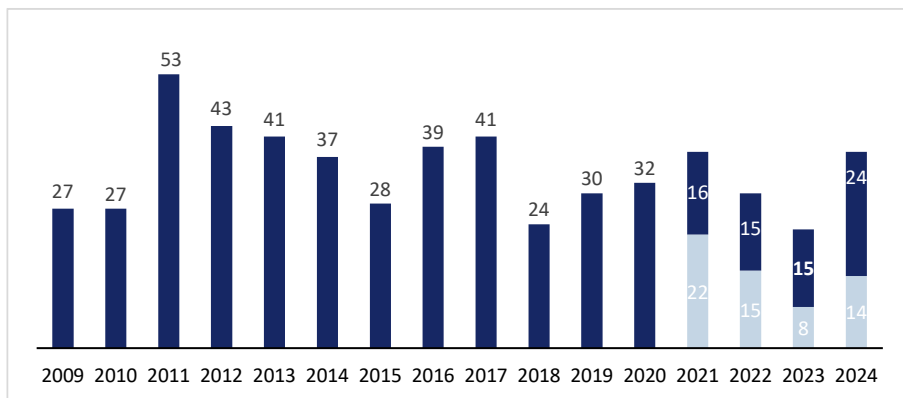


1 Vue d'ensemble du marché des offres publiques

1 Une reprise du marché des offres publiques en 2024 : forte augmentation du nombre d'opérations (+65,2%), ainsi qu'une baisse de leurs valorisations globales (-34,9%)

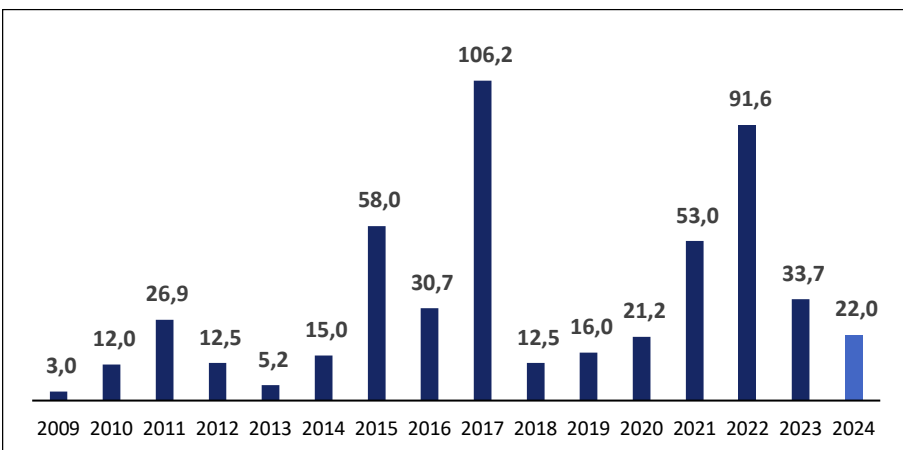
Panorama du nombre d'opérations entre 2009 et 2024

Sources : AMF, NG Finance



Valorisation globale des sociétés visées : 22,0 Md€ soit +(34,9)% par rapport à 2024

Sources : AMF, NG Finance



Commentaires

L'année 2024 marque la fin de deux années de baisse consécutives du nombre d'offres publiques. Le nombre d'opération s'élève à 38, avec une augmentation de +65,2% par rapport à l'année précédente (23 opérations). La valorisation globale des sociétés connaît cependant une baisse, avec une diminution de 34,9% sur la période, pour s'établir à **22,0 Md€**, contre **33,7 Md€** en 2023.

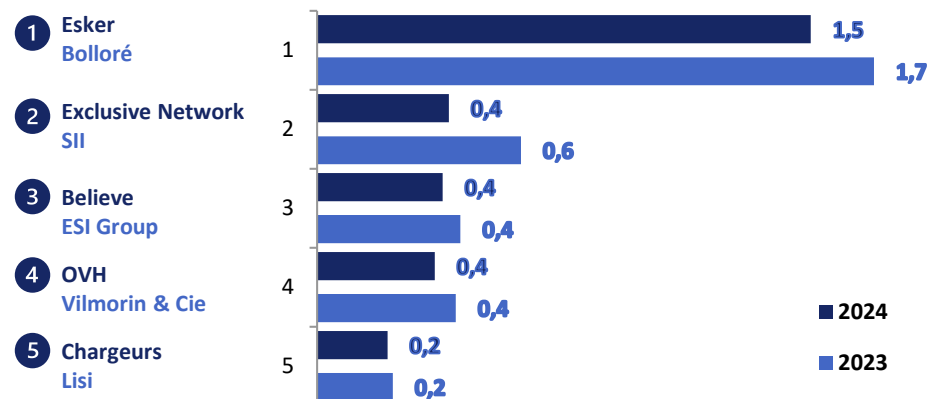
Les principaux faits significatifs de l'année 2024 sont les suivants :

- La baisse des taux directeurs après une forte période inflation en 2022 et 2023. Les banques centrales ont amorcé en début d'année 2024 un retour progressif vers **des politiques monétaires plus stables**, en vu d'accélérer la reprise économique du pays. Cela s'est notamment retranscrit par une baisse des taux au début du S2 2024 marquant ainsi le début de plusieurs baisses successives ;
- Au S2 2024, **24 opérations ont été visées par l'AMF**, soit 9 opérations de plus qu'au S2 2023 et au S2 2022 ;
- L'augmentation du nombre d'offres déposées en 2024 s'accompagne **d'une légère baisse de 8,9% du capital visé** par rapport à l'année 2023. Les offres représentent ainsi un montant global de **4,0 Md€** sur l'ensemble de l'année 2024 contre **4,4 Md€** de capital visé en 2023 ;
- A L'instar du capital visé, la **valorisation globale des sociétés visées décroît également de 34,9%** et reste relativement basse comparée aux niveaux atteint en 2021 et 2022 (respectivement de 53 et 90,9 Md€). La reprise des offres publiques reste donc contrastée ;
- Globalement, l'activité 2024 est en belle progression, et tend à retrouver **un niveau historique, établi à 34 opérations par année**.

1 Le marché se caractérise par des opérations visant un montant de capital plus faible que l'année passée (- 8,9%) et une croissance des acteurs industriels (68%)

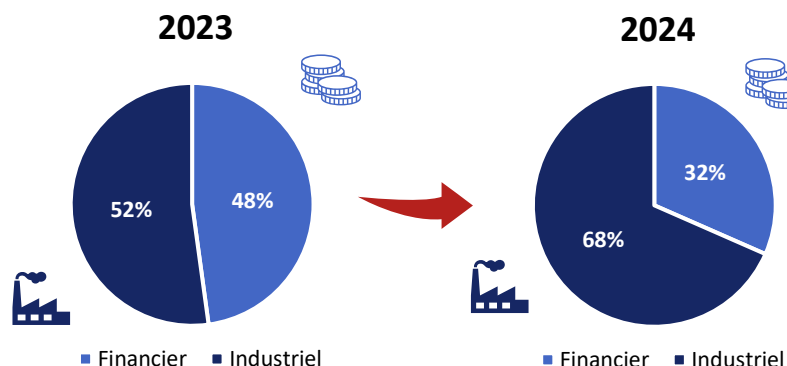
Palmarès des opérations par ordre de capital visé en 2023 et 2024 (Md€)

Sources : AMF, NG Finance



Des investisseurs nettement plus industriels qu'en 2023

Sources : AMF, NG Finance



Commentaires

En 2024, les cinq plus grosses opérations en termes de capital visé représentent 2,9 Md€. Ce montant est en baisse par rapport à 2022 et 2023 (respectivement 19,2 et 3,3 Md€). En 2024, les 5 opérations les plus significatives sont les suivantes :

- L'OPA initiée par Boréal Bidco (détenue en majorité par le fonds d'investissement Bridgepoint) sur Esker, dont le capital visé a été évalué à 1,5 Md€ ;
- L'OPAS initiée par Etna French Bidco sur Exclusive Network, dont le capital visé a été évalué à 0,4 Md€ ;
- L'OPAS initiée par Upbeat Bidco (détenue en majorité par les fonds d'investissement EQT X et TCV) sur Believe, dont le capital visé a été évalué à 0,4 Md€ ;
- L'OPRA initiée par OVH, représentant environ 20% des titres de la société, dont le capital visé a été évalué à 0,4 Md€ ;
- L'OPA initiée par Columbus Holding (détenue par Michaël Fribourg, PDG de Chargeurs) sur Chargeurs, dont le capital visé a été évalué à 0,2 Md€.

En cumulé, ces 5 opérations représentent plus de 70% du capital visé total sur 38 opérations.

En 2024, les initiateurs d'offres sont en majorité des investisseurs industriels. Il en est de même pour 2022 et 2023, où la majorité des initiateurs d'offres étaient des investisseurs industriels.

Une tendance se confirme par rapport aux années précédentes, notamment marqué par une forte hausse des acteurs industriels sur 2024. Ce changement s'explique par les évolutions du contexte macroéconomique avec la **consolidation des acteurs**. Les industriels sont à la recherche d'opérations de croissance externe, qui sont plus simple que par le passé (coût important et contexte politique instable).

1 Récapitulatif de l'ensemble des Offres Publiques déposées en France en 2024 (1/2)

Liste complète des Offres Publiques déposées auprès de l'AMF en France – 2024

Sources : AMF, NG Finance

Date de dépôt	Acquéreur	Cible	Secteur	Prix par action (en €)	Type d'opération
05/01/2024	Columbus Holding	Chargeurs	Industrie & Energie	12,00	OPA
09/02/2024	FIEBM	FIEBM	Autres	10,40	OPR
26/02/2024	Spie Batignolles	CIFE	Immobilier	61,00	OPAS
28/02/2024	Iteman	Itesoft	Technologies, Médias et Télécommunications	4,00	OPR - RO
19/04/2024	Covivio	Covivio Hotels	Autres	n.a.	OPES
29/04/2024	Upbeat	Believe	Autres	15,00	OPAS
06/05/2024	L&M Infra	MND	Industrie & Energie	0,90	OPR - RO
07/06/2024	Terrena	Tipiak	Biens & Services de consommation	88,00	OPAS - RO
07/06/2024	Voyageurs du monde	Voyageurs du monde	Biens & Services de consommation	150,00	OPRA
11/06/2024	Passman	Osmozis	Technologies, Médias et Télécommunications	10,50	OPAS - RO
14/06/2024	Citizenplace	Travel Technology Interactive	Technologies, Médias et Télécommunications	2,85	OPAS - RO
18/06/2024	SAS Alliativ	Visiativ	Conseil	37,00	OPAS - RO
25/06/2024	Idsud	Idsud	Industrie & Energie	182,79	OPRA
26/06/2024	Talan Holding	Micropole	Conseil	3,12	OPAS - RO
09/07/2024	Webdyn	Adeunis	Technologies, Médias et Télécommunications	0,45	OPAS - RO
28/08/2024	NDK (Groupe Tressol-Chabrier)	Groupe Parot	Biens & Services de consommation	8,33	OPAS - RO
06/09/2024	Carmila	Galimmo	Biens & Services de consommation	14,83	OPAS
12/09/2024	SAS Manandier	Idsud	Industrie & Energie	192,55	OPAS – RO
20/09/2024	Mercure SAS	Wedia	Technologies, Médias et Télécommunications	30,50	OPAS - RO

1 Récapitulatif de l'ensemble des Offres Publiques déposées en France en 2024 (2/2)

Liste complète des Offres Publiques déposées auprès de l'AMF en France – 2024

Sources : AMF, NG Finance

Date de dépôt	Acquéreur	Cible	Secteur	Prix par action (en €)	Type d'opération
01/10/2024	EB Development	Eurobio-Scientific	Santé	25,30	OPA - RO
09/10/2024	Scor	MRM	Banques & Assurances	35,42	OPAS - RO
10/10/2024	Paredes	Orapi	Santé	6,50	OPR - RO
13/10/2024	Bolloré	Financière Moncey	Autres	133,00	OPR - RO
13/10/2024	Bolloré	Compagnie du Cambodge	Autres	110,00	OPR - RO
13/10/2024	Bolloré	Financière Artois	Autres	10627,00	OPR - RO
14/10/2024	SAS Shipping Agencies Services	Clasquin	Autres	142,03	OPA - RO
16/10/2024	Synsion Bidco	SQLI	Technologies, Médias et Télécommunications	54,00	OPA - RO
18/10/2024	Jolt Targeted Opportunities FPCI	Alpha Mos	Technologies, Médias et Télécommunications	0,50	OPR - RO
22/10/2024	PBRM Industries	Augros	Industrie & Energie	7,00	OPAS - RO
22/10/2024	Positive Ympact	1000mercis	Technologies, Médias et Télécommunications	30,00	OPR - RO
24/10/2024	OVH	OVH	Technologies	9,00	OPRA
28/10/2024	Bridgepoint	Esker	Technologies, Médias et Télécommunications	262,00	OPA - RO
05/11/2024	Taiwan Cement Europe Holdings	NHOA (Engie EPS)	Industrie & Energie	1,25	OPAS - RO
06/11/2024	Doodle	Lexibook	Biens & Services de consommation	4,00	OPA
07/11/2024	Eekem Group	UTI Group	Conseil	0,20	OPAS - RO
05/12/2024	Kenerzeo	Berkem	Industrie & Energie	3,10	OPAS - RO
05/12/2024	Advantech	Aures Technologies	Technologies, Médias et Télécommunications	6,31	OPA - RO
19/12/2024	Etna French Bidco	Exclusive Network	Technologies, Médias et Télécommunications	18,96	OPAS - RO



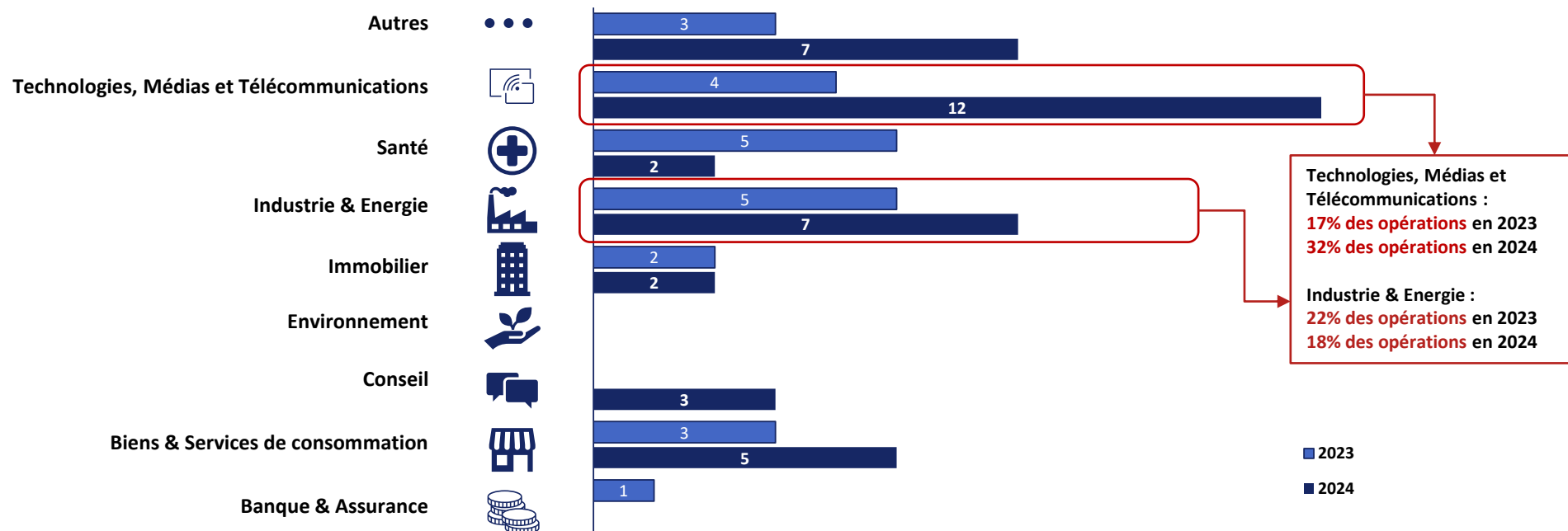


2 Principales caractéristiques des offres publiques

2 Les secteurs de l'Industrie & Energie et des Technologies, Médias et Télécommunications concentrent la majorité des opérations

Répartition du nombre d'opérations publiques par secteur d'activité en 2024

Sources : AMF, NG Finance



En 2024, le secteur des **Technologies, Médias et Télécommunications (TMT)** a été l'un des plus actifs, représentant **32% du volume des opérations**, contre 17% pour l'année passée. Le secteur de **l'Industrie & Energie** reste également très actif, enregistrant 7 opérations, malgré une diminution du volume des opérations de l'ordre de -18% sur la période. A contrario, le secteur de la santé est celui qui a connu la plus forte décroissance, avec un volume d'opérations passant de 5 à 2.

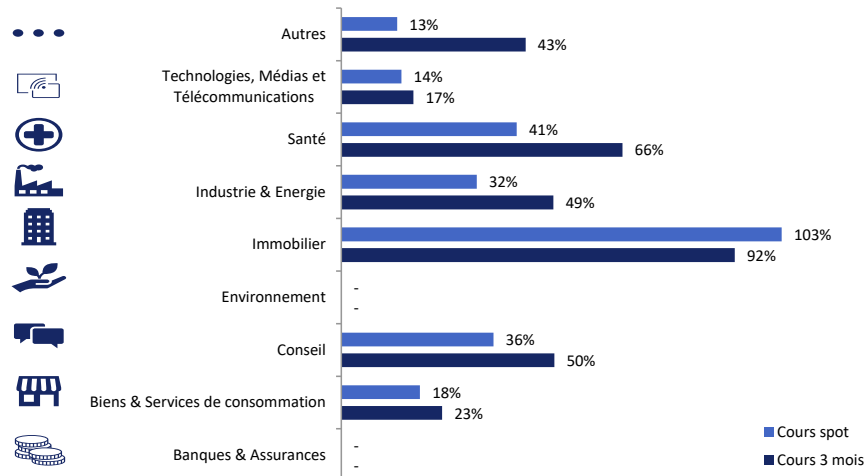
Le dynamisme observé dans les secteurs des **Technologies, Médias et Télécommunications (TMT)**, ainsi que de **l'Industrie & l'Energie**, peut être attribué aux tendances actuelles de **consolidation**. Dans le domaine des TMT, cette consolidation est notamment motivée par la nécessité pour les entreprises de s'adapter aux **évolutions du marché**. L'essor de l'intelligence artificielle et l'adoption de technologies innovantes ont contribué de manière notable aux offres d'opérations publiques dans ce secteur. Concernant le secteur de **l'Industrie & l'Energie**, le volume d'opérations a toujours été **historiquement élevé** et maintient sa croissance depuis 2021, dû à l'évolution de nouvelles sources d'énergie (énergie dite verte).

Globalement, l'année 2024 marque **la reprise des opérations** dans l'ensemble des secteurs. Tous ont vu leur nombre d'opérations croître durant la période, à l'exception du secteur Environnement et Banque & Assurance qui n'ont pas enregistré d'opérations, et du secteur Santé qui a diminué.

2 Une baisse moyenne des primes médianes offertes (27,6% en 2024, soit -2 points par rapport à 2023), notamment observable dans le secteur des TMT et des Biens & Services de consommation

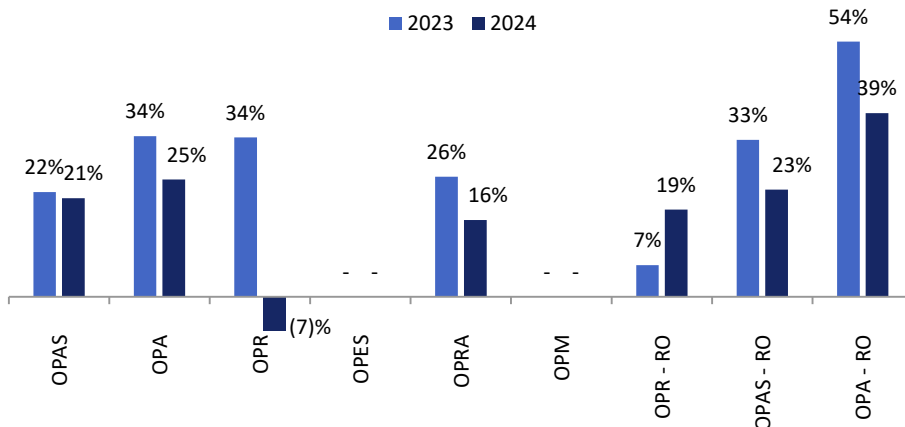
Primes médianes par secteur d'activité de la société visée en 2024

Sources : AMF, NG Finance



Primes médianes par type d'opération (cours spot avant annonce)

Sources : AMF, NG Finance



Commentaires

En 2024, les primes médianes offertes sont en baisse d'environ 8 points sur le dernier cours, et en hausse de 4 points sur le cours 3 mois, par rapport à l'année précédente. La prime médiane moyenne s'élève ainsi à 27,6% sur l'année contre 29,6% pour 2023.

Parmi ces primes, les secteurs de la Santé, de l'Immobilier et de l'Industrie & Energie concentrent les primes médianes les plus hautes offertes. La prime médiane sur le cours spot pour le secteur de l'Immobilier s'élève à 103%, Santé à 41% et Industrie & Energie à 32%.

Bien que la prime médiane soit en baisse par rapport à l'année passée, elle reste relativement élevée, ceci est expliquée par plusieurs facteurs :

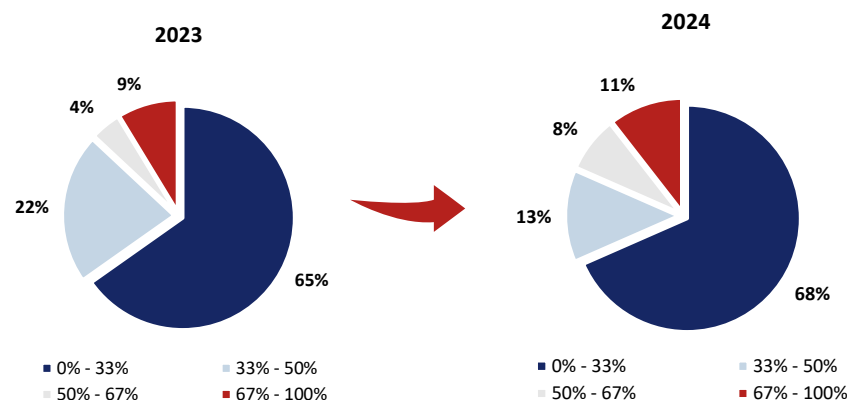
- La hausse des opérations initiées par des acteurs industriels, prêt à payer une prime de contrôle importante, généralement supérieure à celle des acteurs financiers ;
- Des synergies potentielles estimées par les acquéreurs, qui viennent augmenter la valeur perçue des cibles ;
- Un premium offert aux actionnaires détenant le capital flottant.

Par ailleurs, on observe une forte disparité au niveau des primes médianes (cours spots) offertes par type d'opération. La médiane des primes spot offertes dans le cadre d'une prise de contrôle (OPAS, OPA, OPA-RO et OPAS-RO) reste élevée en 2024, mais apparaît cependant inférieure aux opérations de rachat ou de retrait de 2023.

2 La forme privilégiée des offres publiques reste l'OPAS (48% des opérations), et concerne le plus souvent moins d'un tiers du capital de la cible

Répartition des opérations par tranche de capital visé

Sources : AMF, NG Finance



Commentaires

En 2024, la majorité des opérations (68%) concerne moins d'un tiers du capital de la cible. Cette part est en hausse de 3 points par rapport à 2023.

Cela s'explique notamment par l'augmentation des offres publiques de retraits obligatoires, en l'occurrence OPR-RO, OPAS-RO et OPA-RO. Lorsqu'à l'issue d'une offre publique l'actionnaire majoritaire détient plus de 90% des droits de vote et du capital, il peut imposer un rachat forcé des actions restantes (part minoritaire) de l'entreprise cible, et celle-ci se voit alors délistée.

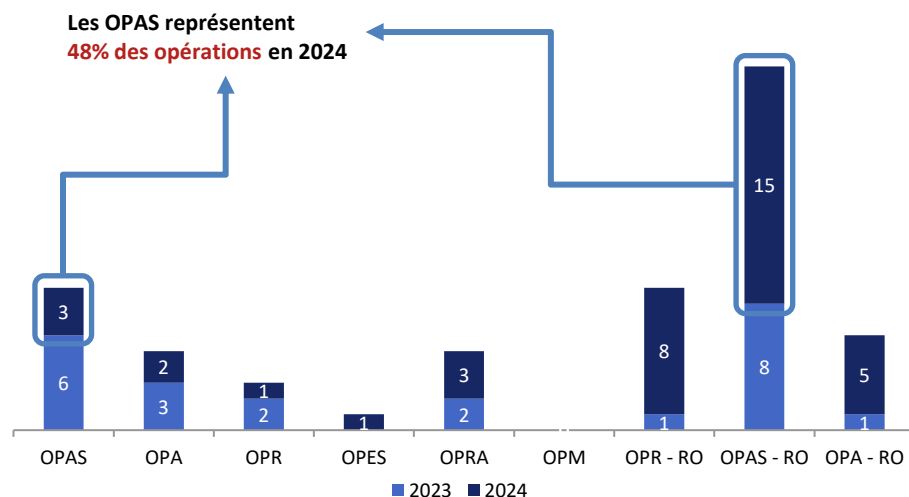
Par ailleurs, les offres publiques ont évolué de la manière suivante :

- Les offres publiques simplifiées (OPAS et OPAS-RO) continuent d'être la forme la plus privilégiée d'opération, et leur part reste stable par rapport à 2023, représentant environ 48% des opérations en 2024, contre 60% pour l'année passée.
- Les offres publiques donnant lieu à un retrait se sont également développées. Sur l'année 2024, ces offres ont notamment représenté 28 transactions sur les 38 enregistrées, avec une augmentation de 180% par rapport à 2023, enregistrant quant à elle 10 transactions.
- Les offres publiques de retrait obligatoires ont également connu un succès significatif sur l'année, passant de 1 à 8 opérations.

Globalement, les natures des opérations sont restées relativement similaires aux années passées, marqué cependant par une progression notable des OPR-RO, ainsi que des OPAS-RO.

Répartition des opérations par nature d'opération

Sources : AMF, NG Finance



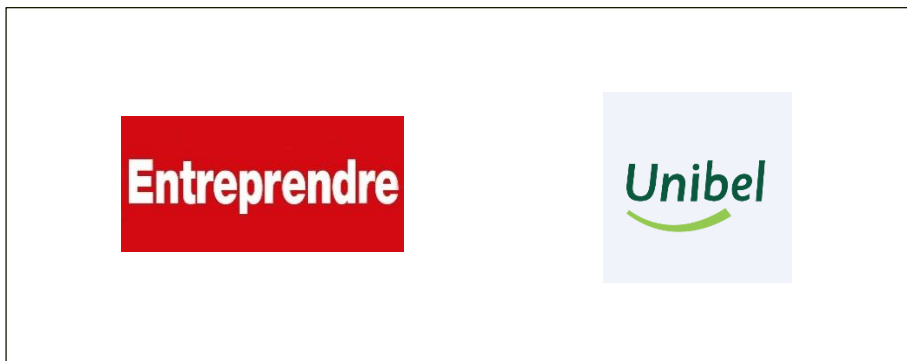


3 Aperçu du début d'année 2025

3 Le marché des offres publiques pour le début d'année 2024 : opérations annoncées et sentiment global

Ensemble des OPA annoncées mais non déposées depuis le début 2024

Sources : AMF, NG Finance



Ensemble des OPA annoncé en 2024 et déposé en janvier 2025

Sources : AMF, NG Finance



Commentaires

L'année 2024 est marquée par une accélération importante du volume d'opérations, s'élevant à 38. De plus, 2 offres publiques ont été annoncées, sans dépôt d'offre :

- L'OPA des familles Fiévet, Sauvin et Dufort sur la société Unibel, annoncée le 16 janvier 2024 ;
- L'OPAS de Danaé Group sur la société de Presse Entreprendre, annoncée le 17 mai 2025.

A noter qu'une opération annoncée en 2024, a été déposée auprès de l'AMF en janvier 2025 :

- L'OPAS de Brookfield Renewable Holding sur la société Neoen, annoncée le 30 mai 2024.

Le bon déroulement ou non de ces opérations pourra être, dans les mois à venir, un indicateur de la santé du marché des offres publiques. Le sentiment généralisé reste une **forte accélération de l'activité**. Les délais de prise de décision se sont **raccourcis**, accélérant ainsi l'activité des offres publiques.

Nous attendons une année 2025 stable en termes de volume et capitaux visés. L'offre déposée par Brookfield début 2025 montre un signe encourageant pour le marché. De plus, l'année 2024 marque une reprise avoisinant les niveaux historiques des 10 dernières années. Il est encore trop tôt pour confirmer cette tendance haussière sur les années à venir, cependant la baisse de l'inflation, ainsi que celle du taux d'intérêt directeur annoncée le 30 janvier 2025 par la BCE, devraient jouer en la faveur du marché.



Jacques-Henri
Hacquin

Président

Évaluation Financière & Modélisation

Intervenant à l'EM LYON

Mobile : 06.09.14.19.74

Ligne directe : 01.84.16.82.67

E-mail : jhacquin@ngfi.fr



- Plus de **15 années d'expérience professionnelle** en Finance d'entreprise et en Évaluation de sociétés cotées et non cotées. En charge des activités en lien avec les **Fonds d'investissement et les différents acteurs du monde juridique et fiscal**. Ses missions principales sont **l'accompagnement des dirigeants** et la structuration de **plans d'intéressement** à destination des dirigeants.
- Evaluation d'**actifs corporels, incorporels** (marque, brevet, licence...) et **financiers** (management package, portefeuille...) ainsi que la **réorganisation légale** des entreprises et la mise en place d'opérations de **carve-out**.
- Établissement des états financiers et des business plans, rédaction de memorandum et présentation auprès des partenaires financiers lors de la création et du **développement de start-up**.
- Travaux de valorisation dans le cadre de transmissions patrimoniales au sein d'holding familiales.



Maria Bogacheva

Directrice

Évaluation Financière & Modélisation

Mobile : 07.55.63.04.13

Ligne directe : 01.89.16.59.76

E-mail : mbogacheva@ngfi.fr



- **10 années d'expérience** en gestion de projets dans un contexte international, évaluation et modélisation financière.
- Expérience significative en missions de gestion de **projets d'évaluation** de sociétés et d'actifs incorporels, **réalisation et revue de modèles financiers**.
- Intervention auprès de clients variés tant en taille qu'en secteur d'activité.
- Participation dans différentes missions d'évaluation financière dans des contextes variés (Transactions, PPA, Projets d'investissement, IPO et financement, Gestion des actifs incorporels, Suivi de la valeur, Tests de dépréciation).



NG FINANCE
EXPERTS & CONSEILS

France

152, Boulevard Haussmann
75008 Paris
+33 (0)1 84 16 40 52

Belgique

Chaussée de la Hulpe 178,
1170, Bruxelles
+32 (0)2 318 49 20

Royaume Uni

300 High Holborn
WC1V 7JH Londres
+44 (0)2034 455 116

Monaco

28 Boulevard Princesse Charlotte
98000, Monaco
+331 (0)84 16 82 67