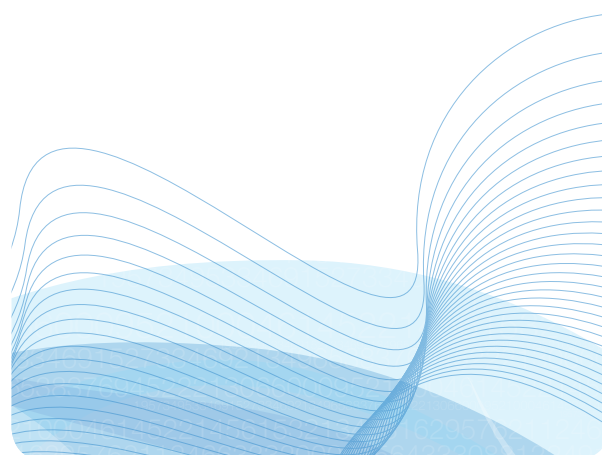


ARGOS MID-MARKET Index H2 2008

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



Réalisé par
Prepared by
Argos Soditic & Epsilon Research

Mars / March 2009

Sommaire

Table of contents

page 4

Méthodologie / Methodology

page 5

Évolution de l'indice / Index trend

page 6

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

page 7

Évolution du LBO / LBO trend

page 8

Acquéreurs stratégiques / Strategic buyers

pages 9

Analyse de l'échantillon / Sample analysis

page 10

Argos Soditic & Epsilon Research

Méthodologie

Methodology

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

Définition - 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 Soditic et publié chaque semestre, il correspond aux critères suivants :

- la médiane sur 12 mois glissants du multiple EV/EBITDA historique (année N-1)
- mid-market (Valeur d'Equity entre 15 et 150M€)
- cible domiciliée dans un pays de la zone euro
- prise de participation majoritaire
- exclusion des activités spécifiques (services financiers, immobilier, high-tech)

• **Le choix de l'EBITDA** est 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.

• **Échantillon des transactions étudiées**

- La réalisation de l'indice Argos Mid-Market repose sur un examen individuel approfondi des transactions composant l'échantillon, avec 833 transactions retenues sur 1.625 étudiées et 4.620 identifiées (depuis 2004).

- 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 ; exclusion des transactions si les informations financières ne sont pas fiables.

• **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 pour la première fois en 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 Mid-Market Index is based on a rigorous methodology

Definition - The Argos Mid-Market Index measures the evolution of European private mid-market company valuations. Carried out by Epsilon Research for Argos Soditic and published every six months, the Index is based on the following criteria :

- median historic EV/EBITDA multiples (year Y-1), on a twelve-month rolling basis
- mid-market (Equity Value in the €15-150m range)
- target based in a euro zone country
- acquisition of a majority stake
- certain activities excluded (financial services, real estate, high-tech)

• The choice of EBITDA 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.

• **Sample of transactions analysed**

- The preparation of the Argos Mid-Market index is based on a rigorous methodology and in-depth scrutiny of transactions making up the sample, with 833 transactions included out of 1,625 transactions studied and 4,620 deals identified (since 2004).

- **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 ; exclusion of transactions when financial data is not reliable.

• **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.

Following its launch 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.

Évolution de l'indice

Index trend

Mid-market : effondrement de l'activité, poursuite du recul des valorisations

L'indice Argos Mid-Market continue sa baisse progressive sur H2 2008 (-5,2% par rapport à H1 2008) pour atteindre 7,6x EBITDA. Le recul est de 8,2% sur un an et de 15,3% depuis son plus haut en H1 2007, une baisse qui reste toutefois limitée par rapport à l'évolution des marchés financiers sur la période (-43% sur l'année pour l'indice SBF 120).

Avec le début de la crise économique et la perspective d'une récession prolongée (prévision de croissance du PIB sur la zone euro de -1,9% pour 2009⁽¹⁾), l'activité M&A mid-market s'est effondrée au second semestre (de -41% en volume entre H1 et H2 2008), rattrapant ainsi avec un certain retard la tendance du marché M&A global (cf. Activité M&A de la zone euro, page 6).

Dans ce contexte, la baisse limitée des multiples payés par les fonds LBO (cf. Evolution du LBO, page 7) comme par les industriels (cf. Acquéreurs stratégiques, page 8) semble paradoxale.

Elle s'explique à la fois par l'inertie des vendeurs différant ou interrompant le processus de cession de leur entreprise par crainte d'une moindre valorisation, et par une plus grande sélectivité des acheteurs qui conduit à limiter les transactions réalisées aux entreprises les plus attractives.

Elle renforce notre observation d'une décorrélation des valorisations du non coté par rapport aux valeurs cotées.

Mid-Market: collapse of activity, continued decline of valuations

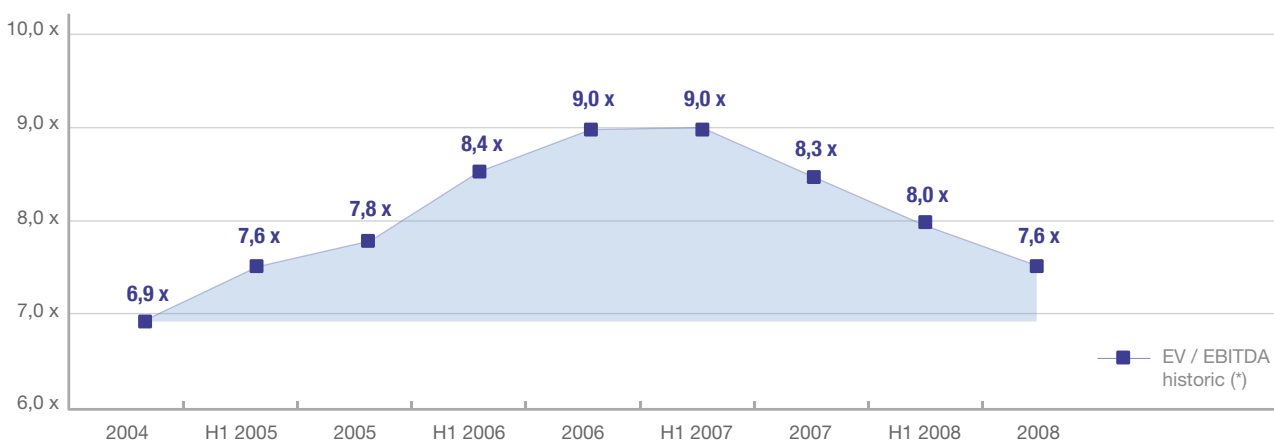
The Argos Mid-Market Index continued its progressive decline in H2 2008 (-5.2% compared to H1 2008), reaching 7.6x EBITDA. Although this represents a fall of 8.2% over the year and 15.3% since the peak in H1 2007, it is limited compared to the evolution of the financial markets over the same period (-43% over the year for the SBF 120 Index.)

With the start of the economic crisis and the perspective of a prolonged recession (GDP growth in the euro zone is forecasted at -1.9% in 2009⁽¹⁾), mid-market M&A activity collapsed in the second semester (-41% in volume from H1 to H2 2008), catching up with the tendency of global M&A markets (cf. M&A activity in the euro zone, page 6).

In this context, the limited decline of multiples paid by LBO funds (cf. Evolution of LBO, page 7) as well as those paid by strategic buyers (cf. Strategic buyers, page 8) seems paradoxical. It can be explained by the inertia of sellers who have put off or interrupted the sales process of their company for fear of a lower valuation as well as by a greater selectivity by buyers who are limiting their transactions to the most attractive companies.

The decline reinforces our observation of a decoupling of valuations of unquoted companies from those of listed companies.

Chart 1 : Argos Mid-Market Index H2-2008



(*) médiane du multiple EV / EBITDA N-1 sur 12 mois glissants. (*) median EV / EBITDA Y-1 multiple on a 12-month rolling basis

Source : Argos Mid-Market Index / Epsilon Research

(1) Prévision de la Commission Européenne révisée en janvier 2009
 (1) European Commission's Interim Forecast (January 2009)

Activité M&A de la zone euro

Euro zone M&A trends

L'effondrement des volumes de transaction atteint le M&A mid market

L'activité M&A sur la zone euro⁽¹⁾ a fortement chuté au second semestre 2008 (cf. Chart 2). Le mid-market, qui avait jusqu'ici bien résisté, a baissé de 41% en volume et 56% en valeur entre H1 2008 et H2 2008 (plus que le marché M&A dans sa totalité : -15% en volume), baisse qui s'accélère sur le 4^{ème} trimestre 2008 avec -45% contre -27% au 3^{ème} trimestre.

Dans un environnement économique très dégradé, nombre d'entreprises ont mis un terme à leur politique de croissance externe. Accès au financement bancaire restreint, effondrement des marchés financiers, peur d'une récession prolongée : la trésorerie est réservée à la survie plus qu'à la croissance.

L'activité des fonds de LBO mid-market accentue encore cet effondrement, avec une chute de 57% en volume et 68% en valeur entre H1 2008 et H2 2008. La part des opérations de LBO dans le marché M&A est ainsi retombée à 10%.

- les attentes des vendeurs ne sont pas toujours ajustées aux nouvelles conditions économiques, alors que les fonds LBO affichent une grande prudence devant les perspectives économiques et le niveau des valorisations;
- les fonds se concentrent plus sur la gestion de leurs participations, pour éviter ou anticiper des difficultés opérationnelles ou un besoin de recapitalisation, ou pour mettre en œuvre une politique de build-up.

Collapse of activity in mid-market M&A

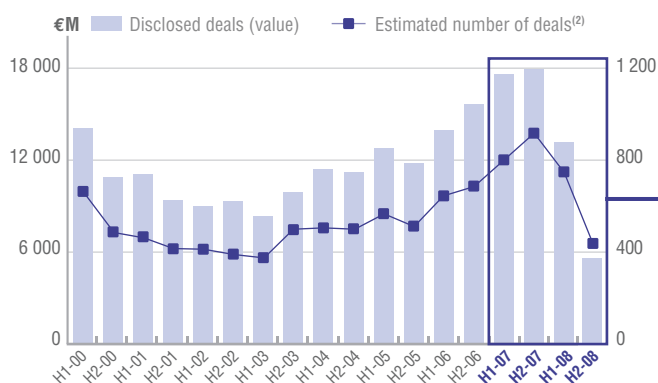
M&A activity in the euro zone⁽¹⁾ fell sharply in the second half 2008 (cf. Chart 2). The mid market, which until now had resisted the trend, fell 41% in volume and 56% in value between H1 2008 and H2 2008 (more than the overall M&A market: -15% in volume), a decline that accelerated in the 4th quarter 2008 with -45% compared with -27% in the 3rd quarter.

In a deteriorating economic environment, a number of companies have halted their policies of external growth. With limited access to bank financing, the collapse of the financial markets and the fear of a prolonged recession, they are using treasury reserves for survival rather than growth.

The activity of mid-market LBO funds has accentuated this trend, with a decline of 57% in volume and 68% in value between H1 2008 and H2 2008. The share of LBO operations of the M&A market has thus declined to 10%.

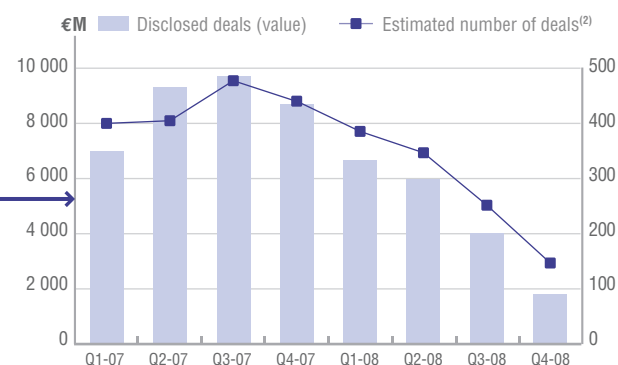
- sellers have not yet adjusted their expectations to the new economic situation, while LBO funds are showing great caution in face of the economic outlook and the level of valuations.
- funds are concentrating their efforts on their portfolios in order to prevent operational problems, anticipate a need to recapitalise or to put in place a policy of build-up.

Chart 2 : Euro Zone M&A Mid-Market Activity Half-year, 2000-2008



Source : Epsilon Research / CorpfmWorldwide

Chart 3 : Euro Zone M&A Mid-Market Activity Quarterly 2007-2008



Source : Epsilon Research / CorpfmWorldwide

(1) Définie comme l'acquisition de sociétés ayant leur siège social dans la zone euro.

(2) Estimation Epsilon du nombre de deals mid market, sur la base d'un taux de deals renseignés de 38%.

(1) Defined as the acquisition of a company headquartered in the euro zone.

(2) Epsilon estimate of the number of mid-market deals based on a reported deal ratio of 38%.

Évolution du LBO

LBO trend

Surprenante stabilité des prix payés par les fonds de LBO mid-market, pour un nombre limité de transactions

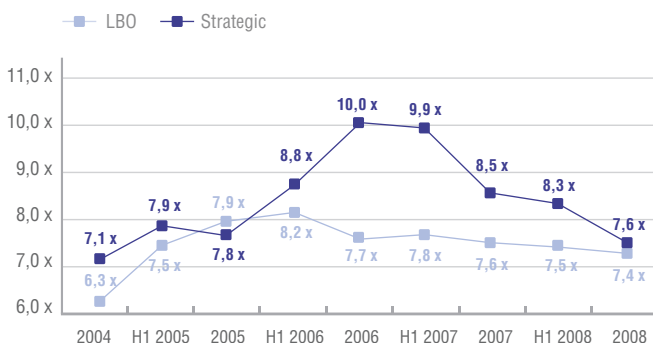
Malgré l'effondrement de l'activité M&A sur H2 2008, les multiples d'acquisition payés par les fonds de LBO restent stables, marquant une légère baisse à 7,4x l'EBITDA (Chart 4), sur la base de 36 opérations LBO (contre 57 pour l'Indice H1 2008).

Les conditions de marché, comme les facteurs structurels qui expliquaient jusqu'alors cette stabilité, ont pourtant radicalement changé. Les perspectives économiques des entreprises se sont dégradées. La capacité d'investissement d'une partie des fonds est réduite et/ou affectée en priorité aux sociétés en portefeuille. La forte réduction des leviers financiers continue d'imposer une part significative de fonds propres dans chaque opération (contribution moyenne de 43,9% sur Q1-Q3 2008⁽¹⁾).

Deux phénomènes nous semblent pouvoir expliquer cette apparente stabilité des prix:

- **L'inertie des comportements des vendeurs.** La chute des volumes n'entraîne pas immédiatement de chute des prix : nombre de vendeurs considèrent que le marché ne reflète pas la valeur réelle de leur entreprise et préfèrent attendre une reprise des marchés avant de procéder à la cession.
- **La qualité des entreprises acquises.** Les fonds de LBO, comme l'ensemble des acteurs économiques, ont une moindre tolérance au risque. Les transactions conclues se concentrent sur les sociétés parmi les plus solides : ainsi sur notre échantillon, la marge médiane d'EBITDA est passée de 12,6% pour H1 2008 à 13,4% pour H2 2008.

Chart 4 : EV / historic EBITDA
LBO vs. Strategic buyers



Source : Argos Mid-Market Index / Epsilon Research

Surprising stability of prices paid by mid-market LBO funds for a limited number of transactions

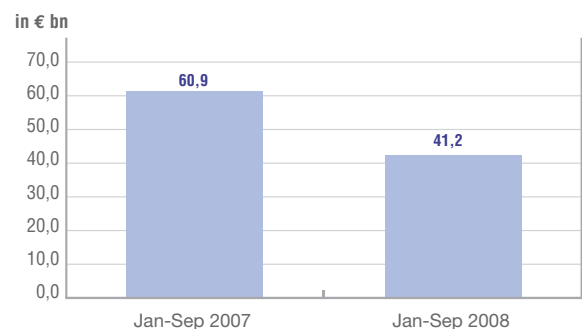
Despite the collapse of M&A activity in H2 2008, acquisition multiples paid by LBO funds remain stable, showing a slight decline to 7.4x EBITDA (Chart 4) over 36 LBO operations (compared with 57 for the H1 2008 Index).

However, the market conditions as well as structural factors that explained this stability have changed radically. The economic outlook for many companies has deteriorated. The investment capacity of many funds is reduced or being used for portfolio companies. Tight credit conditions mean that the part of equity in a transaction has remained significant (on average, 43.9% over Q1-Q3 2008⁽¹⁾).

Two trends help to explain this apparent price stability:

- **The inertia of sellers.** The decline in volumes does not immediately trigger a decline in prices, since many sellers believe that the market does not reflect the true value of their company and prefer to wait for a recovery rather than to sell now.
- **The quality of acquired companies.** LBO funds, like other economic players, have become risk-averse. Transactions that have been carried out are concentrated on the most solid companies: in our sample, the mean EBITDA margin rose to 13.4% for H2 2008 from 12.6% in H1 2008.

Chart 5 : European Private Equity Fundraising
Amounts closed during quarter



Source : EVCA / PEREP Analytics
in «EVCA Quarterly Activity Indicator», December 08

(1) Source : Standard & Poor's Leverage Commentary & Data
(1) Source : Standard & Poor's Leverage Commentary & Data

Acquéreurs stratégiques

Strategic buyers

Baisse plus marquée des prix payés par les acquéreurs industriels

Les multiples payés par les acquéreurs industriels baissent de 7,8%, passant de 8,3x en H1 2008 à 7,6x en H2 2008 (cf. Chart 6). Plus marquée que celle des prix payés par les fonds LBO, cette baisse reste pourtant sans commune mesure avec l'effondrement des multiples boursiers du mid-market, tels que mesurés par ID MidCaps (cf. Chart 6).

Ainsi, la **décorrél**ation entre les multiples des sociétés cotées et les transactions non cotées se situe à un niveau historique : le multiple d'EBITDA agrégé de l'échantillon ID MidCaps est inférieur d'un tiers au multiple d'EBITDA payé par les industriels sur le non coté.

Cette décorrél

- les multiples des sociétés cotées sont basés sur une valeur d'entreprise 'spot' au 31/12, impactée plus directement par des conditions de marché dégradées, et notamment par la hausse spectaculaire du coût du capital (à 11%) liée à celle de la prime de risque (de 4,58% au 30/07 à 7,65% au 31/12/08⁽¹⁾)
- les acquisitions réalisées dans le non coté ont porté sur des entreprises plus attractives : les anticipations de croissance de l'EBITDA sont de +8,5% sur l'échantillon Argos contre 0% pour les entreprises mid-market cotées ⁽²⁾.
- les acquéreurs industriels étrangers ont continué d'investir dans le mid-market non coté la zone euro à des prix intégrant une prime stratégique : +10% pour les acquéreurs internationaux de la zone euro, +27% pour les acquéreurs internationaux hors zone euro (cf. Chart 7).

A more significant decline in prices paid by strategic buyers

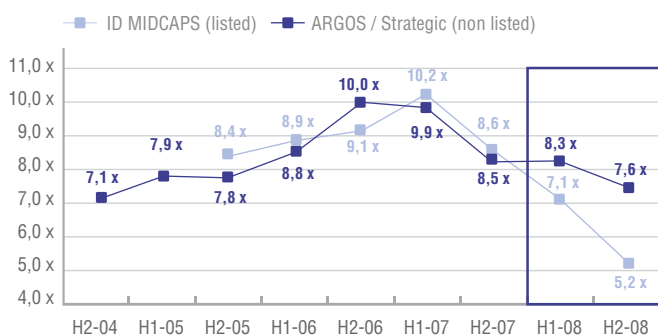
Multiples paid by strategic buyers fell 7.8%, from 8.3x in H1 2008 to 7.6x in H2 2008 (cf Chart 6). Although this is greater than the decline in prices paid by LBO funds, it remains without comparison to the collapse of mid-market share prices as measured by ID MidCaps (cf. Chart 6).

The **decoupling** between the multiples of listed companies and private transactions has thus reached an historic level : the aggregated EBITDA of the ID MidCaps sample is one third less than the EBITDA multiples paid by strategic buyers in the private sector.

This decoupling, which began in the first semester 2008, is linked to several factors :

- Multiples of listed companies are based on a "spot" company value at 31/12, which was more directly affected by deteriorating market conditions and especially by the spectacular rise in the cost of capital (to 11%) linked to the risk premium (from 4.58% at 30/07 to 7.65% at 31/12/08⁽¹⁾).
- Acquisitions in the private sector involved the most attractive companies : anticipations of growth in EBITDA are +8.5% in the Argos sample, compared with 0% for listed mid-market companies⁽²⁾.
- Foreign strategic buyers continue to invest in the private sector of the euro zone at prices that include a strategic premium: +10% for international buyers in the euro zone, +27% for international buyers outside the euro zone (cf. Chart 7).

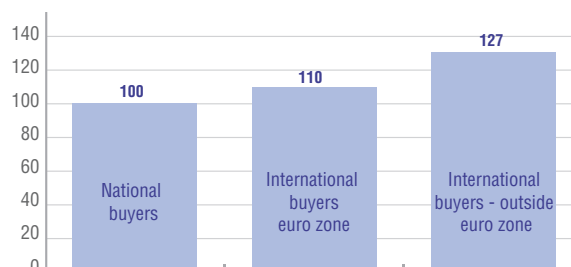
Chart 6 : Historic Gap between Listed and Non Listed multiples



Source : Epsilon Research / ID MidCaps

Chart 7 : EV / EBITDA multiple by type of strategic buyers

(rebased 100 = Buyer and target from same country)



Source : Argos Mid-Market Index / Epsilon Research

(1) Prime de risque calculée par ID MidCaps sur 245 valeurs françaises mid cap cotées sur Euronext.

(2) Croissance prévue pour l'année suivant l'acquisition, mesurée par le rapport des multiples d'EBITDA historiques et courant.

(1) Premium calculated by ID MidCaps based on 245 French companies listed on Euronext.

(2) Expected growth for the year following the acquisition, measured by the ratio of historic and current EBITDA multiples.

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	H1 2008	2008
Taille des échantillons / Samples size									
Transactions étudiées - Deals studied	215	264	282	301	320	340	418	490	390
Transactions retenues pour l'indice - Deals retained for the index	122	149	143	156	178	163	225	264	165
Valeur d'Equity moyenne (M€) - Average Equity Value (€m)	62,2	64,3	64,4	63,0	59,3	57,5	55,8	53,7	48,9
Chiffre d'affaires moyen (M€) - Average sales (€m)	87,2	85,0	84,2	75,2	79,7	83,4	87,2	98,9	89,5
Marge d'EBITDA - EBITDA margin	15,5 %	14,9 %	15,3 %	15,4 %	11,6 %	9,1 %	11,4 %	12,6 %	13,4 %
Marge d'EBIT - EBIT margin	9,4 %	9,6 %	9,4 %	9,3 %	8,4 %	8,0 %	10,6 %	11,0 %	9,7 %
Répartition par taille (Valeur d'Equity - M€) / Breakdown by size (Equity Value - €m)									
15 - 49	48 %	48 %	52 %	44 %	52 %	53 %	54 %	59 %	61 %
50 - 99	27 %	31 %	26 %	29 %	29 %	29 %	31 %	28 %	28 %
100 - 150	25 %	21 %	22 %	28 %	19 %	18 %	15 %	13 %	11 %
Répartition par type de transaction / Breakdown by deal type									
Acquisition	68 %	75 %	78 %	78 %	81 %	83 %	81 %	81 %	87 %
LBO	32 %	25 %	22 %	22 %	19 %	17 %	19 %	19 %	13 %
Répartition par pays / Breakdown by country									
France - France	29 %	32 %	28 %	24 %	28 %	26 %	24 %	25 %	27 %
Allemagne - Germany	23 %	26 %	31 %	20 %	16 %	25 %	21 %	19 %	18 %
Italie - Italy	18 %	15 %	8 %	12 %	12 %	12 %	12 %	13 %	16 %
Benelux - Benelux	13 %	9 %	9 %	14 %	16 %	12 %	10 %	13 %	13 %
Espagne - Spain	10 %	11 %	14 %	12 %	10 %	12 %	16 %	14 %	8 %
Autre (zone euro) - Other (euro zone)	7 %	7 %	9 %	19 %	19 %	12 %	17 %	16 %	18 %
Répartition par secteur d'activité / Breakdown by sector									
Energie et matières premières - Energy and raw materials	11 %	9 %	7 %	11 %	12 %	4 %	5 %	5 %	5 %
Chimie - Chemicals	5 %	5 %	7 %	5 %	7 %	2 %	3 %	3 %	4 %
BTP - Building, construction	5 %	7 %	6 %	3 %	4 %	9 %	5 %	4 %	4 %
Biens d'équipement - Industrial equipment	11 %	14 %	20 %	17 %	7 %	12 %	11 %	14 %	10 %
Produits de consommation courante - Consumer products	5 %	7 %	6 %	6 %	2 %	2 %	5 %	7 %	16 %
Agroalimentaire - Agro-food	13 %	7 %	2 %	3 %	2 %	10 %	11 %	9 %	8 %
Santé - Pharma - Healthcare - Pharma	14 %	9 %	9 %	10 %	5 %	11 %	10 %	7 %	6 %
Distribution - Wholesale, retail	3 %	5 %	6 %	8 %	12 %	5 %	4 %	8 %	9 %
Transport - Transport	8 %	9 %	8 %	4 %	6 %	10 %	9 %	8 %	6 %
Médias, Communication - Media, Communication	5 %	5 %	5 %	4 %	11 %	4 %	7 %	7 %	3 %
Services aux entreprises & particuliers - Business and consumer services	9 %	11 %	13 %	12 %	9 %	12 %	15 %	14 %	15 %
Services informatiques & télécoms - IT services & telecoms	7 %	7 %	3 %	8 %	11 %	12 %	8 %	8 %	5 %
Logiciels - Software	3 %	5 %	7 %	10 %	12 %	8 %	9 %	8 %	10 %
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	1,0 x	0,9 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	8,0 x	7,6 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	7,5 x	7,0 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	10,9 x	10,4 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	2,9 x	3,5 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 développe en effet 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 réalisation de 8 transactions sur 2006-2007 et 4 opérations en 2008 dont la reprise en MBI du transporteur français de matières dangereuses Mertz, les MBO sur le producteur suisse de gaufrettes et de biscuits Kägi, le spécialiste français de la prévention des risques informatiques Lexsi et l'acquisition du concepteur italien d'appareils médicaux pour le traitement des maladies rénales Bellco dans un BIMBO.

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 (€420m) typically take majority stakes ranging from €5m to €50m in companies with revenues between €20 and €400m. Argos Soditic invests in companies with a leading market position or with the capacity to become a leader, focusing on growth rather than leverage in its value creation strategy.

The operations Argos Soditic has carried out include Buffet Crampon, Roc-Eclerc, Oxbow, Du Pareil au Même, 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 8 transactions in 2006-2007 and 4 transactions in 2008 : MBI of Mertz, French leader in road transportation of dangerous products, MBOs of Swiss biscuit brand Kägi, French information systems security consultancy Lexsi specialised in risk protection, and the acquisition of the renal care medical devices group Bellco through a BIMBO.

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

www.argos-soditic.com

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

14, rue de Bassano
75783 Paris Cedex 16
Tel : +33 1 53 67 20 50
Fax : +33 1 53 67 20 55

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