

En partenariat avec
les experts d'Alvarez & Marsal



CAC 40

2025

**L'ADAPTATION
PERMANENTE**

2025 CONSACRE ENCORE ET TOUJOURS le M&A transformation

Dans un environnement économique fluctuant, les groupes du CAC 40 surprennent année après année, par leur capacité d'adaptation. En 2024, 25 sociétés de l'indice ont poursuivi leur croissance tout en maintenant leur rentabilité. TotalEnergies, LVMH et BNPParibasregistrent, cette année, encore les plus fortes rentabilités, mais tous les secteurs ont poursuivi leur mue, qui passe souvent par des acquisitions, des cessions et des nouveaux business models. Ainsi, les groupes industriels réinventent leurs achats et adaptent leur production à un monde durable. L'automobile et l'immobilier continuent de souffrir et se transformer mais toutes les sociétés ont poursuivi leur activité M&A. Spécialistes des transactions et de la transformation des groupes, les équipes d'Alvarez & Marsal analysent pour nous les grandes tendances 2024 et à venir.

MdA : Dans un environnement toujours aussi complexe, 60% des sociétés de l'indice (25 sur 40) ont vu leur chiffre d'affaires et leur rentabilité progresser. Qu'est ce que cela vous inspire ?

Alvarez & Marsal : Cela témoigne de la remarquable capacité d'adaptation et de résilience des entreprises du CAC 40. Par exemple, Hermès a connu une croissance de chiffre d'affaires de +13% de 2023 à 2024, pour atteindre 15 milliards d'euros, tandis que Air Liquide a vu son résultat net augmenter de 7.4% de 2023 à 2024, se rapprochant des 3.5 milliards d'euros. Ces sociétés ont su mettre en œuvre des stratégies efficaces pour maintenir et même améliorer leur rentabilité malgré un contexte économique incertain. Cela souligne également l'importance des acquisitions et des cessions stratégiques pour optimiser leurs portefeuilles d'activités et se

concentrer sur les segments ou les géographies les plus rentables.

MdA : La situation des grands groupes reste très contrastée avec des secteurs très impactés par la crise comme le tourisme, le Retail, l'automobile et l'immobilier. De façon plus surprenante, le Luxe et les nouvelles technologies ont également connu un ralentissement..

Alvarez & Marsal : La crise a effectivement eu des impacts variés selon les secteurs. Par exemple, le secteur de l'automobile a vu une baisse de 10% de ses ventes globales, tandis que le secteur immobilier a enregistré une diminution de 11% de ses transactions. Le ralentissement du Luxe et des nouvelles technologies est plus surprenant, mais peut être attribué à des changements dans les comportements des consommateurs et à des cycles d'innovation plus

longs. Cela souligne la nécessité pour ces secteurs de s'adapter rapidement et de diversifier leurs sources de revenus. Il faut également noter que la croissance externe, qui est un levier de croissance majeur dans les nouvelles technologies, sort d'un cycle de transaction très élevé en volume, avec une augmentation substantielle des multiples de valorisation. Il n'est pas surprenant qu'il y ait maintenant une phase d'observation.

MdA : Les entreprises françaises du CAC 40 avaient dégagé à nouveau 140 milliards d'euros de bénéfices cumulés en 2024 . Qu'est ce que cela vous inspire ?

Alvarez & Marsal : Ces résultats impressionnants montrent la capacité des entreprises françaises à générer des bénéfices substantiels malgré un contexte économique difficile. Par exemple, BNPParibas a enregistré un

bénéfice net de près de 12 milliards d'euros, tandis que TotalEnergies a atteint un bénéfice net de 14 milliards d'euros. Cela reflète des stratégies efficaces de gestion des coûts, d'innovation et de diversification des activités. Les entreprises ont su tirer parti des opportunités de marché et optimiser leurs opérations pour maximiser la rentabilité.

MdA : Les banques /Assurance qui composent l'indice ont enregistré des résultats contrastés. SG est en tête du palmarès boursier et connaît une excellente rentabilité malgré l'augmentation des risques, des contraintes réglementaires toujours plus fortes. Quelles sont selon vous les grands défis à venir des banques ?

Alvarez & Marsal : Dans un environnement en constante évolution, de plus en plus régulé et complexe, les banques françaises et européennes font face à de nombreux défis. Les incertitudes macroéconomiques, les tensions géopolitiques et l'accélération technologique rendent leur adaptation indispensable. L'entrée en vigueur de Bâle IV en 2025, avec une phase transitoire jusqu'en 2030, impose des exigences renforcées en fonds propres, ce qui peut restreindre la capacité de financement. Parallèlement, les obligations de conformité, notamment en matière de lutte contre le blanchiment et de protection des données, alourdissent les charges d'exploitation, poussant les banques à surveiller de près leur coefficient d'exploitation (rapport entre les charges et les revenus). Le contexte économique incertain accroît les risques sur les portefeuilles de crédit, tandis que la digitalisation bouleverse les attentes des clients, désormais habitués à des services rapides, accessibles et personnalisés. La concurrence des fintechs et banques en ligne, avec leurs modèles agiles et peu coûteux, accentue cette pression. En parallèle, la cybersécurité devient un enjeu majeur face à la multiplication des menaces et

à la sensibilité des données financières. Les banques doivent également intégrer les enjeux climatiques et ESG dans leur stratégie, en adaptant leur politique de financement et leur gestion des risques à des critères de durabilité de plus en plus stricts. Dans ce contexte, le modèle économique des banques traditionnelles est remis en question : les marges sont sous pression et la diversification des revenus devient essentielle. Seules les institutions capables d'innover, de contenir leurs coûts et de gérer efficacement les risques resteront compétitives. Concernant la Société Générale, portée par la dynamique impulsée par Slawomir Krupa, la banque affiche en 2024 un résultat net en hausse de 69 % par rapport à 2023, dépassant ses objectifs. Cette performance repose sur une progression de la marge d'intérêt en France et sur les bons résultats de la Banque de Grande Clientèle. Grâce à une gestion rigoureuse, le coefficient d'exploitation s'établit à 69 %, en dessous de la cible de 71 %. Le coût du risque reste bas, traduisant une bonne maîtrise des risques, et le ratio CET1 atteint 13,3 %, au-dessus des exigences réglementaires, un atout solide pour aborder la transition vers Bâle IV. Les banques font face à plusieurs défis majeurs, notamment la gestion des risques accrus liés à l'incertitude économique et aux nouvelles régulations. Par exemple, Société Générale a réussi à maintenir une rentabilité de 7% malgré une augmentation des risques et des contraintes réglementaires. Les autres défis incluent l'adaptation aux évolutions technologiques, notamment la digitalisation des services financiers, la nécessité de maintenir la rentabilité tout en répondant aux exigences de conformité et de transparence, et la gestion de la concurrence accrue des fintechs et des nouveaux entrants sur le marché.

MdA : Les précédents exercices ont consacré le M&A transformation, avec des cessions d'actifs non

stratégiques et des acquisitions ciblées. Dans quelle mesure, l'environnement économique et politique international (droits de douane) ralentit cette tendance de fond ?

Alvarez & Marsal : L'environnement économique et politique international, notamment les droits de douane, peut effectivement ralentir les activités de M&A en augmentant les coûts et les incertitudes liées aux transactions transfrontalières. Cependant, les entreprises continuent de voir le M&A comme un levier stratégique essentiel pour se repositionner et se renforcer sur leurs marchés clés. Par exemple, en 2024, les entreprises du CAC 40 ont réalisé des acquisitions totalisant entre 45 et 50 milliards d'euros, malgré les défis externes. Les cessions d'actifs non stratégiques et les acquisitions ciblées restent des outils importants pour optimiser les portefeuilles et saisir les opportunités de croissance. Le M&A continuera de répondre à trois impératifs stratégiques pour ces grands groupes : Allouer le capital de la manière la plus pertinente possible, Permettre aux groupes de se transformer en acquérant des technologies et des compétences, et Gérer leur risques opérationnels (s'implanter plus facilement sur un nouveau marché, freiner le développement d'un concurrent, sécuriser des chaînes d'approvisionnement,). Le contexte actuel appelle dans tous les cas la nécessité d'une exécution parfaite des processus d'acquisitions, tant dans la phase de due diligence que dans la phase d'intégration.

Alvarez & Marsal aide ses clients à naviguer dans cet environnement complexe grâce à notre expertise en conseil en transactions. Nous fournissons des services intégrés de due diligence financière, opérationnelle, commerciale et comptable pour aider nos clients à prendre des décisions d'investissement éclairées et à améliorer la performance de leurs actifs. ■

LE TRACK-RECORD DES ÉQUIPES



JONATHAN GIBBONS

→ Jonathan Gibbons est Managing Director chez Alvarez & Marsal's Transaction Advisory Group à Paris. Avec plus de 25 ans d'expérience, M. Gibbons se spécialise dans les engagements de Transaction Services. Il possède une vaste expérience des missions de due diligence à la vente et à l'achat et a travaillé sur plus de 200 transactions signées, tant en France qu'au Royaume-Uni, en Europe, en Amérique du Nord et en Asie. M. Gibbons se spécialise dans le travail pour des groupes de capital-investissement qui investissent dans des opérations à grande, moyenne et petite capitalisation, ainsi que dans le service aux grandes entreprises internationales.



GUILLAUME MARTINEZ

→ Guillaume Martinez est Managing Director chez Alvarez & Marsal en charge de l'équipe Corporate Transformation Services. Avec plus de 25 ans d'expérience dans les services professionnels, Guillaume est spécialisé dans les projets de M&A Transformation pour les grands groupes, dans une variété de secteurs incluant Hospitality, Aerospace & Defence, et Medias. Guillaume intervient notamment en pre-Deal, Carve-Out, PMI, ainsi que les projets de Large Scale Transformation.



CÉDRIC ZANA

→ Cédric Zana est Managing Director au sein du département Transaction Advisory Group d'Alvarez & Marsal à Paris. Il possède près de 20 ans d'expérience (dont 5 ans aux Etats-Unis), dans le conseil en transaction pour le compte de clients Corporate et Private Equity. M. Zana est spécialisé en due diligence financière et dispose d'une expertise sur l'ensemble des aspects financiers relatifs à l'exécution d'une opération de fusion-acquisition (buy-side, sell-side), incluant la revue de SPA et l'analyse des mécanismes d'ajustement de prix. M. Zana a réalisé plus de 150 projets M&A en France et à l'international, dont plusieurs opérations de type carve-out, dans des secteurs variés (Technology, Media, Aerospace, Infrastructure, Industrie, Consumer, Services).



LOUIS DARRIEUS

→ Louis Darrieus est Managing Director chez Alvarez & Marsal dans l'équipe Transaction Advisory Group à Paris. Il dirige l'équipe spécialisée dans les Services Financiers. Mr. Darrieus a plus de quatorze années d'expériences dans les services professionnels, ayant travaillé en audit, M&A et près de onze ans en Transaction Services, aussi bien pour des clients corporate que Private Equity. Il a travaillé sur de nombreuses missions à l'achat et à la vente, sur des projets de due diligence financière, des mandats de M&A, de la modélisation et du conseil en SPA (contrat d'achat-vente). Il a conseillé des clients sur plus de 180 projets.



MIKE ELEDJAM

→ Mike Eledjam est Managing Director chez Alvarez & Marsal Transaction Advisory Group à Paris. Il est spécialisé en due diligence financière. Fort de plus de 22 ans d'expérience en due diligence et en audit, M. Eledjam a travaillé sur plus de 150 transactions pour des clients corporate et private equity dans un large éventail de secteurs, avec une attention particulière aux médias, à la technologie, à la consommation et à l'industrie. Parmi les missions notables de due diligence financière de M. Eledjam, on peut citer : la gestion de l'ouverture du capital d'European Digital Group, soutenu par Montefiore et Latour Capital ; l'accompagnement de l'acquisition de Leonine par Mediawan, suivie d'un refinancement du groupe ; et la conduite de la cession de la division polyamide de Solvay à BASF.



GHISLAIN DE SEZE

→ Ghislain de Seze est Managing Director chez Alvarez & Marsal Transaction Advisory Group à Paris. Spécialisé dans les missions de services transactionnels, il accompagne les groupes de capital-investissement investissant dans des transactions de grande, moyenne et petite capitalisation, ainsi que les grandes entreprises à vocation internationale. Fort de plus de 20 ans d'expérience, M. de Seze a participé à plus de 200 transactions en France, en Europe, en Amérique du Nord, en Afrique et en Asie. Il a accompagné stratégiquement des groupes d'entreprises dans leur développement et réalisé de multiples due diligences d'acquisition dans le cadre de build-ups.