
SEPTEMBRE 2018

L'indice Mid-Market de la zone euro



argos

index

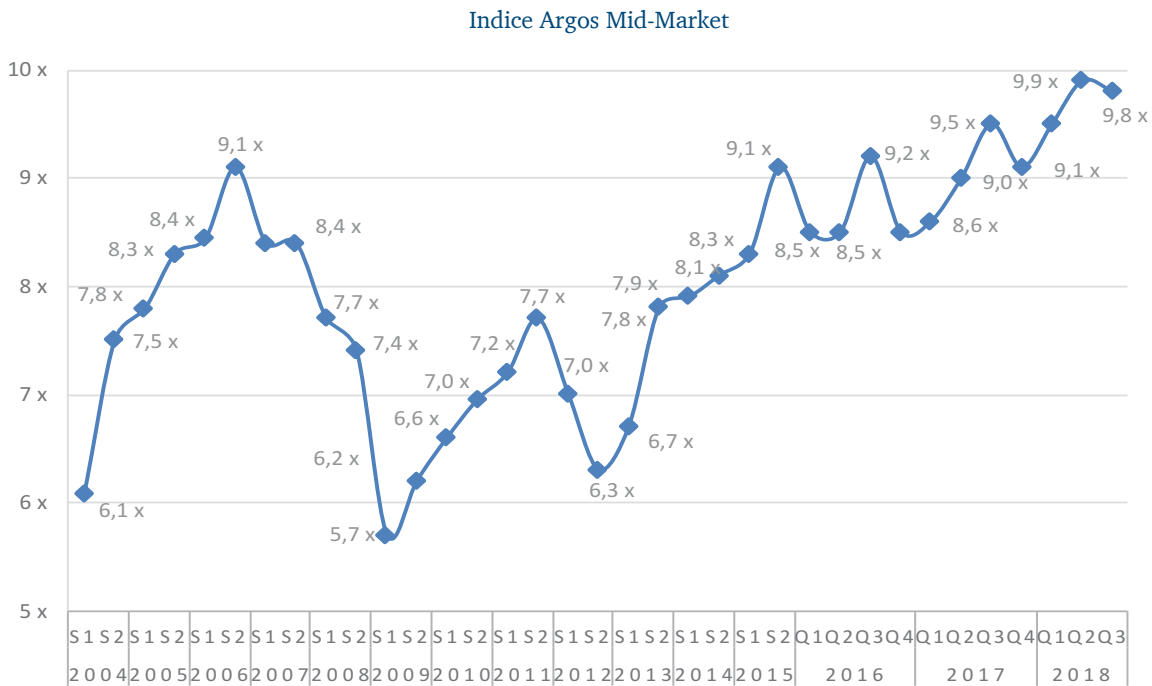
The mid market reference

argos.
wityu

Réalisé par Argos Wityu & Epsilon Research

Evolution de l'indice

► L'Indice se stabilise au 3^e trimestre, avec des signes de retour à la modération pour les fonds



Multiple médian EV/EBITDA sur 6 mois glissants
Source: Argos Mid-Market Index / Epsilon Research

L'Indice Argos Mid-Market se stabilise au 3^e trimestre à 9.8x l'EBITDA, en faible repli après la hausse du 2^e trimestre.

Les prix se maintiennent à un niveau élevé pour les acquéreurs stratégiques à 9.9x l'EBITDA. Ils baissent en revanche pour les fonds de capital-transmission à 9.3x l'EBITDA, contre 9.9x au 2^e trimestre, ce qui reflète la discipline dans les prix à l'achat chez les gérants de fonds européens.

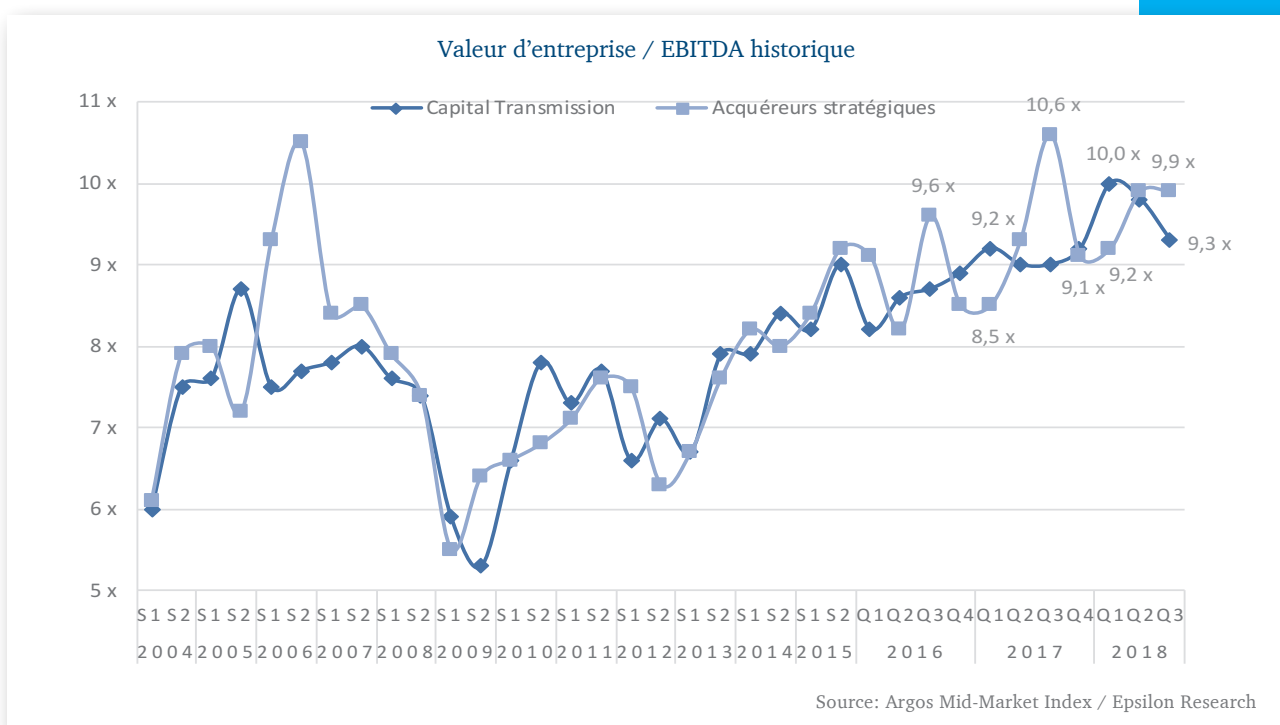
Les prix ont été portés par la reprise de l'activité M&A Mid-Market de la zone euro au 3^e trimestre, qui retrouve son niveau de 2017 après une baisse des volumes en début d'année.

Le contexte d'instabilité politique en Europe et de tensions commerciales internationales n'a pas eu d'impact significatif sur les prix du non coté, alors qu'à l'inverse la valorisation des sociétés cotées du Mid-Market ⁽¹⁾ a baissé de 5% à 9.0x l'EBITDA ce trimestre.

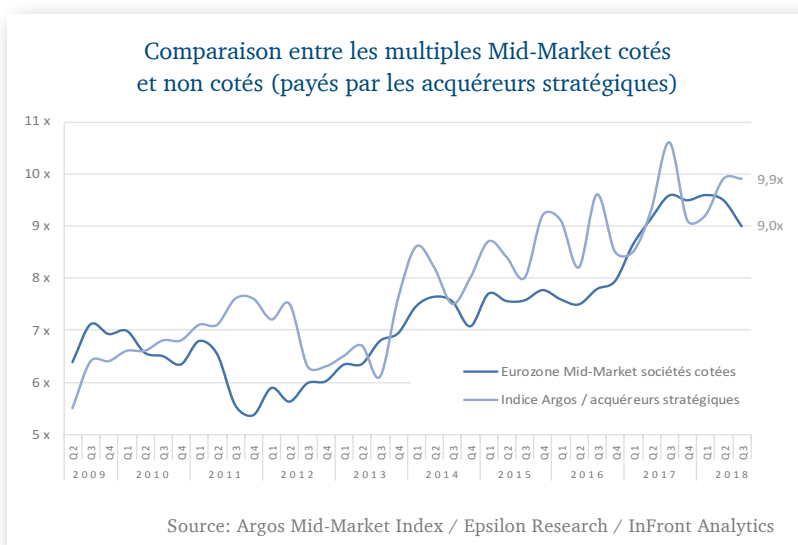
Malgré des prix élevés, le non coté continue d'attirer les investisseurs, comme en témoigne l'augmentation continue des montants levés et du dry powder ⁽²⁾.

Capital-transmission vs acquéreurs stratégiques

- Les prix payés par les acquéreurs stratégiques se maintiennent à des niveaux élevés, quand les fonds font preuve de davantage de modération



Les multiples payés par les acquéreurs stratégiques se maintiennent à un niveau élevé, de 9.9x l'EBITDA au 3^e trimestre. Ils continuent d'être soutenus par les grands groupes cotés, qui ont représenté 68% des acquéreurs stratégiques ce trimestre, et par les acquéreurs étrangers (58%). La baisse des multiples de valorisation des groupes Mid-Market cotés au 3^e trimestre 2018 n'a, à date, pas eu d'effet sur les multiples d'acquisition des cibles non cotées par les acquéreurs stratégiques.



Les prix payés par les fonds baissent de 5% à 9.3x l'EBITDA, mais restent à des niveaux historiquement élevés, dans un volume d'activité toujours soutenu. Cette baisse démontre un souci de discipline, qui se reflète d'ailleurs également dans le niveau de levier moyen qui reste raisonnable (financement en dette à 50% vs. 65% en 2007 ⁽¹⁾, et ce dans un contexte où les taux d'emprunt sont très largement inférieurs aux niveaux de 2007 ⁽²⁾).

Le 4^e trimestre 2018 permettra de confirmer ou d'infirmer cette tendance à la correction de multiples d'acquisition pour les fonds et d'observer si elle se cantonne au Mid-Market ou se ressent également dans le marché large cap ⁽³⁾.

(1) Source: Goldman Sachs / Prequin au 30 juin 2018 pour l'intégralité du marché européen (y compris large cap et hors zone euro)

(2) Taux Euribor-12 mois de -0.158% au 1er octobre 2018 vs. 4.101% au 1er octobre 2007

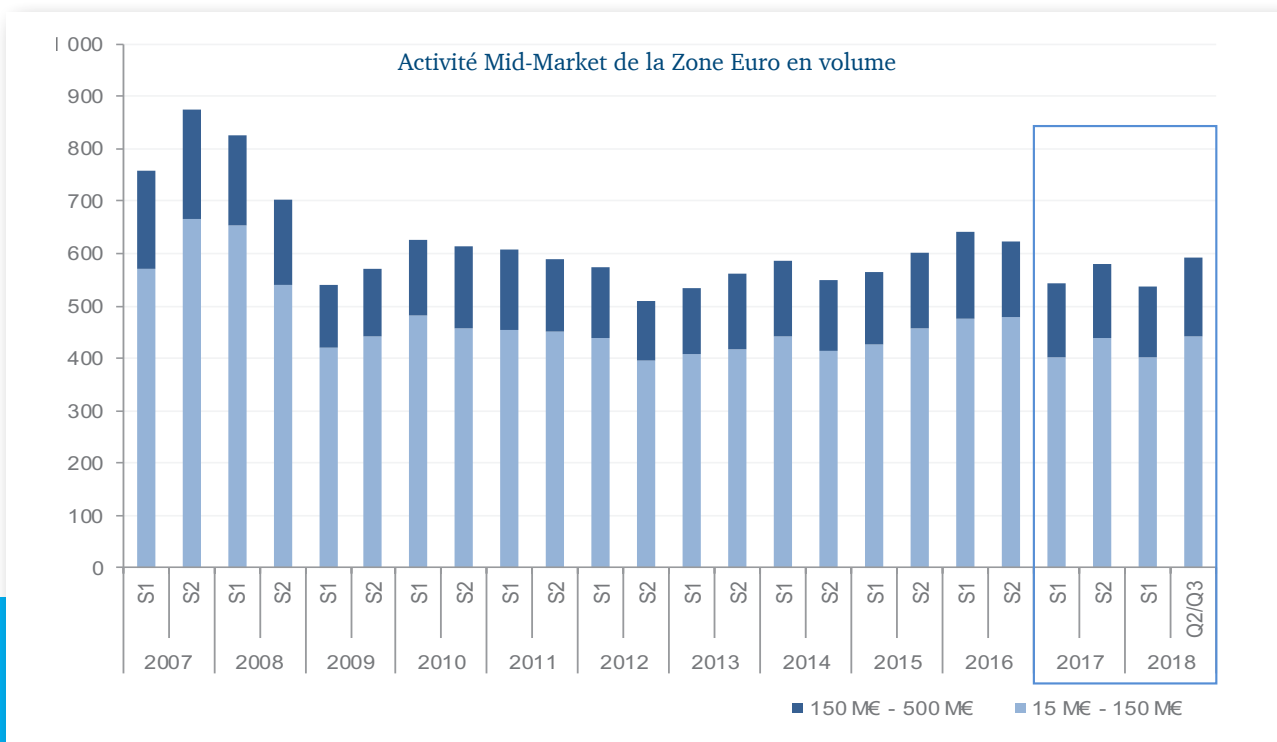
(3) Les données Prequin sont publiées semestriellement. A date, le dernier multiple d'acquisition publié est de 10.2x l'EBITDA sur le 1er semestre 2018 pour les fonds en Europe (avec une surreprésentation du marché large cap), sans signe de fléchissement.

Activité M&A de la zone Euro

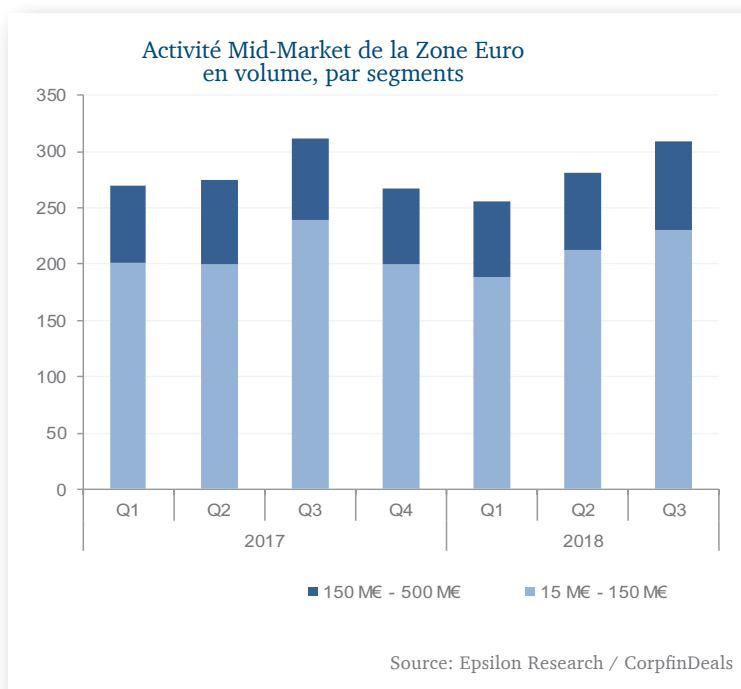
Reprise de l'activité M&A Mid-Market au 3^e trimestre

L'activité M&A Mid-Market de la zone euro poursuit sa progression au 3^e trimestre, de 10% en volume, 13% en valeur par rapport au trimestre précédent pour retrouver, après le repli du début de l'année, son niveau du 3^e trimestre 2017. Sur les 3 premiers trimestres 2018, l'activité est restée stable par rapport à 2017.

Cette reprise s'inscrit dans le cycle haussier du marché M&A global : l'activité en valeur (et non en volume) a augmenté en Europe de 67% à 941Md\$ sur les 3 premiers trimestres ⁽¹⁾, tirée par les grosses opérations (> 5Md\$).



Le marché M&A reste porté par la croissance économique européenne (malgré un ralentissement en 2018) et le maintien de taux d'intérêt long-terme bas (malgré la perspective d'une normalisation de la politique monétaire de la BCE). Les incertitudes politiques et commerciales internationales n'ont, pour l'instant, pas perturbé ce cycle haussier.



(1) Source: Refinitiv

Argos Wityu & Epsilon Research

Argos Wityu est un groupe de capital investissement indépendant établi à Paris, Milan, Francfort, Genève, Luxembourg et Bruxelles.

Depuis sa création en 1989, le groupe a réalisé plus de 75 opérations de MBO et MBI portant sur des entreprises de taille moyenne (chiffre d'affaires de 20 M à 600 M). Ses prises de participations majoritaires sont comprises entre 10 M et 100 M. Avec 960 M sous gestion dédiés à la transmission d'entreprises, son approche d'investissement privilégie la transformation et la croissance des entreprises à l'effet de levier et permet de résoudre des situations complexes.

Notre philosophie se caractérise par une forte proximité avec les équipes dirigeantes, un esprit entrepreneurial et des valeurs de transparence et de grande conscience de responsabilité sociétale.



Contact : Louis GODRON, François BECQUE
Argos Wityu - 112, avenue de Wagram - 75017 Paris
Tél. +33 1 53 67 20 50
<https://argos.wityu.fund>

Epsilon Research a développé la première plateforme en-ligne pour la gestion des opérations M&A non cotées à l'attention des professionnels - conseils M&A, fonds d'investissement, évaluateurs, entreprises.

La Plateforme Epsilon inclut des données, rapports d'analyse, outils logiciels et services indispensables à l'évaluation et à la gestion des investissements dans le non coté :

- (1) EMAT, première base de multiples de transactions européennes, avec les rapports d'analyse de 8.000+ opérations M&A d'une valeur de 1 M à 500 M sur tous secteurs d'activité ;
- (2) Indices et études publiés régulièrement par Epsilon, dont l'Indice Argos ;
- (3) Logiciels Cloud pour la gestion de contacts et projets M&A (« M&A CRM Suite ») ou de projets d'évaluation (comparables, participations des fonds de Private Equity).



Contact : Grégoire BUISSON
Epsilon Research - 7, rue Ambroise Thomas - 75009 Paris
Tél. +33 1 47 70 30 24
www.epsilon-research.com

Méthodologie

L'Indice Argos Mid-Market mesure l'évolution des valorisations des sociétés Mid-Market non cotées de la zone euro. Réalisé par Epsilon Research pour Argos Wityu et publié chaque trimestre, il correspond à la médiane sur 6 mois glissants du multiple EV/EBITDA historique des opérations de fusions-acquisitions Mid-Market de la zone euro.

► Publié depuis décembre 2006, l'Indice Argos Mid-Market est devenu une référence pour les acteurs du non coté.

Sa réalisation repose sur une méthodologie rigoureuse et l'examen individuel approfondi des transactions composant l'échantillon (échantillon disponible sur notre site internet).

L'échantillon de l'Indice est constitué selon les critères suivants :

- Prise de participation majoritaire,
- Cible domiciliée dans un pays de la zone euro,
- Mid-Market (valeur d'equity entre 15 M et 500 M),
- Exclusion des activités spécifiques (services financiers, immobilier, high-tech),
- Existence d'éléments financiers pertinents sur la cible.

argos.
wityu

<https://argos.wityu.fund>

112, avenue de Wagram
75017 Paris
France
+33 1 53 67 20 50

Piazza Diaz 5
20123 Milan
Italie
+39 02 00 660 700

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Francfort
Allemagne
+49 69 5977217 30

118, rue du Rhône
1204 Genève
Suisse
+41 22 849 66 33

Av Louise 331, Boîte 2
1050 Bruxelles
Belgique
+32 2 554 12 40

1-B rue Jean Piret
2350 Luxembourg
Luxembourg
+352 2484 01 60