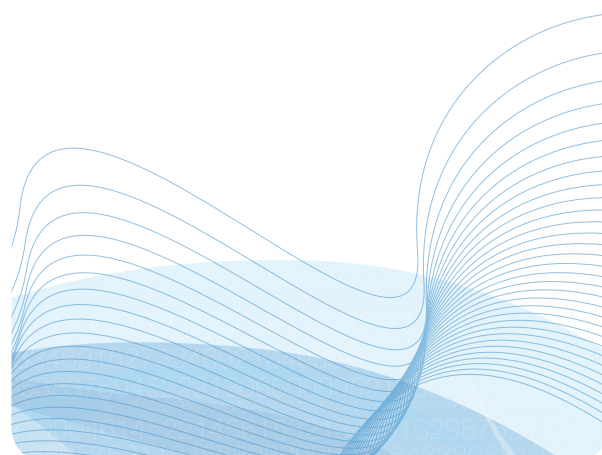


ARGOS MID-MARKET Index H2 2007

L'indice mid-market de la zone euro
The mid-market euro zone index



Réalisé par
Prepared by
Argos Soditic & Epsilon Research

Avril / April 2008

Sommaire

Table of contents

page 4

Évolution de l'indice / Index trend

page 5

Activité M&A de la zone euro / Euro zone M&A trends

page 6

Évolution du LBO / LBO trend

page 7

Acquéreurs stratégiques / Strategic buyers

page 8

Méthodologie / Methodology

pages 9

Analyse de l'échantillon / Sample analysis

page 10

Argos Soditic & Epsilon Research

Évolution de l'indice

Index trend

Première baisse de l'indice après trois années de hausse continue

Après trois années de hausse continue, l'indice Argos Mid-Market a marqué une baisse attendue de 8% par rapport au semestre précédent, pour atteindre 8.3x l'EBITDA, soit son niveau d'il y a 18 mois (Chart 1).

La baisse de l'indice est liée aux premiers effets de la crise de l'été 2007 à partir du 4^e trimestre, qui a entraîné à la fois une contraction de l'offre de crédit, notamment pour le financement des acquisitions, une hausse des primes de risque de marché, et une baisse des anticipations de croissance des entreprises.

L'activité M&A mid-market est cependant restée soutenue au 2^e semestre sur la zone euro, portée par des facteurs structurels (cf. Activité M&A de la zone euro, page 5). La baisse de l'indice est plutôt liée à une modification du comportement des acteurs du mid-market :

- Les multiples payés par les fonds de LBO sont restés remarquablement stables à 7,6x l'EBITDA (cf. Évolution du LBO, page 6);
- Ce sont les acquéreurs industriels qui ont rapidement revu à la baisse leurs multiples d'acquisition à 8,5x l'EBITDA, soit une baisse de 15% par rapport à H1 2007 (cf. Acquéreurs stratégiques, page 7).

Pour H1 2008, les signes d'un ralentissement de l'activité M&A, d'un durcissement des conditions de financement des acquisitions et d'une dégradation de la croissance indiquent que la baisse de l'indice Argos Mid-Market devrait se poursuivre, tant pour les fonds LBO que pour les acquéreurs industriels.

First drop in the index following three years of steady growth

Following three years of steady growth, the Argos Mid-Market index shows an expected decline of 8% compared to the first semester, to 8.3x EBITDA, its level 18 months ago (Chart 1).

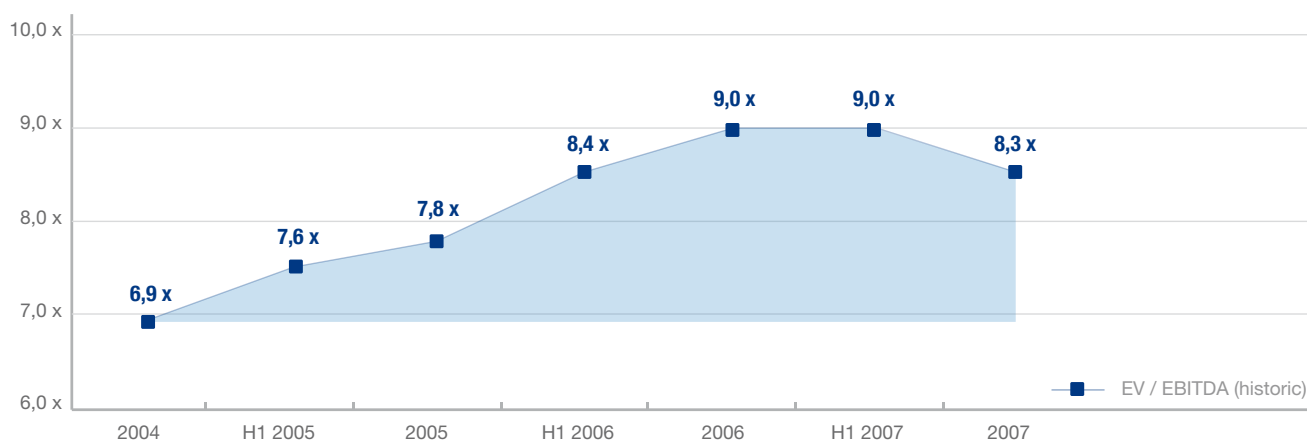
The decline in the index reflects the first effects of the financial crisis that began in summer 2007 and which, starting in the 4th quarter, led to tighter credit conditions, particularly for acquisitions, to a higher market risk premium, and to lower growth expectations for companies.

Mid-market M&A activity, however, remained buoyant in the second half of the year throughout the Euro zone, thanks to structural factors (see Euro zone M&A trends, page 5). The explanation for decline of the index lies mainly in a change of behaviour on the part of mid-market players:

- Multiples paid by LBO funds remained remarkably stable at 7.6x EBITDA (see LBO trend, page 6)
- Strategic buyers, on the other hand, quickly revised downwards the acquisition multiples they were willing to pay, to 8.5x EBITDA, or 15% lower than in H1 2007 (see Strategic buyers, page 7).

For H1 2008, signs of a decline in M&A activity, slower economic growth and tighter credit conditions all point to a continued decline in the Argos Mid-Market index, both for LBO funds and strategic buyers.

Chart 1 : Argos Mid-Market Index 2004 - 2007



Source : Argos Mid-Market Index / Epsilon Research

Activité M&A de la zone euro

Euro zone M&A trends

Une activité mid-market qui reste soutenue en H2 2007 sur la zone euro

L'activité M&A sur la zone euro⁽¹⁾ est restée très élevée sur l'ensemble de l'année 2007, marquant une hausse de 23% en volume et 19% en valeur par rapport à 2006 (Chart 2), et de 10% (en volume comme en valeur) sur H2 par rapport à H1 2007. Elle a marqué un pic en Q3 (Chart 3), avant de baisser au 4^e trimestre (-12%), puis au 1^{er} trimestre 2008 (-18%).

Le marché reste porté par plusieurs facteurs :

- la qualité des résultats et des bilans des entreprises Européennes leur permet de financer leurs acquisitions en cash;
- dans un environnement de faible croissance économique de la zone euro, la stratégie de croissance des entreprises continue de passer par des acquisitions;
- le potentiel de consolidation reste élevé dans de nombreux secteurs d'activité;
- les fonds de LBO restent actifs sur le mid-market (cf. Évolution du LBO, page 6).

L'attractivité du mid-market européen est illustrée par l'évolution des acquisitions cross-border. La hausse continue de l'euro depuis 2002 n'a pas réduit l'intérêt des acheteurs étrangers pour les entreprises de la zone. Leur part de marché⁽²⁾ est restée stable depuis 2004 à 35% (en volume comme en valeur).

La baisse de l'indice Argos Mid-Market H2 2007 n'est donc pas liée à une baisse de l'activité M&A, mais plus à un changement de comportement des acteurs, en particulier des acquéreurs industriels (cf. Acquéreurs stratégiques, page 7).

(1) Définie comme l'acquisition de sociétés ayant leur siège social dans la zone euro. (2) Acquisition des sociétés mid-market de la zone euro dont le prix n'est pas confidentiel.

Strong mid-market activity in H2 2007

M&A activity in the euro zone⁽¹⁾ remained very high throughout 2007, with an increase of 23% in volume and 19% in value compared to 2006 (Chart 2), and 10% in volume and value in H2 compared to H1 2007. Activity reached a peak in Q3 (Chart 3) before declining in the 4th quarter (-12%) and again in the 1st quarter of 2008 (-18%).

The market is supported by several factors:

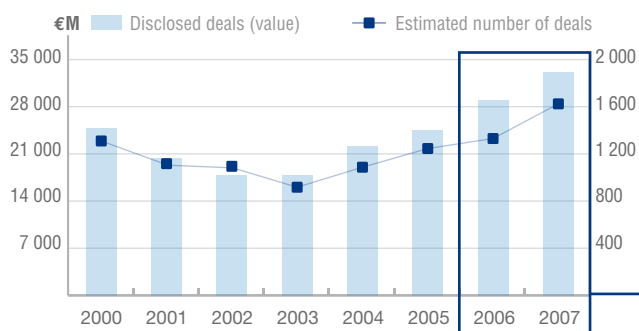
- the quality of earnings and strong balance sheets of European companies, which has allowed them to finance their acquisitions in cash;
- because of weak economic growth throughout the euro zone, companies increasingly depend on acquisitions to fuel their growth strategies;
- the potential for consolidation remains high in a number of industrial areas;
- LBO funds remain active in the mid-market (see LBO trend, page 6).

The attractiveness of the European mid-market is shown by the evolution of cross-border acquisitions. The constant rise of the euro since 2002 has not reduced interest by foreign investors in European companies. Their market share⁽²⁾ has remained stable since 2004 at 35% (in volume and value).

The decline of the Argos Mid-Market index in H2 2007 is thus due not to a lower level of M&A activity, but to a change in the behaviour of market players, especially strategic buyers (see Strategic buyers, page 7).

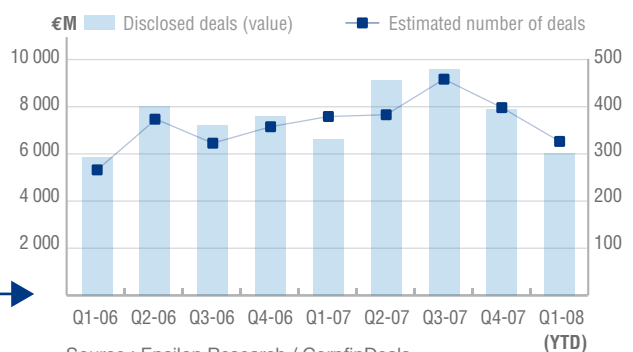
(1) Defined as the acquisition of a company headquartered in the euro zone. (2) Acquisition of mid-market companies in the euro zone for which prices were not confidential.

Chart 2 : Euro Zone M&A Mid-Market Activity - yearly



Source : Epsilon Research / CorpfinaDeals

Chart 3* : Euro Zone M&A Mid-Market Activity - quarterly



Source : Epsilon Research / CorpfinaDeals

* Chart 3 : Estimation Epsilon du nombre de deals mid market, sur la base d'un taux de deals renseignés de 38%.

* Chart 3 : Epsilon estimate of the number of mid-market deals based on a reported deal ratio of 38%.

Évolution du LBO

LBO trend

Stabilité des prix payés par les fonds de LBO mid-market

Les multiples d'acquisition payés par les fonds de LBO sur le mid-market sont restés une fois encore remarquablement stables à 7,6x l'EBITDA (Chart 4).

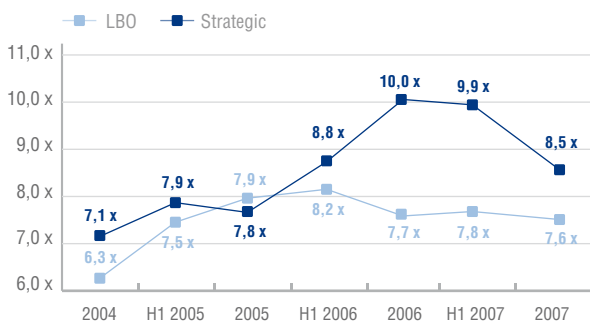
Les fonds de LBO ont bénéficié pendant plusieurs années de conditions exceptionnelles qui, avec la crise du crédit, se sont brusquement dégradées. **Comment dès lors expliquer cette stabilité?** Au-delà de l'inertie du marché (activité M&A restée soutenue en H2 2007 sur la zone euro) et de leur modération passée sur les prix d'acquisitions, plusieurs facteurs expliquent la stabilité des valorisations des LBO mid-market :

- niveaux records des fonds levés par le Capital Investment (Chart 5) et qui restent à investir;
- impact de la crise du sub prime sur les fonds LBO de grande taille qui s'intéressent de plus en plus aux opérations mid-market;
- moindre dépendance des fonds mid-market du levier bancaire : ils continuent à être très actifs malgré des conditions d'accès au crédit plus difficiles;
- les sociétés reprises en LBO, souvent des leaders sur leur marché, sont moins sensibles que la moyenne à un retournement de marché⁽¹⁾.

Dans un marché toujours très concurrentiel, la capacité des fonds à faire baisser les prix d'acquisition est limitée; mais l'abondance de moyens à leur disposition leur permet «d'absorber» le durcissement des conditions de crédit en augmentant la part d'equity dans le financement, quitte à limiter leurs ambitions en termes de rendement des opérations. La création de valeur devra reposer d'avantage sur le développement et la croissance, moins sur l'effet de levier ou la hausse des multiples : mais n'est-ce pas là l'objet - et la force - du LBO?

(1) Sur l'ensemble des transactions retenues pour l'indice depuis 2004, la médiane des marges d'EBITDA des sociétés reprises en LBO est de 15,7%, contre 11,8% pour les sociétés reprises par des acquéreurs industriels.

Chart 4 : EV / historic EBITDA [12m]
LBO vs. Strategic buyers



Source : Argos Mid-Market Index / Epsilon Research

Stability of prices paid by mid-market LBO funds

Acquisition prices paid by LBO funds on the mid-market once again remained remarkably stable at 7.6x EBITDA (Chart 4).

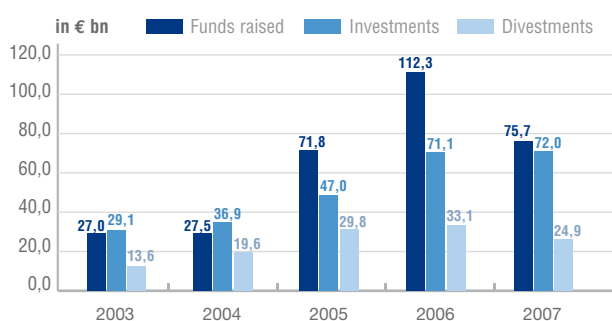
LBO funds benefited from several years of exceptionally favourable conditions which have deteriorated because of the credit crisis. In addition to market inertia (M&A activity remained strong in H2 2007 in the euro zone) and previous moderation in acquisition prices, several factors explain this stability of mid-market LBO valuations:

- record levels of funds raised by private equity firms (Chart 5) and which remain to be invested;
- the impact of the sub prime crisis on large LBO funds, which have become increasingly interested in mid-market deals;
- less dependence by mid-market funds on bank leverage: despite tightening credit conditions, they continue to be very active;
- companies acquired through an LBO, often market leaders, are less vulnerable than others to a market downturn.⁽¹⁾

In a market that remains highly competitive, the capacity of funds to put downward pressure on acquisition prices is limited. However, their financial means allow them to absorb the impact of tightening credit conditions, by increasing the part of equity in the financing - even if that means accepting lower returns from certain deals. The value creation should depend more on development and growth and less on leverage or higher multiples; but isn't that the objective - as well as the strength - of leveraged buy-outs?

(1) Of all the transactions retained by the index since 2004, the median EBITDA margin of companies under LBO is 15.7% compared to 11.8% for companies acquired by strategic buyers.

Chart 5 : European Private Equity Activity Flows,
Amounts closed during year



Source : EVCA

Acquéreurs stratégiques

Strategic buyers

Une correction brutale des prix payés par les acquéreurs industriels

La baisse de l'indice Argos Mid-Market est donc liée à la chute de 15% des multiples payés par les acquéreurs industriels : la valorisation passe de 9.9x à 8.5x l'EBITDA (Chart 2).

Depuis 2006, les acquéreurs industriels tiraient les multiples d'acquisition à la hausse, bénéficiant de conditions très favorables : trésorerie disponible, accès au crédit et multiples boursiers élevés. Ils reviennent en H2 2007 à des prix plus raisonnables et plus proches de ceux payés par les fonds de LBO.

Trois éléments expliquent cette évolution :

- **l'impact de la baisse des marchés financiers et des multiples boursiers⁽¹⁾** : les acquéreurs industriels cotés ne peuvent plus utiliser leurs titres pour acquérir des sociétés sur une base qui leur serait favorable et sont contraints de limiter les prix de leurs acquisitions sous peine d'un effet dilutif (Chart 6);
- **la baisse des anticipations de croissance des entreprises**, conséquence de la crise économique qui devrait se poursuivre en H1 2008, se traduisant notamment par la réduction de l'écart entre les multiples historiques et les multiples courants (Chart 7) ;
- **la hausse du coût du capital lié à la hausse rapide de la prime de risque en H2 2007** : la prime calculée par ID MidCaps sur 245 valeurs françaises du mid-market est ainsi passée de 2,34% en juillet 2007 (son plus bas historique) à 3,64% en janvier 2008.

(1) Baisse de 10% sur H2 2007 de l'ID MidCaps Index (245 sociétés françaises mid cap, cotées sur Euronext)

Prices paid by strategic buyers plummet

The decline in the Argos Mid-Market index is thus due to the 15% drop in multiples paid by strategic buyers, with valuations falling from 9.9x to 8.5x EBITDA (Chart 2).

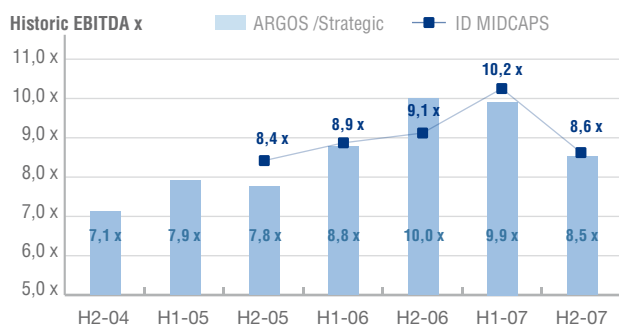
Since 2006 strategic buyers have pushed up acquisition prices, thanks to particularly favourable conditions, including plenty of cash for acquisitions, easy access to debt and high stock market valuations. In H2 2007 the prices they were willing to pay reached a more reasonable level, in line with that paid by LBO funds.

There are three reasons for this evolution:

- The decline in the financial markets and in stock-market multiples⁽¹⁾ have made it more difficult for strategic buyers to pay for their acquisitions with their shares on a favourable basis. They are thus more inclined to limit their acquisition prices in order to avoid dilution of their own shareholders. (Chart 6);
- Lower growth expectations, a consequence of the economic crisis that should continue in H1 2008, which reduce the gap between historic and current EBITDA multiples. (Chart 7);
- Higher cost of indebtedness linked to the rapid increase in the risk premium in H2 2007. The premium calculated by ID MidCaps for 245 listed French mid-market companies has risen from an historic low of 2.34% last July to 3.64% in January 2008.

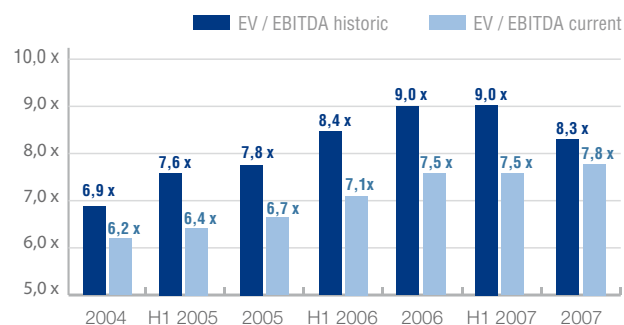
(1) Decline of 10% over H2 2007 of the ID MidCaps Index (245 French mid-cap companies listed on Euronext)

Chart 6 : Argos (Strategic Buyers) vs. ID MidCaps Indices. Historic EBITDA x



Source : Epsilon Research, ID MidCaps

Chart 7 : Comparative evolution of the EBITDA x



Source : Argos Mid-Market Index / Epsilon Research

Méthodologie

Methodology

L'indice Argos Mid-Market repose sur une méthodologie rigoureuse

Définition - L'indice Argos Mid-Market mesure l'évolution de la « valeur de marché » des sociétés mid-market non cotées de la zone euro. Réalisé par Epsilon Research pour Argos Soditic et publié chaque semestre, il correspond à la médiane sur 12 mois glissants du multiple EV/EBITDA historique des opérations de fusions-acquisitions mid-market de la zone euro.

Ce multiple nous semble le plus pertinent pour un indice européen dans la mesure où il n'est influencé ni par la structure financière de la cible ni par les politiques d'amortissement et de provision (qui diffèrent dans le temps et entre pays). Il constitue par ailleurs la meilleure approximation du cash flow opérationnel.

La réalisation de l'indice Argos Mid-Market repose sur une méthodologie rigoureuse et l'examen individuel approfondi des transactions composant l'échantillon :

• Échantillon des transactions étudiées

Un échantillon constitué de 668 transactions sur 1.235 étudiées et 3.500 identifiées (depuis janvier 2004), retenues selon les critères suivants :

- prise de participation majoritaire,
- cible domiciliée dans un pays de la zone euro,
- mid-market (Valeur d'Equity entre 15 et 150M€),
- exclusion des activités spécifiques (services financiers, immobilier, high-tech),
- existence d'éléments financiers pertinents sur la cible.

• **Les sources d'information** sont celles utilisées par Epsilon Research pour rédiger les rapports d'analyse de transactions disponibles dans sa base e-MAT :

- bases de données professionnelles dont Epsilon est partenaire : CorpfinDeals (transactions), CompanyQuery (comptes de sociétés),
- informations publiques : comptes de sociétés, communiqués de presse, rapports annuels (acquéreurs / cédants), articles de presse, etc.

• **Analyse exhaustive de chaque transaction identifiée** : recherche de l'ensemble des informations disponibles; vérification, croisement, retraitement des données chiffrées; analyse de l'activité de la cible et du contexte de l'opération; calcul et analyse des multiples d'acquisition ; rating de la fiabilité des multiples.

Mise en perspective : l'indice Argos Mid-Market est un indicateur de l'évolution des prix des sociétés non cotées, qui n'a de sens qu'en valeur relative, et non un instrument de mesure pour valoriser une entreprise.

Publié depuis décembre 2006, l'indice Argos Mid-Market est devenu une référence pour les acteurs du non coté : fonds de private equity, conseils en fusions-acquisitions, banques d'affaires, experts-comptables, etc.

The Argos Index is based on a rigorous methodology

Definition - The Argos Mid-Market index measures the evolution of European private mid-market company prices. Carried out by Epsilon Research for Argos Soditic and published every six months, it reflects median EV/EBITDA multiples, on a twelve-month rolling basis, of mid-market M&A transactions in the euro zone.

We think this multiple is the most suitable for a European index as it is not impacted by the target's financial structure nor by its policies regarding depreciation and provisioning (which vary in time and between countries). It is also the closest readily available proxy for operating cash flow.

The preparation of the Argos Mid-Market index is based on a rigorous methodology and in-depth scrutiny of transactions making up the sample:

• Sample of transactions analysed

A sample of 668 transactions out of 1,235 transactions studied and 3,500 deals identified (since 2004) were retained using the following criteria:

- acquisition of a majority stake,
- target based in a euro zone country,
- mid-market (Equity Value in the €15-150m range),
- certain activities excluded (financial services, real estate, high-tech),
- availability of relevant target financial data.

• **Information sources** are those used by Epsilon Research to prepare analysis reports on transactions available in its e-MAT database:

- professional partner databases : CorpfinDeals (transactions), CompanyQuery (company accounts),
- publicly available information: company accounts, press releases, annual reports (buyers / sellers), press articles, etc.

• **Comprehensive analysis of each transaction identified**: research covering all available information; verifying, cross-checking, restating financial data; analysis of target activity and of the context of the deal; calculating and analysing acquisition multiples; rating the reliability of multiples.

The index in perspective: The Argos Mid-Market Index tracks price movements for unlisted businesses, indicating relative values. It is not designed as a business valuation tool.

Launched in December 2006, the Argos Mid-Market index has become a leading reference for players in the private markets, such as private equity funds, M&A advisors, investment banks, and accountants.

Analyse de l'échantillon

Sample analysis

Stabilité de l'échantillon de transactions retenu pour l'indice

Les caractéristiques de l'échantillon - taille et type de transaction, répartition par pays et par secteur - montrent une grande stabilité d'un indice à l'autre.

Le tableau suivant reprend les principales caractéristiques de chaque indice depuis 2004.

Stability of the transaction sample used to compile the Index

Sample characteristics - size and type of deals, countries and sectors involved - are very stable from one index to the next.

The following table shows the main characteristics of each index since 2004.

	2004	H1 2005	2005	H1 2006	2006	H1 2007	2007
Taille des échantillons / Samples size							
Transactions étudiées - Deals studied	215	264	282	301	320	340	418
Transactions retenues pour l'indice - Deals retained for the index	122	149	143	156	178	163	225
Valeur d'Equity moyenne (M€) - Average Equity Value (€m)	62,2	64,3	64,4	63,0	59,3	57,5	55,8
Chiffre d'affaires moyen (M€) - Average sales (€m)	87,2	85,0	84,2	75,2	79,7	83,4	87,2
Marge d'EBITDA - EBITDA margin	15,5 %	14,9 %	15,3 %	15,4 %	11,6 %	9,3 %	11,4 %
Marge d'EBIT - EBIT margin	9,4 %	9,6 %	9,4 %	9,3 %	8,4 %	7,5 %	10,6 %
Répartition par taille (Valeur d'Equity - M€) / Breakdown by size (Equity Value - €m)							
15 - 49	48 %	48 %	52 %	44 %	52 %	53 %	54 %
50 - 99	27 %	31 %	26 %	29 %	29 %	29 %	31 %
100 - 150	25 %	21 %	22 %	28 %	19 %	18 %	15 %
Répartition par type de transaction / Breakdown by deal type							
Acquisition	68 %	75 %	78 %	78 %	81 %	83 %	81 %
LBO	32 %	25 %	22 %	22 %	19 %	17 %	19 %
Répartition par pays / Breakdown by country							
France - France	29 %	32 %	28 %	24 %	28 %	26 %	24 %
Allemagne - Germany	23 %	26 %	31 %	20 %	16 %	25 %	21 %
Italie - Italy	18 %	15 %	8 %	12 %	12 %	12 %	12 %
Benelux - Benelux	13 %	9 %	9 %	14 %	16 %	12 %	10 %
Espagne - Spain	10 %	11 %	14 %	12 %	10 %	12 %	16 %
Autre (zone euro) - Other (euro zone)	7 %	7 %	9 %	19 %	19 %	12 %	17 %
Répartition par secteur d'activité / Breakdown by sector							
Energie et matières premières - Energy and raw materials	11 %	9 %	7 %	11 %	12 %	4 %	5 %
Chimie - Chemicals	5 %	5 %	7 %	5 %	7 %	2 %	3 %
BTP - Building, construction	5 %	7 %	6 %	3 %	4 %	9 %	5 %
Biens d'équipement - Industrial equipment	11 %	14 %	20 %	17 %	7 %	12 %	11 %
Produits de consommation courante - Consumer products	5 %	7 %	6 %	6 %	2 %	2 %	5 %
Agroalimentaire - Agro-food	13 %	7 %	2 %	3 %	2 %	10 %	11 %
Santé - Pharma - Healthcare - Pharma	14 %	9 %	9 %	10 %	5 %	11 %	10 %
Distribution - Wholesale, retail	3 %	5 %	6 %	8 %	12 %	5 %	4 %
Transport - Transport	8 %	9 %	8 %	4 %	6 %	10 %	9 %
Médias, Communication - Media, Communication	5 %	5 %	5 %	4 %	11 %	4 %	7 %
Services aux entreprises & particuliers - Business and consumer services	9 %	11 %	13 %	12 %	9 %	12 %	15 %
Services informatiques & télécoms - IT services & telecoms	7 %	7 %	3 %	8 %	11 %	12 %	8 %
Logiciels - Software	3 %	5 %	7 %	10 %	12 %	8 %	9 %
Multiples (médiane) / Multiples (median)							
EV / Chiffre d'affaires historique - EV / historic sales	1,0 x	1,0 x	1,0 x	1,2 x	1,1 x	0,9 x	1,0 x
EV / EBITDA historique (indice Argos) - EV / historic EBITDA (Argos index)	6,9 x	7,6 x	7,8 x	8,4 x	9,0 x	9,0 x	8,3 x
EV / EBITDA courant - EV / current EBITDA	6,2 x	6,4 x	6,7 x	7,1 x	7,5 x	7,5 x	7,8 x
EV / EBIT historique - EV / historic EBIT	9,7 x	9,6 x	9,3 x	11,8 x	11,9 x	11,4 x	11,0 x
Price to book - Price to book	2,0 x	2,7 x	3,1 x	3,0 x	2,9 x	2,6 x	2,9 x

NB : Valeur d'Equity (Eq.) = prix payé pour 100% des actions / Valeur d'Entreprise (EV) = Eq. + dette financière nette
Equity Value (Eq.) = price paid for 100% of the shares / Enterprise Value (EV) = Eq. + net financial debt

Source : Argos Mid-Market Index / Epsilon Research

Argos Soditic & Epsilon Research



Créé en 1989, Argos Soditic est un groupe de Capital Investissement européen indépendant établi à Paris, Genève et Milan. Argos Soditic développe

une stratégie d'investissement originale axée sur les opérations de reprise d'entreprise qui requièrent une implication particulière des actionnaires financiers aux côtés du management (MBO, MBI, BIMBO, spin-off, réorganisation, build-up).

Les interventions d'Argos Soditic portent sur des entreprises de taille moyenne (20 à 400 M€ de CA), dans lesquelles les fonds gérés par Argos Soditic (420M€) prennent des participations majoritaires, pour un montant par transaction compris entre 5 et 50 M€. Les entreprises doivent bénéficier d'une position forte sur leur marché et d'un réel potentiel de croissance : Argos Soditic préfère en effet développer une stratégie de création de valeur privilégiant la croissance à l'effet de levier.

Argos Soditic a ainsi signé des opérations telles que Buffet Crampon, Groupe Roc-Eclerc, Oxbow, Du Pareil au Même, Kermel ou Eau Eclarlate en France, Sparco et CH&F en Italie, et Maillefer et ORS en Suisse. En 2006, le groupe a réalisé le closing du fonds Argos Soditic V à 275 M€ qui a permis la reprise en MBO de Driver/Sitour en France et de GPP en Italie. En 2007, Argos Soditic a structuré 6 opérations de MBO dont la reprise en MBI de l'équipementier aéronautique Alkan, du prestataire de services pour patients diabétiques Dinno Santé et du groupe de chimie fine Axyntis, ainsi que la reprise en MBO du conglomérat diversifié FHB, du spécialiste de la PLV Marie Laure PLV et du spécialiste informatique Orsyp.

Created in 1989, Argos Soditic is an independent European Private Equity firm with offices in Paris, Geneva and Milan, wholly owned and operated by its partners. The firm has developed a unique strategy of carrying out projects that require deep involvement with the financial shareholders and managers of companies (MBO, MBI, BIMBO, spin-off, reorganization, build-up) it acquires.

The group of funds managed by the firm typically take majority stakes ranging from €5m to €50m in companies with revenues of €20 to €400m. Argos Soditic prefers to invest in companies with the capacity to become a leader in a business niche.

The operations Argos Soditic has carried out include Buffet Crampon, Roc-Eclerc, Oxbow, Du Pareil au Même and Kermel and Eau Eclarlate in France, Sparco and CH&F in Italy, and Maillefer and ORS in Switzerland. In 2006, the firm announced the closing of a new €275m fund, Argos Soditic V, which allowed the firm to carry out an MBO of Driver/Sitour in France and GPP in Italy. In 2007, Argos Soditic has invested in six transactions through an MBI in Alkan, a subsidiary of MBDA France specialized in ejection systems for the aerospace industry, Dinno Santé, a leader in home services for diabetics patients, and Axyntis, a fine chemicals company, and through an MBO in FHB, a diversified conglomerate, Marie Laure PLV, a French leader in point of sale advertising and Orsyp, IT service leader.

Contacts : Gilles MOUGENOT – Karel KROUPA

Argos Soditic France - 14, rue de Bassano – 75783 Paris Cedex 16 - Tel. +33 1 53 67 20 50 - www.argos-soditic.com



Epsilon Research est le premier bureau d'analyse financière spécialisée

sur les acquisitions de sociétés non cotées en Europe (fusions-acquisitions, capital investissement).

Son produit phare, e-MAT (« Epsilon Multiple Analysis Tool™ »), est une base unique de rapports d'analyse de transactions européennes, intégrant le calcul des multiples d'acquisition, et accessibles depuis une plateforme web. Elle est rapidement devenue pour ses clients (fonds d'investissement, banques, conseils) une source de référence en Europe sur les multiples d'acquisition du non coté.

Epsilon développe également des outils de compréhension du marché: bases de données (transactions M&A, comptes de société), indices sectoriels, études et analyses de marché, service pour l'évaluation trimestrielle du portefeuille de participation des fonds de capital investissement.

La société a été créée par deux professionnels du corporate finance, renforcée par une équipe d'analystes financiers basés à Paris et Londres. Elle a obtenu en 2008 pour sa base e-MAT le label de Finance Innovation, pôle de compétitivité de la place financière de Paris.

Epsilon Research is the first financial analysis bureau to specialise in European private company M&A/private equity transactions.

Its key product, e-MAT (« Epsilon Multiple Analysis Tool™ »), is a unique database of European deal analysis reports that includes the detailed calculation of acquisition multiples, accessible via its proprietary IT platform. It has quickly become for its customers (investment funds, banks, advisors) a reference source in Europe for private company acquisition multiples.

Epsilon has also developed a number of market intelligence tools: financial databases (M&A transactions, company accounts); sector indices; market studies and analysis; tailored service for private equity quarterly portfolio valuations.

Epsilon was set up by two corporate finance professionals, reinforced by a team of financial analysts Paris and London based. It has received for its e-MAT database the label of Finance Innovation, the Paris-based global financial services cluster.

Contact : Grégoire BUISSON

Epsilon Research - 7, rue Ambroise Thomas – 75009 Paris - Tel. +33 1 47 70 30 24 - www.epsilon-research.com

Argos Soditic Italia

Piazza Diaz 5
20123 Milano
Tel : +39 02 00 660 700
Fax : +39 02 00 660 799

Argos Soditic France

14, rue de Bassano
75783 Paris Cedex 16
Tel : +33 1 53 67 20 50
Fax : +33 1 53 67 20 55
www.argos-soditic.com

Argos Soditic SA

118, rue du Rhône
1204 Genève
Tel : +41 22 849 66 33
Fax : +41 22 849 66 27