

NG FINANCE

S1 2025 – Multiples transactionnels

Etude semestriel sur l'évolution des multiples Small & Mid Capitalisation du S1 2022 au S1 2025.

Octobre 2025

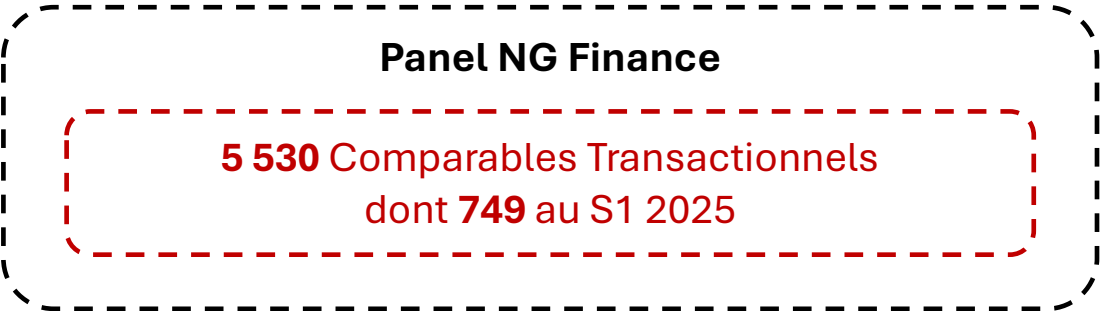
Evolution des multiples transactionnels (5-500m€ de CA)

Avant-Propos

Ce rapport présente l’analyse de l’évolution des ratios **EV/CA** et **EV/EBITDA** des entreprises small à mid-cap (5-500 M€ de CA) en Europe dans un panel de 8 secteurs du S1 2022 au S1 2025.

L’étude s’appuie sur des bases de données qui regroupent des informations financières et qualitatives relatives à des transactions (achat, cession, fusion).

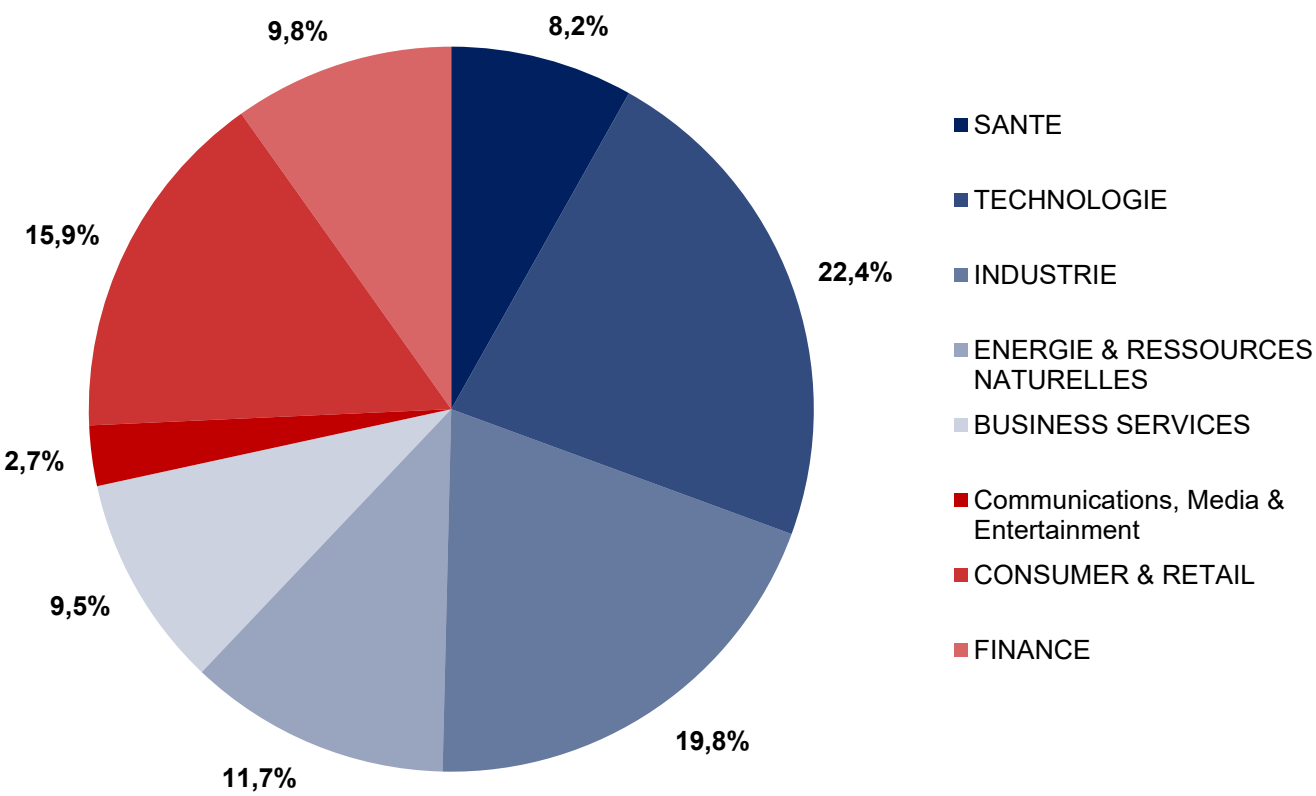
Notre approche par les **comparables transactionnels** a pour objectif d’analyser les tendances et dynamiques du marché grâce à une analyse de transactions représentatives de leur secteur.



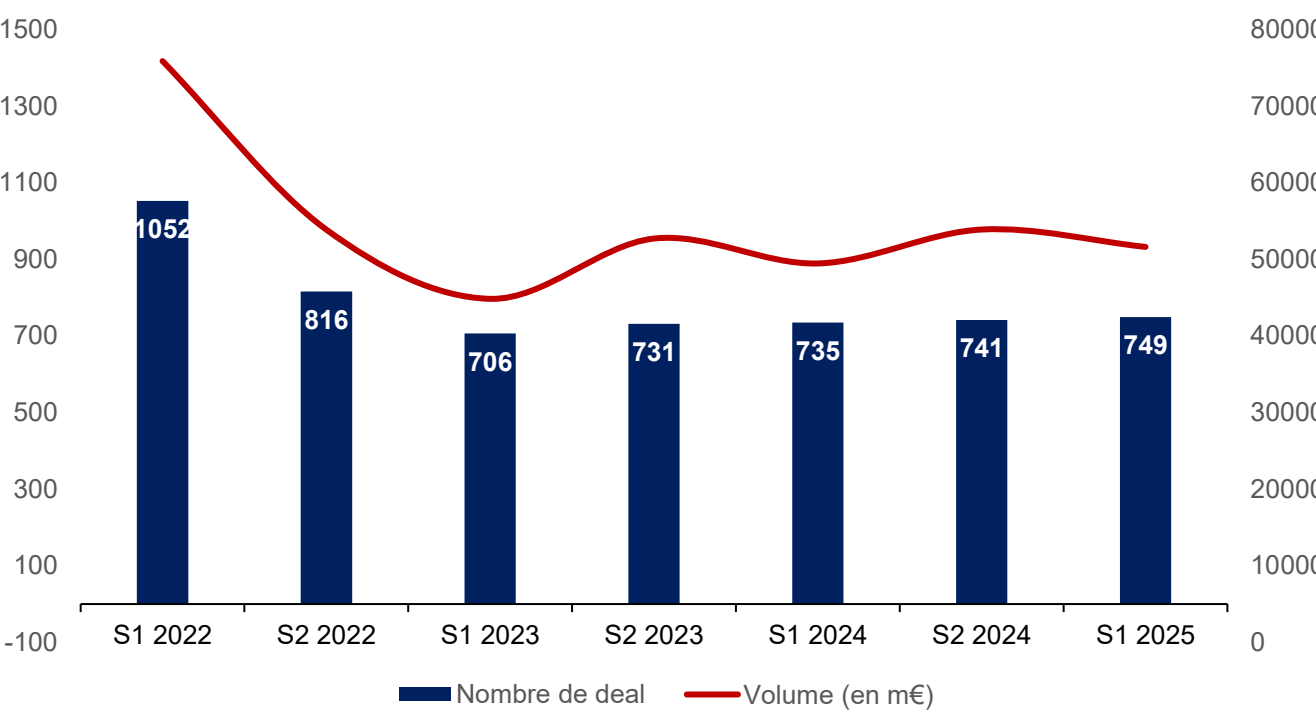
EV/EBITDA médian par secteur au S1 2025

Santé 14,27x	Technologie 10,16x	Industrie 7,38x
Energie & Ressources Naturelles 7,00x	 NG FINANCE EXPERTS & CONSEILS	Business Services 9,09x
Communication, Media & Entertainment 9,14x		Finance 7,00x
Consumer & Retail 9,29x		

Répartition sectorielle des comparables



Evolution du volume de transaction entre S1 2022 et S1 2025



Secteur Santé

Le secteur de la Santé conserve au S1 2025 des niveaux de valorisation élevés malgré un ralentissement de l'activité.

Au S1 2025, les multiples transactionnels se situent à **14,27x EV/EBITDA** et **2,44x EV/CA**. Après une contraction amorcée en 2023, le marché montre un léger rebond au premier semestre 2025.

Le volume global atteint 6,3 milliards d'euros pour 59 transactions, confirmant la résilience du secteur, soutenue par la demande structurelle en biotechnologies et en équipements médicaux. La santé demeure l'un des secteurs les plus attractifs du mid-market européen.

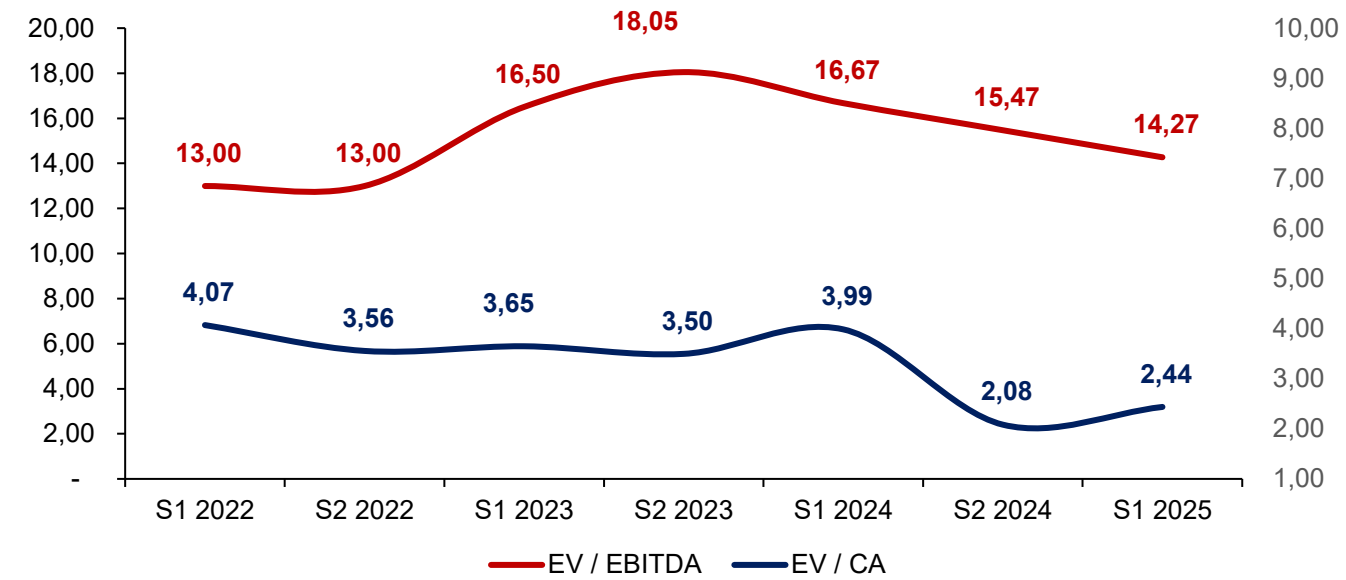
Multiples S1 2025

Valeur d'entreprise		Valeur d'entreprise	
Chiffre d'affaires	2,44x	EBITDA	14,27x

Exemples récents de transactions du secteur

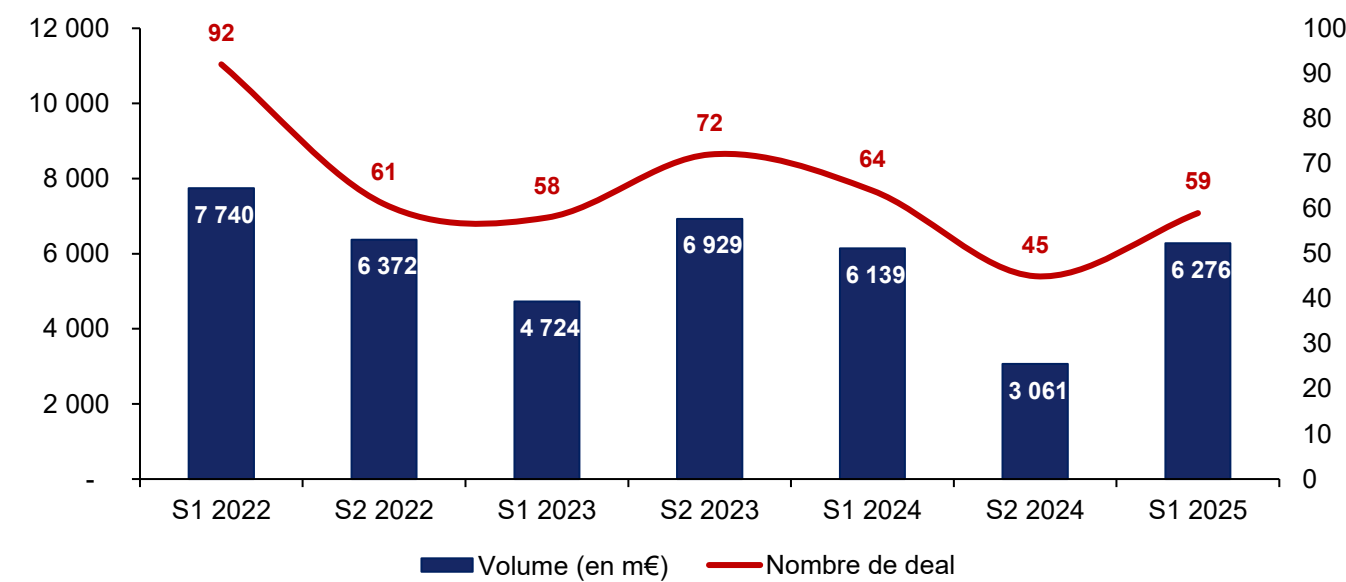
Entreprise ciblée	Pays	Date	EV/CA	EV/EBITDA
Innate Pharma SA	FR	23/04/25	6,34x	n.a.
PharmaSGP	DE	10/06/25	3,16x	10,34x
Amplitude Surgical SA	FR	11/03/25	3,66x	16,73x
NIOX Group	UK	20/03/25	8,36x	34,34x
Summit Veterinary	UK	24/03/2025	6,16x	16,67x

Évolution des multiples médians



Le multiple EV/EBITDA décroît pour le troisième semestre consécutif, tout en se maintenant à un niveau supérieur à celui de 2022.

Évolution du volume de transactions



Le léger redressement observé au S1 2025 illustre une reprise portée par des transactions à forte valorisation.

Secteur Industrie

Le secteur industriel poursuit son redressement en S1 2025 après deux années de contraction.

Les multiples remontent à **7,38x** sur la base de **l'EV/EBITDA**, confirmant la stabilisation des marges et la normalisation des coûts énergétiques. **L'EV/CA** médian s'établit à **0,93x**, traduisant une amélioration de la perception des investisseurs quant à la capacité de génération de cash-flow des industriels.

Le volume total des transactions avoisine **9,8 milliards d'euros**, démontrant une stabilité par rapport au S2 2024, bien que le nombre ait augmenté en volume.

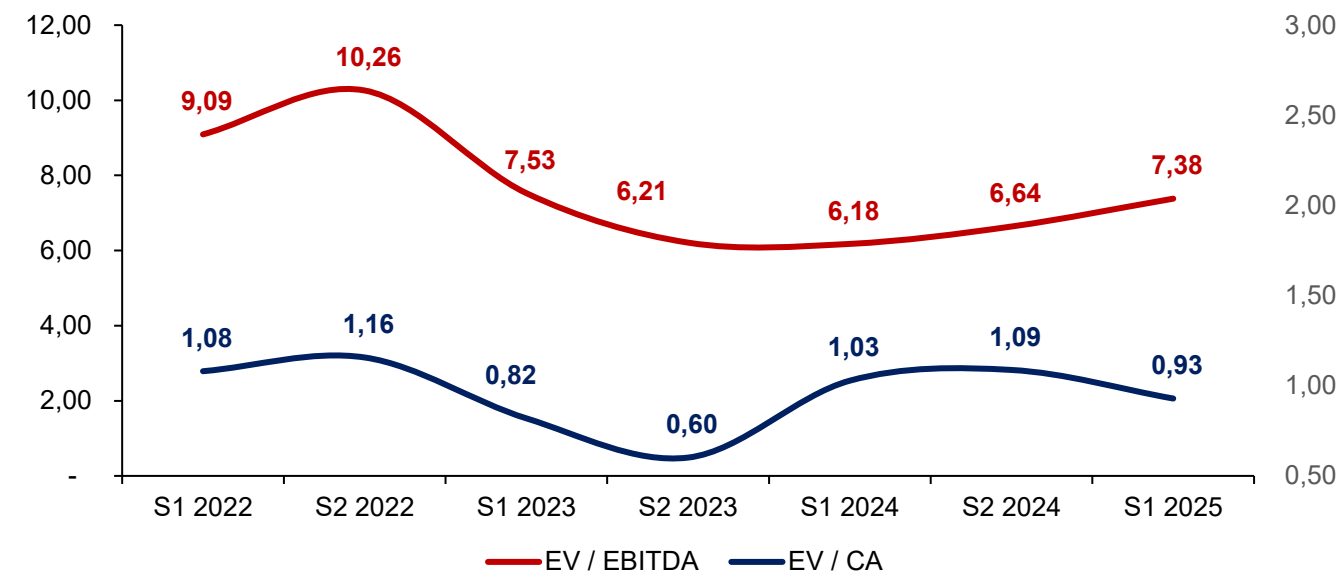
Multiples S1 2025

Valeur d'entreprise		Valeur d'entreprise	
Chiffre d'affaires	0,93x	EBITDA	7,38x

Exemple de transactions du secteur

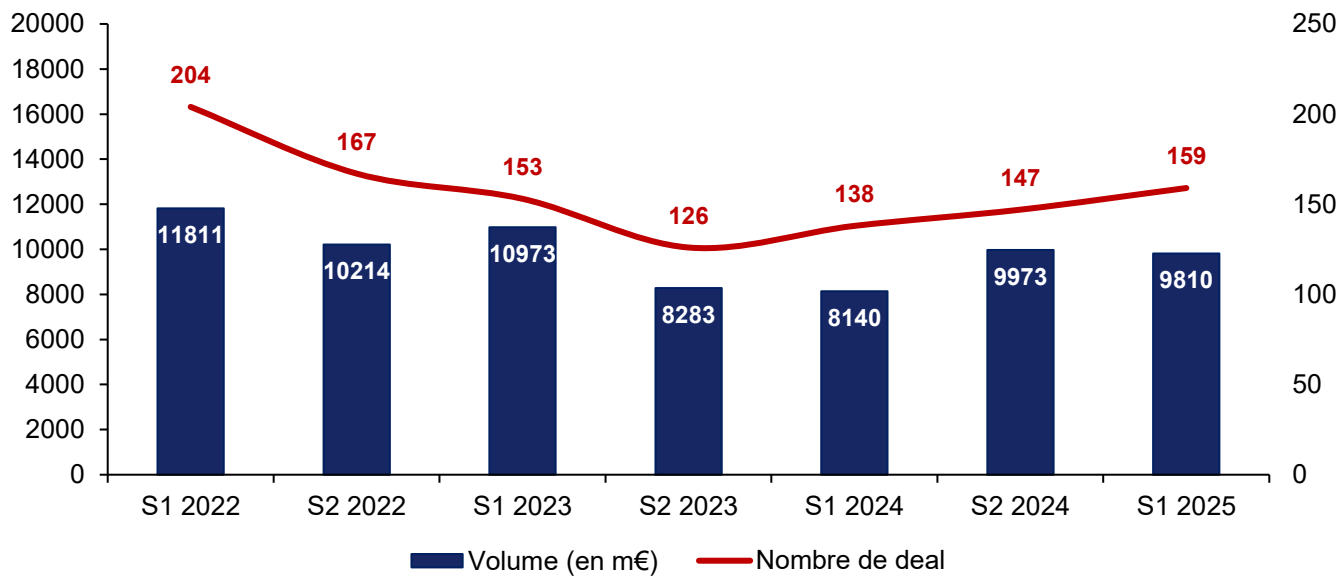
Entreprise ciblée	Pays	Date	EV/CA	EV/EBITDA
Ognibene Power	IT	25/06/25	0,64x	6,67x
Renold PLC	UK	20/05/25	1,12x	7,26x
Kinovo	UK	12/05/25	0,96x	8,16x
Matro NV	BE	07/04/25	1,52x	7,68x
Westag AG	DE	20/03/25	0,57x	8,14x
Bifire	IT	13/03/25	1,29x	6,53x

Évolution des multiples médian



Le multiple EV/EBITDA repart à la hausse après deux années de baisse, tandis que l'EV/CA se maintient sur des niveaux similaires à 2022

Évolution du volume de transactions



Avec **9,81 milliards d'euros** de volume et **159 transactions**, le secteur retrouve un niveau d'activité solide, porté par une demande industrielle renouvelée.

Secteur Technologique

Le secteur technologique poursuit S1 2025 sa phase d'ajustement, avec des valorisations plus rationnelles.

Au S1 2025, les multiples atteignent **10,16x EV/EBITDA** et **1,47x EV/CA**, traduisant une stabilisation après un dernier pic marqué au S1 2024. Les valorisations se maintiennent ainsi sur des niveaux solides, reflétant la capacité des acteurs du secteur à ajuster leurs coûts et à préserver leurs marges dans un contexte de rationalisation.

Le marché demeure actif avec **154 transactions** pour un volume global de **8,48 milliards d'euros**, avec stabilité des volumes et des montants.

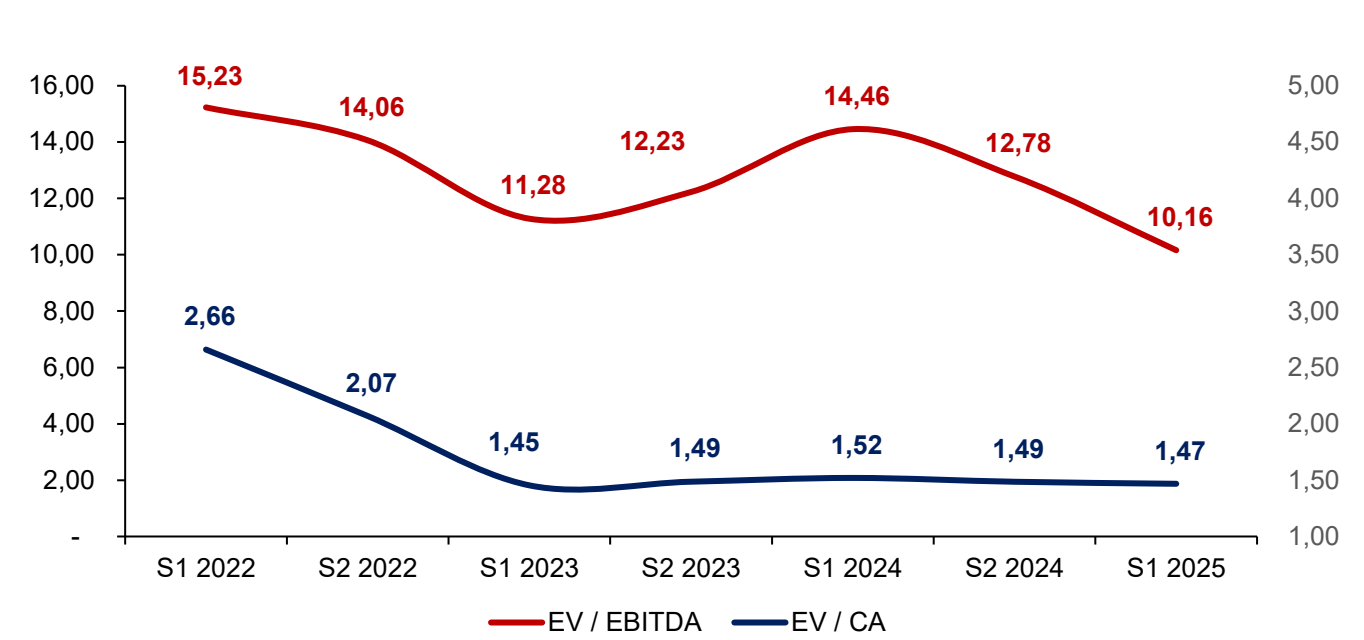
Multiples S1 2025

Valeur d'entreprise		Valeur d'entreprise	
Chiffre d'affaires	1,47x	EBITDA	10,16x

Exemple de transactions du secteur

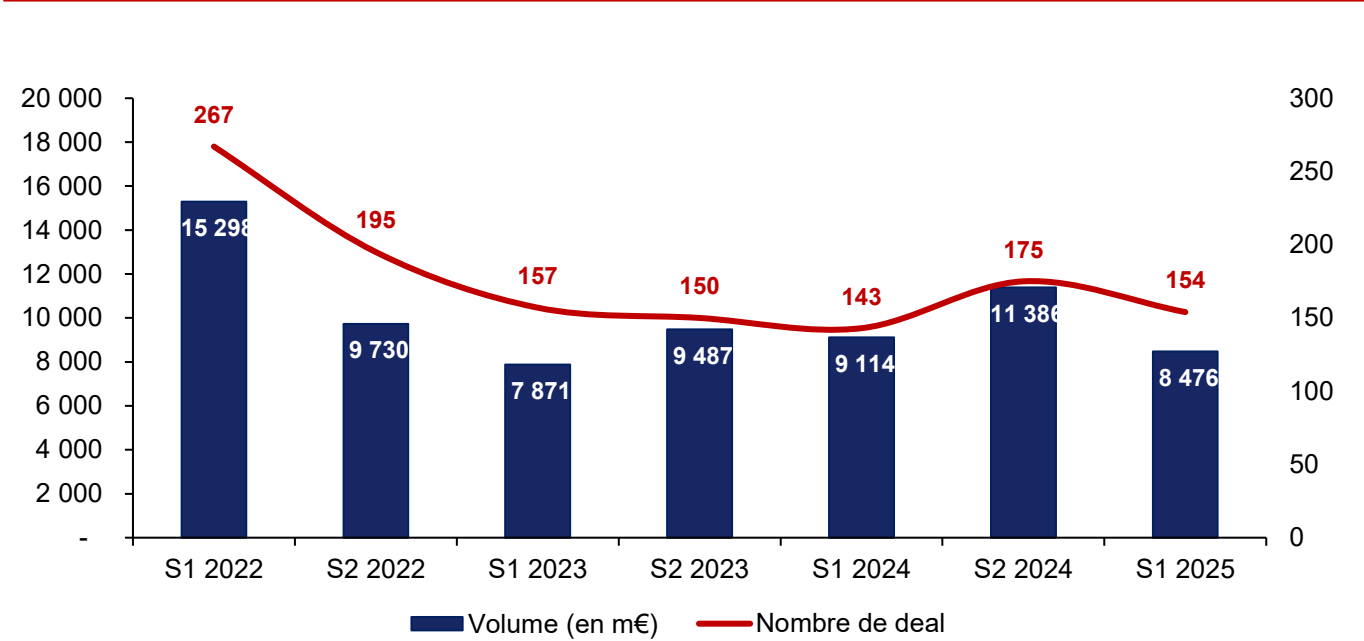
Entreprise ciblée	Pays	Date	EV/CA	EV/EBITDA
Awardit AB	SE	05/05/25	0,73x	10,16x
Kuba Norge	NO	05/05/25	1,78x	14,60x
Codemille	SE	03/03/25	3,05x	12,86x
Claranet Portugal Telecomunicacoes	PT	27/01/25	0,74x	9,87x
Goss	UK	30/05/25	2,53x	17,63x
VOQUZ Labs	DE	28/03/25	2,67x	16,12x

Évolution des multiples



Le multiple EV/EBITDA décroît pour le troisième semestre consécutif, atteignant ainsi un niveau historiquement bas à 10,16x pour l'EV/EBITDA.

Évolution du volume de transactions



Le nombre de transactions du secteur technologique diminue, passant d'un volume de 175 au S2 2024 à 154 au S1 2025 marqué également par une baisse des volumes.

Secteur Energie & Ressources Naturelles

Les valorisations du secteur Énergie & Ressources Naturelles se maintiennent au S1 2025 à des niveaux historiques.

Notre étude, fondée sur **647 transactions** comparables réalisées entre le S1 2022 et le S1 2025, met en évidence une baisse des multiples **EV/CA** et **EV/EBITDA**, qui s'établissent respectivement à **1,29x** et **7,00x** au S1 2025.

Cette évolution ramène le multiple EV/EBITDA à un niveau équivalent à celui observé au S1 2022, après plusieurs fluctuations successives au cours de la période, d'abord orientées à la baisse puis à la hausse, avant d'aboutir à une phase de stabilisation au premier semestre 2025.

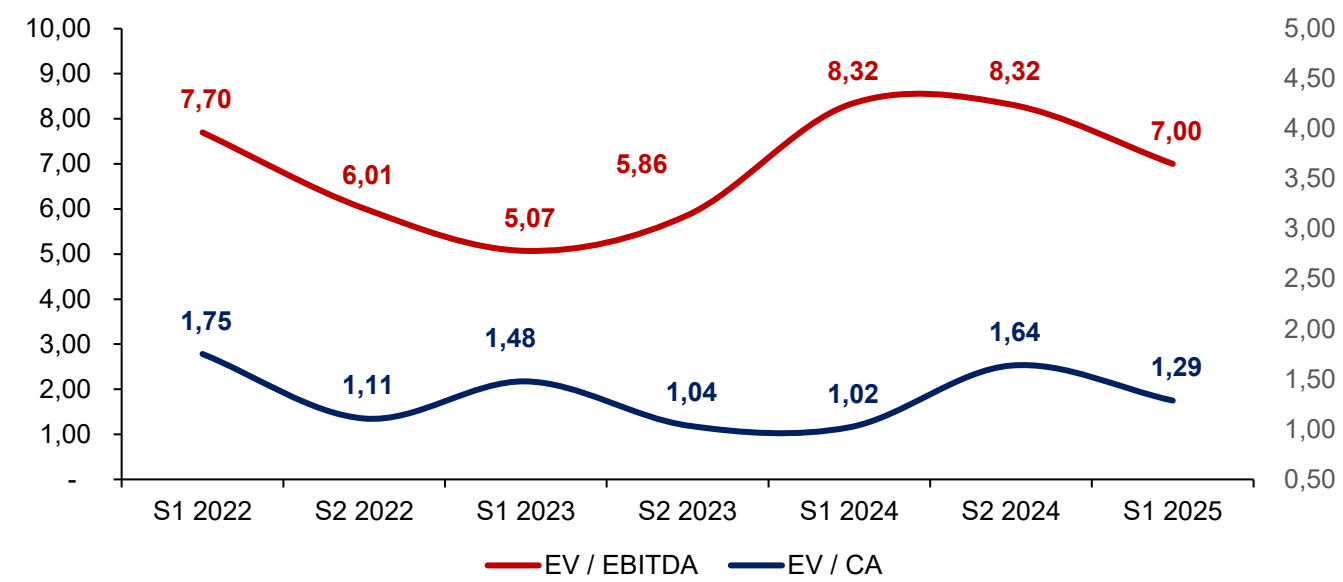
Multiples S1 2025

Valeur d'entreprise		Valeur d'entreprise	
Chiffre d'affaires	1,29x	EBITDA	7,00x

Exemple de transactions du secteur

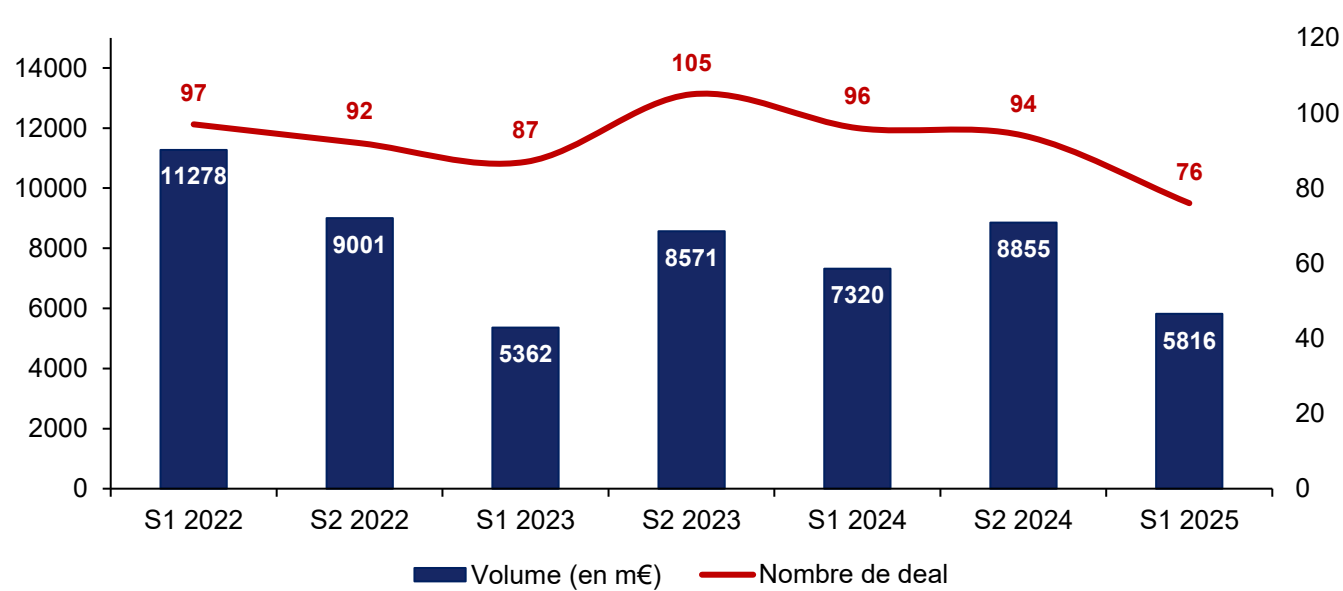
Entreprise ciblée	Pays	Date	EV/CA	EV/EBITDA
Flexible Engineered Solutions	UK	24/06/25	1,59x	7,46x
Raeeman	IT	18/02/25	1,24x	6,84x
ESSO SAF	FR	28/05/25	n.a.	6,08x
Arise AB	SE	23/06/25	4,32x	11,21x

Évolution des multiples



Les multiples se replient jusqu'en 2023, sous l'effet de la normalisation des prix de l'énergie. Leur rebond en 2024 reflète un regain d'investissement dans la transition énergétique. Au S1 2025, ils se stabilisent autour de 7,0x EV/EBITDA;

Évolution du volume de transactions



Le secteur enregistre une baisse significative, tant en volume qu'en nombre de transactions, dans un contexte marqué par une forte incertitude économique liée aux enjeux énergétiques du semestre.

Secteur Business Services

Le secteur des Business Services montre au S1 2025 une solide dynamique et un maintien des valorisations.

Les multiples atteignent **9,09x EV/EBITDA** et **0,97x EV/CA**, confirmant une progression régulière depuis 2023. Le marché reste soutenu par une demande continue en externalisation, conseil et ingénierie, dans un contexte où les entreprises privilégient la flexibilité opérationnelle et la maîtrise des coûts.

L'activité transactionnelle soutenue sur le segment mid-cap, portée par des opérations de consolidation et un intérêt marqué pour les plateformes à revenus récurrents et à forte intensité de capital humain.

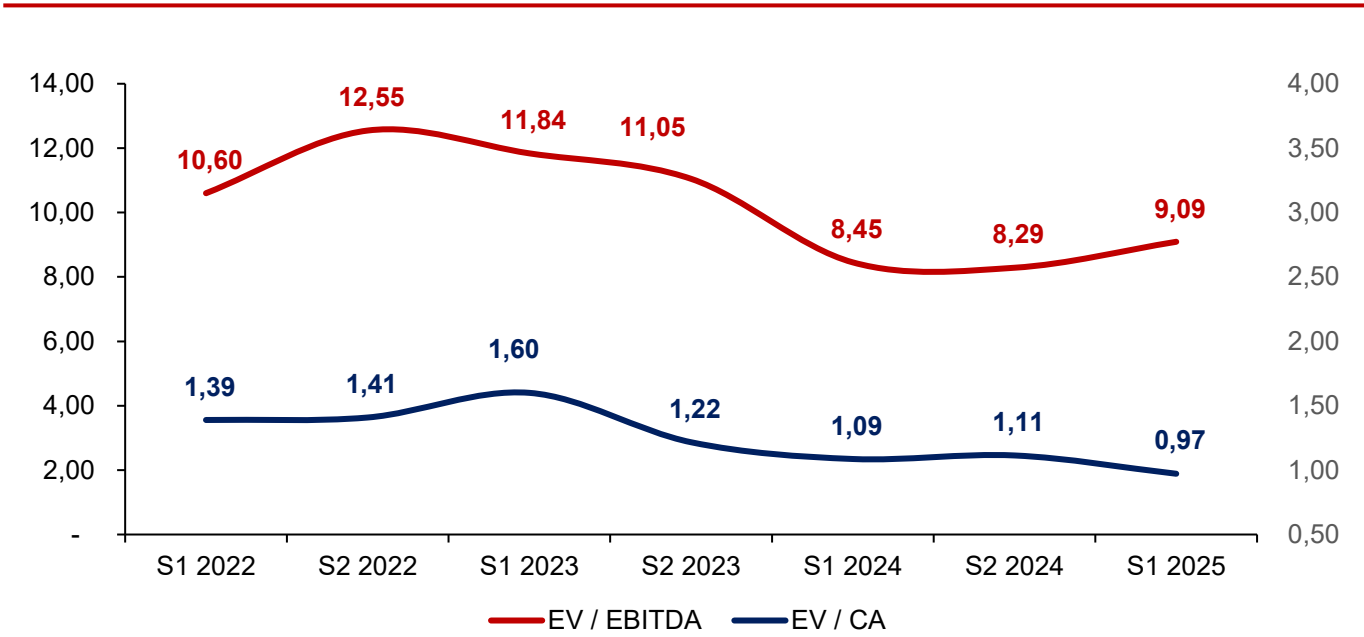
Multiples S1 2025

Valeur d'entreprise		Valeur d'entreprise	
Chiffre d'affaires	0,97x	EBITDA	9,09x

Exemple de transactions du secteur

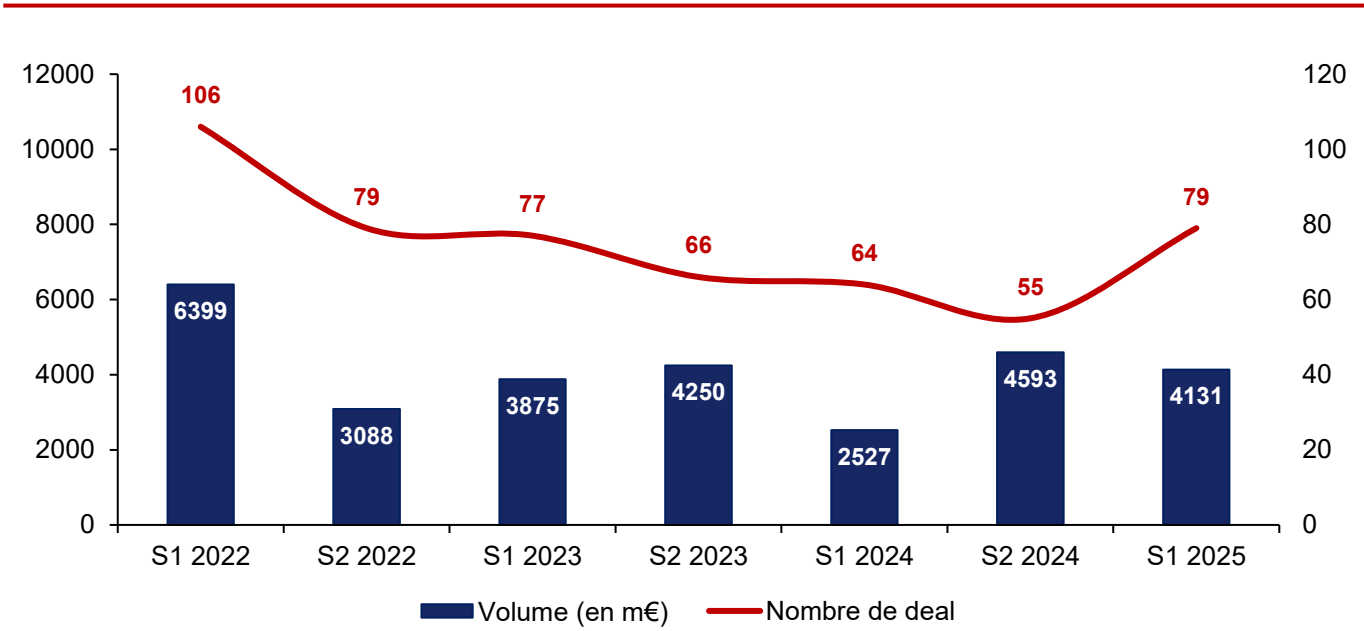
Entreprise ciblée	Pays	Date	EV/CA	EV/EBITDA
Marlowe	UK	05/06/25	0,89x	7,25x
Projektengagemang	SE	04/06/25	0,71x	7,27x
De La Rue	UK	15/04/25	1,28x	11,66x
Validia Asuminen	FI	12/03/25	0,99x	9,76x
Polaris Actuaries & Consultants	UK	03/03/25	3,29x	13,19x

Évolution des multiples



Les multiples EV/CA et EV/EBITDA du secteur des Business Services témoignent d'une bonne résistance au S1 2025, avec une progression du multiple EV/EBITDA malgré une légère contraction du multiple EV/CA.

Évolution du volume de transactions



Avec **79 transactions** pour un volume global de **4,13 milliards d'euros**, le secteur se maintient à un bon niveau d'activité, soutenu par la confiance des investisseurs dans les modèles récurrents.

Secteur Communications, Media, Entertainment

Le secteur Communication, Media & Entertainment enregistre au S1 2025 une troisième baisse consécutive de ses multiples.

Le secteur **Communication, Media & Entertainment** connaît une stabilisation progressive de ses valorisations au S1 2025 après plusieurs semestres de repli. Les multiples **EV/CA** et **EV/EBITDA** s'établissent respectivement à **1,05x** et **9,14x**, traduisant un ralentissement de la baisse observée depuis le début de l'année 2024.

Cette évolution marque une phase d'équilibre après un cycle de correction amorcé à la suite des valorisations exceptionnellement élevées de 2022.

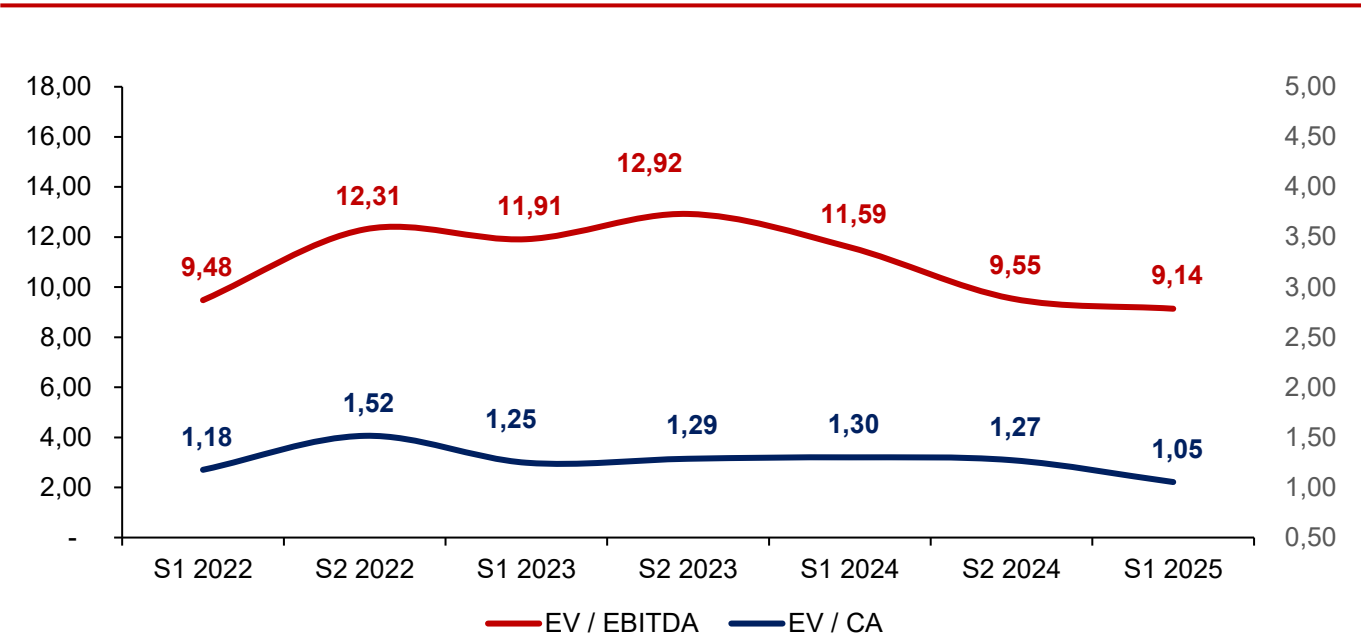
Multiples S1 2025

Valeur d'entreprise		Valeur d'entreprise	
Chiffre d'affaires	1,05x	EBITDA	9,14x

Exemple de transactions du secteur

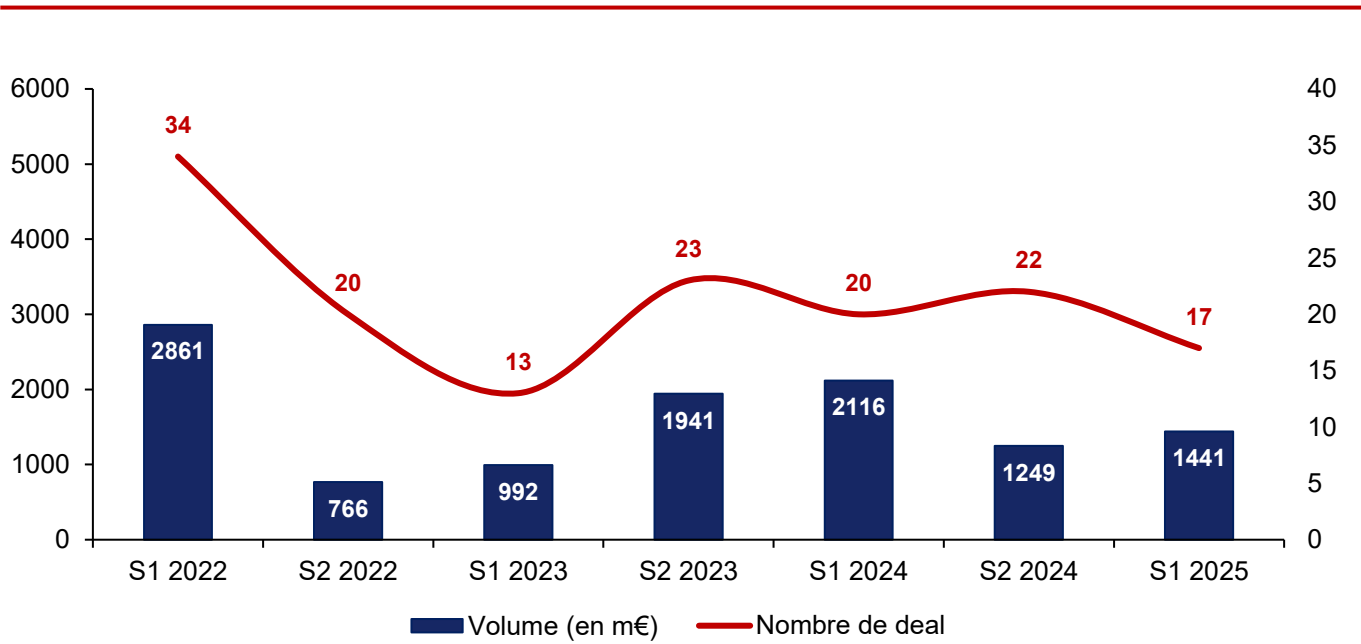
Entreprise ciblée	Pays	Date	EV/CA	EV/EBITDA
Netel	SE	21/05/22	0,37x	5,71x
Roularta Media Group	BE	14/03/25	0,48x	6,11x
Internet Union	PL	20/02/25	4,7x	12,87x
Doro AB	SE	13/01/25	0,69x	8,27x

Évolution des multiples



Les multiples EV/CA et EV/EBITDA du secteur Communication et Media ralentissent leur chute au premier semestre 2025.

Évolution du volume de transactions



L'activité se replie légèrement en nombre de deal, avec **1,44 milliard d'euros** de volume et **17 opérations**, contre **1,25 milliard d'euros** et **22 transactions** au second semestre 2024. Cela s'explique par un marché plus sélectif, centré sur les acteurs présentant des modèles rentables et à forte audience.

Secteur Consumer & Retail

Le secteur Consumer & Retail connaît un rebond marqué des valorisations au S1 2025.

Le secteur **Consumer & Retail** retrouve une dynamique positive au **S1 2025**, après deux années de repli marqué. Les multiples atteignent **9,29x EV/EBITDA** et **1,17x EV/CA**, confirmant une reprise graduelle amorcée en 2024.

Après une phase de contraction entre 2022 et 2023, cette remontée traduit un regain de confiance des investisseurs, soutenu par la reprise de la consommation et la solidité des acteurs bien positionnés sur les segments premium et omnicanaux.

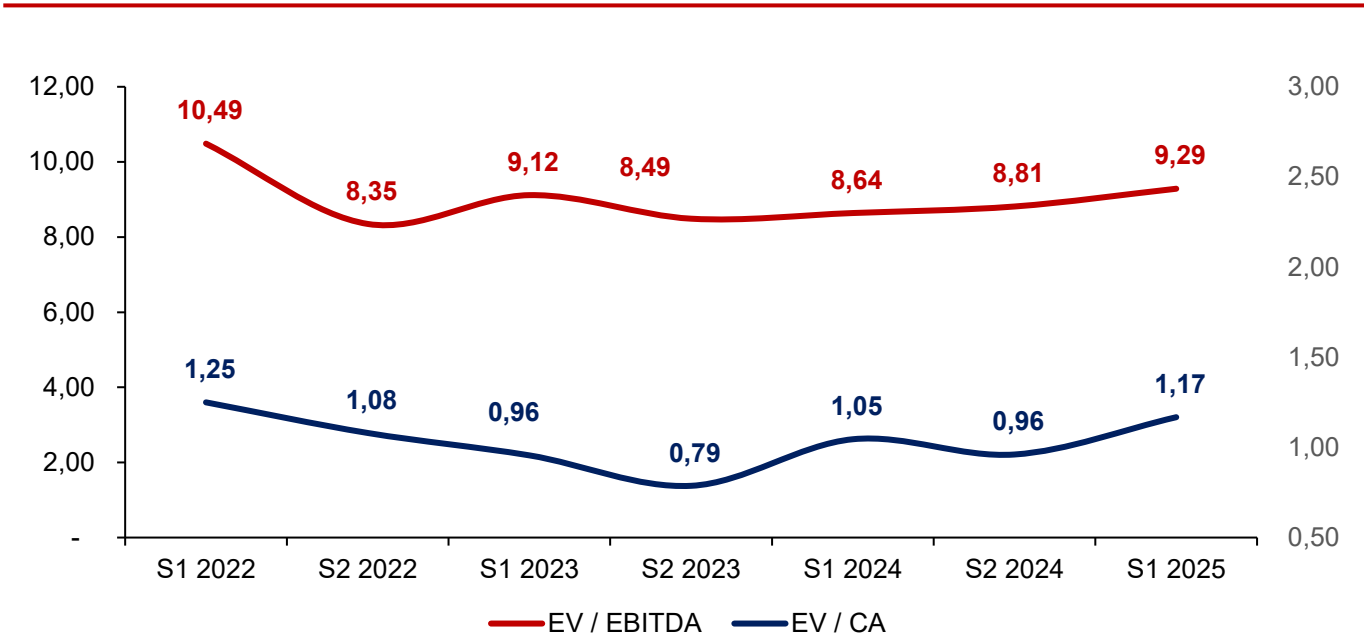
Multiples S1 2025

Valeur d'entreprise		Valeur d'entreprise	
Chiffre d'affaires	1,05x	EBITDA	9,14x

Exemple de transactions du secteur

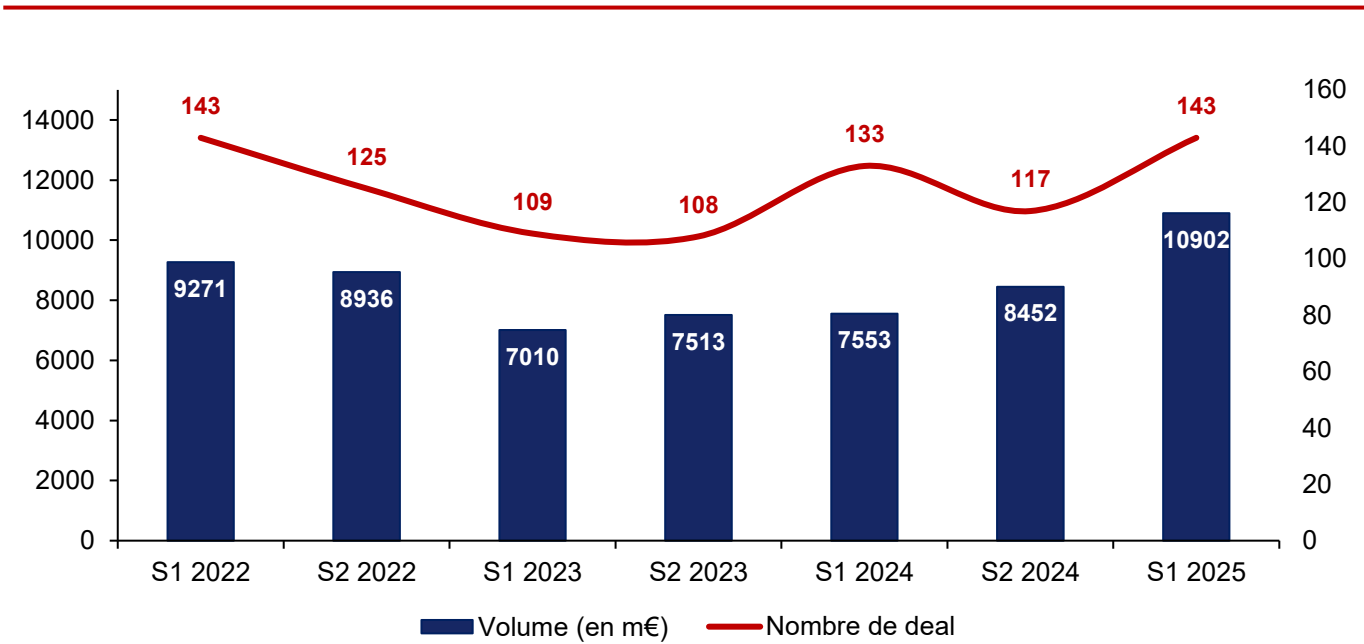
Entreprise ciblée	Pays	Date	EV/CA	EV/EBITDA
Carotex Koncentraty	PL	04/06/25	2,14x	4,33x
smartphoto group	BE	29/04/25	1,14x	9,21x
Bialetti	IT	16/04/25	1,23x	5,87x
Ambala Foods	UK	12/02/25	1,54x	12,51x
Producteurs International	DE	07/03/25	1,21x	9,72x

Évolution des multiples



En recul jusqu'en 2023, les multiples du secteur Consumer & Retail amorcent une phase de redressement dès 2024, confirmée au S1 2025.

Évolution du volume de transactions



L'activité transactionnelle reste soutenue, avec un volume global de **10,9 milliards d'euros** pour **143 opérations**, soit un niveau identique à celui du S1 2022 et en nette hausse par rapport à la fin de 2024.

Secteur Finance (hors banque)

Les valorisations du secteur financier marquent un léger repli au S1 2025, prolongeant la tendance d’ajustement post-2023.

Les multiples atteignent **7,00x EV/EBITDA** et **2,51x EV/CA**, illustrant des trajectoires divergentes : après un **pic du multiple EV/EBITDA à 10,81x en 2023**, les valorisations se sont progressivement repliées, tandis que le multiple **EV/CA poursuit une hausse continue depuis 2023**.

La baisse du multiple EV/EBITDA reflète la pression persistante sur les profits, alors que la revalorisation du chiffre d’affaires témoigne d’une reconnaissance accrue de la solidité des revenus.

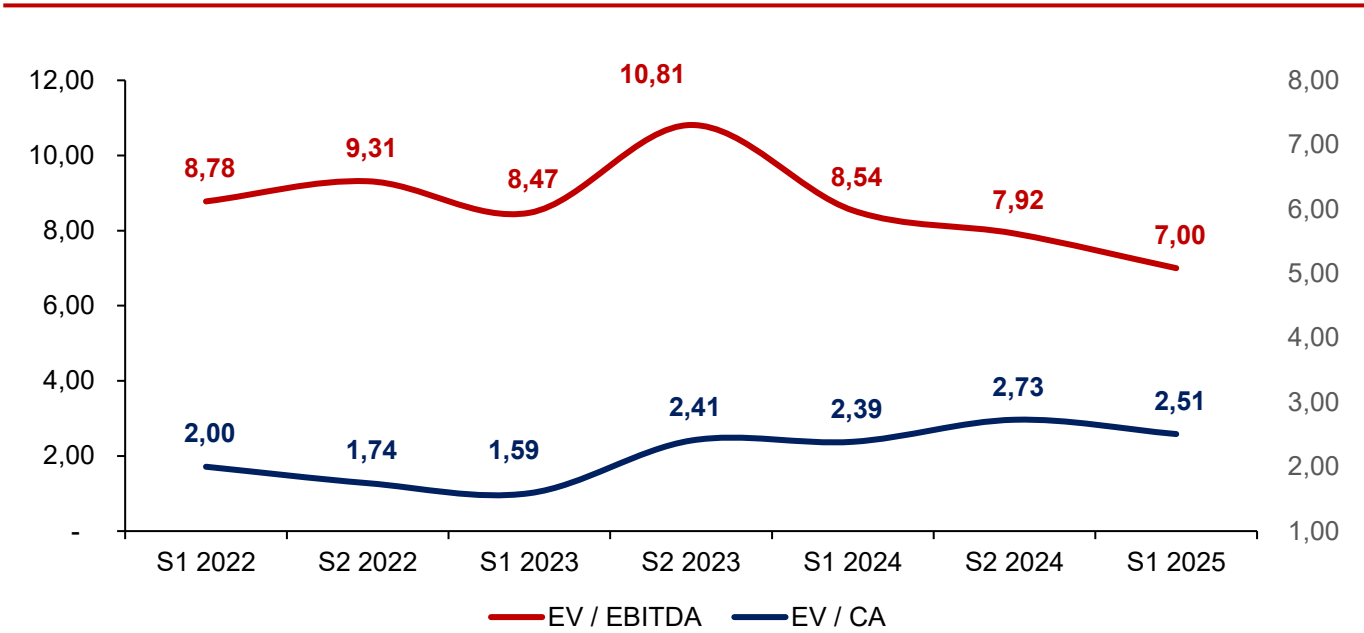
Multiples S1 2025

Valeur d’entreprise		Valeur d’entreprise	
Chiffre d’affaires	2,51x	EBITDA	7,00x

Exemple de transactions du secteur

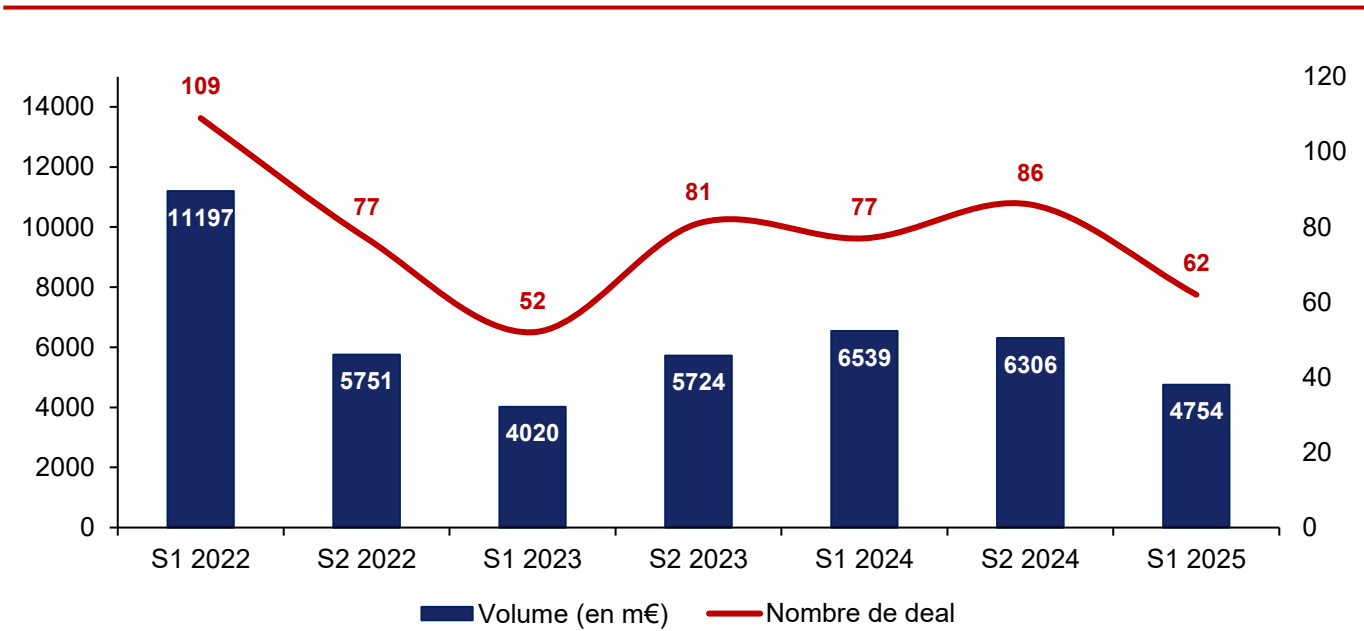
Entreprise ciblée	Pays	Date	EV/CA	EV/EBITDA
One Advisory Group	UK	12/05/25	1,73x	7,38x
Frenkel Topping Group	UK	02/06/25	1,85x	14,02x
HSS Hire	IE	04/02/25	1,00	8,10x
Mittel SpA	IT	08/01/25	0,68x	9,23x

Évolution des multiples



Le multiple EV/EBITDA du secteur financier diminue depuis son pic de 2023, tandis que l’EV/CA poursuit sa progression pour atteindre un plus haut au S1 2025.

Évolution du volume de transactions



L’activité s’inscrit en net repli. Le volume global atteint **4,75 milliards d’euros** pour **62 opérations**, contre **6,3 milliards d’euros** et **86 transactions** au S2 2024. Cette contraction témoigne d’un ralentissement des opérations M&A dans un contexte de financement plus contraint et d’incertitude macroéconomique persistante.

Contact



Jacques-Henri Hacquin

Co-fondateur et Associé de **NG Finance**

jhacquin@ngfi.fr
+33 (0)6 09 14 19 74

NG Finance

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

NG FINANCE

