

Argos Index[®]

The mid-market reference

Argos Index[®]

The mid-market reference

L'Argos Index[®] mid-market misura l'andamento delle valutazioni delle PMI non quotate dell'area euro. Questo indice è stato lanciato alla fine del 2006 da Argos Wityu ed Epsilon Research, piattaforma online di gestione delle operazioni di fusione e acquisizione non quotate. Pubblicato ogni trimestre, rileva le acquisizioni delle società del segmento mid-market effettuate negli ultimi tre mesi.

Quarto trimestre 2023

9.0x

“ L’Argos Index® nasce dalla volontà di definire un sistema di riferimento per il mercato delle società non quotate che sia solido dal punto di vista della metodologia e pertinente per la qualità delle informazioni utilizzate. Questo concetto di solidità è l’essenza stessa dell’Indice.”

**Louis Godron,
Managing Partner, France**

“ Quando il CEO di una società si domanda se è il momento giusto per vendere, l’Argos Index® lo aiuta a prendere una decisione fornendogli informazioni essenziali sull’andamento dei cicli economici. La longevità e l’indipendenza conferiscono all’Argos Index® una notevole legittimità.”

**Frank Hermann,
Managing Partner, DACH**

“ Oggi l’Argos Index® è un punto di riferimento in Europa grazie all’uso di dati resi più affidabili provenienti dal nostro database EMAT (Epsilon Multiple Analysis Tool). La storia dell’indice si fonda su questa metodologia. Per ciascuna operazione effettuiamo un lavoro minuzioso per reperire i documenti, trattare le relazioni annuali, ricostituire le operazioni e formulare ipotesi.”

**Grégoire Buisson,
Founder & CEO, Epsilon Research**

Conclusioni principali

- L'Argos Index® si è stabilizzato al 9,0x l'EBITDA.
- I prezzi continuano a convergere tra i segmenti superiori e inferiori del mid-market.
- I multipli pagati dagli acquirenti strategici continuano a diminuire, mentre quelli pagati dai fondi di investimento si stabilizzano.
- Elevata proporzione di transazioni inferiori a 7x l'EBITDA
- Resilienza dell'attività di M&A nel quarto trimestre, nonostante il mercato in calo

01 | L'Argos Index® si è stabilizzato al 9,0x l'EBITDA

Dopo il calo del terzo trimestre del 2023, l'Argos Index® si è stabilizzato al 9,0x l'EBITDA nel quarto trimestre, vicino alla media degli ultimi 20 anni.

I prezzi continuano a convergere tra i segmenti di mercato. I multipli della fascia alta e bassa del mid-market sono stabili rispetto al terzo trimestre. La differenza è a un minimo di 1,5x l'EBITDA nel quarto trimestre, mentre la proporzione di multipli superiori a 15x l'EBITDA è scesa al 12% del campione dell'indice. I prezzi pagati dai fondi di investimento rimangono invariati al 9,4x l'EBITDA, nonostante i prezzi pagati dagli acquirenti strategici abbiano continuato a calare, attestandosi all'8,7x l'EBITDA.

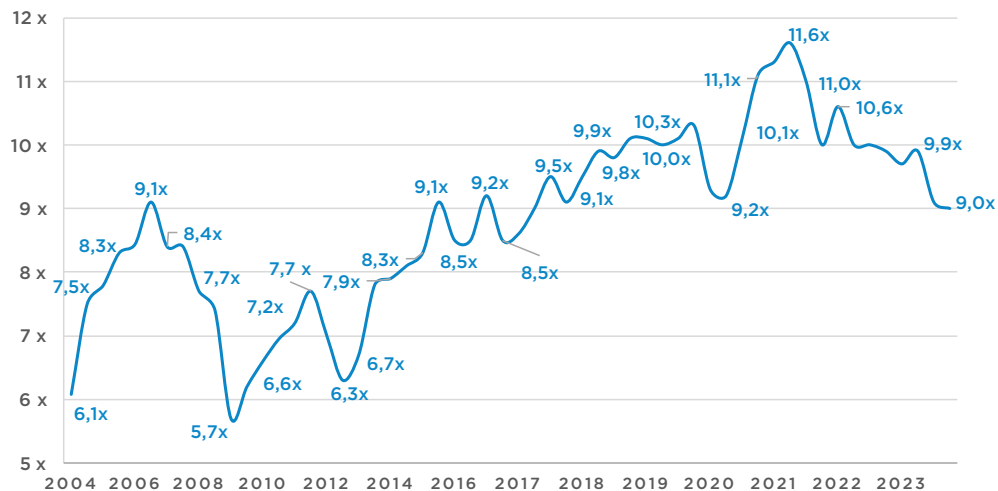
L'attività di M&A è stata fortemente influenzata dal contesto macro-economico avverso del 2023, segnato da inflazione, rialzi dei tassi di interesse, rallentamento della crescita e tensioni geopolitiche. L'attività mid-market ha registrato un calo del 10% in termini di volume e del 25% in termini di valore nel 2023, mentre il segmento LBO è diminuito del 12% in termini di volume e del 30% in termini di valore. I prezzi dei venditori si

sono gradualmente adattati a questo contesto, come mostrato dal calo dei prezzi del 10% registrato nel 2023 e dall'elevata proporzione di multipli inferiori a 7x l'EBITDA.

Tuttavia, sia i multipli delle operazioni che l'attività di M&A si sono stabilizzati nel quarto trimestre, dato il possibile cambiamento delle condizioni economiche. Con il rallentamento dell'inflazione e il calo dei tassi di interesse a lungo termine, i mercati azionari hanno registrato una rapida ripresa. Il volume dell'attività dei fondi di investimento è aumentato del 20% in questo trimestre, sostenuta da un massimo storico delle riserve di liquidità.

Inoltre, la resilienza dell'attività di M&A e dei prezzi è collegata all'imperativo aziendale di adattare e trasformare i modelli di business ed effettuare acquisizioni trasformative in un contesto di sconvolgimento tecnologico, cambiamento climatico e cambiamento demografico.

Argos Index® mid-market Multiplo mediano EV/EBITDA su 6 mesi mobili



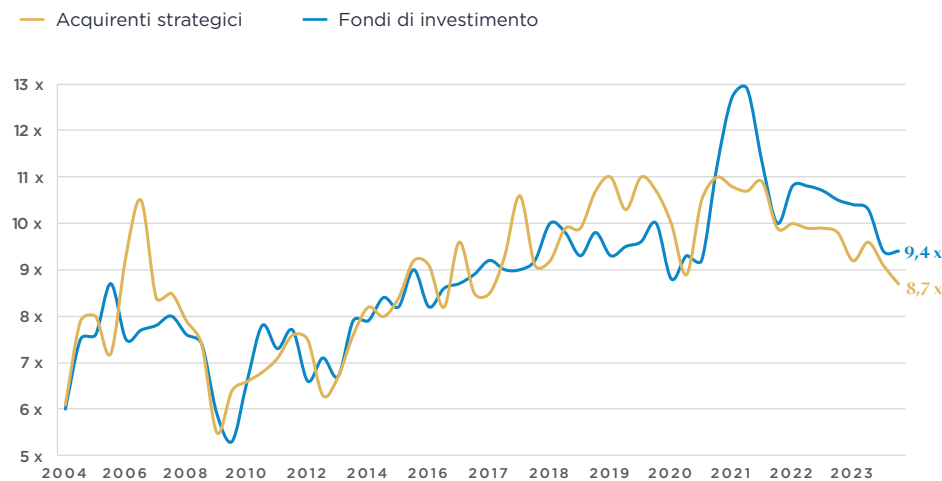
Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

02 | I multipli pagati dagli acquirenti strategici continuano a diminuire, mentre quelli pagati dai fondi di investimento si stabilizzano.

I multipli pagati dagli acquirenti strategici sono diminuito del 4%, attestandosi all'8,7x l'EBITDA nel quarto trimestre, nonostante i mercati azionari pubblici siano nuovamente in rialzo in questo trimestre⁽¹⁾, spinti dal rallentamento dell'inflazione e dai tagli anticipati ai tassi di interesse da parte della BCE. Le grandi aziende continuano a cercare acquisizioni trasformative e opportunità a prezzi inferiori, mantenendo una quota elevata del mercato M&A nel quarto trimestre (85% in termini di volume).

Il multipli pagati dai fondi di investimento sono rimasti stabili al 9,4x l'EBITDA, nonostante un contesto di tassi più elevati che porta a un aumento degli oneri finanziari. Hanno confermato la propria resilienza e ne hanno approfittato per investire più capitale in questo trimestre. Continuano a godere del massimo storico delle riserve di liquidità⁽²⁾ e continuano a effettuare acquisizioni selettive di asset di qualità (a prezzi più elevati). I fondi di investimento hanno rappresentato il 30% delle operazioni a multipli superiori 15x l'EBITDA nel campione dell'indice del quarto trimestre, ma solo il 20% delle operazioni inferiori a 7x l'EBITDA.

Valore dell'impresa / EBITDA storico



Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

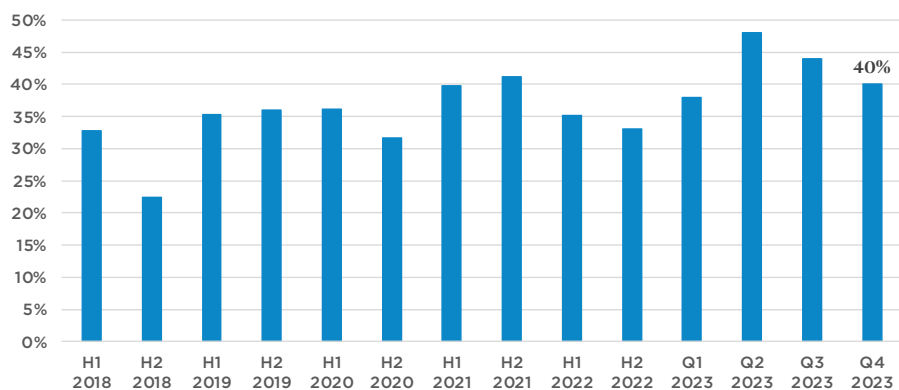
⁽¹⁾ L'indice EURO STOXX® TMI Small è salito del 7,9% nel quarto trimestre 2023.

⁽²⁾ I fondi di private equity registrano un massimo storico di 2,59 trilioni di dollari di "denaro non speso degli investitori" a gennaio 2024
Fonte: Indagini di marketing S&P in FT, 03/01/2024

03 | Elevata proporzione di transazioni inferiori a 7x l'EBITDA

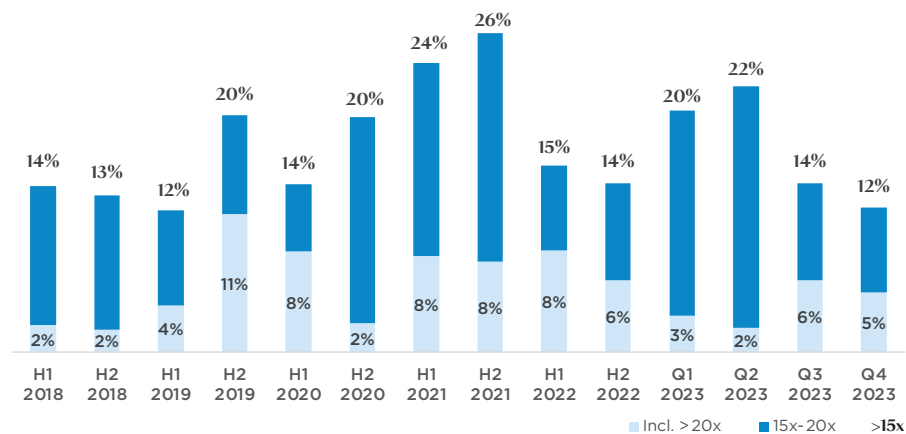
Il 40% delle operazioni del quarto trimestre del 2023 è a multipli estremi inferiori a 7x o superiori a 15x l'EBITDA, registrando un calo rispetto al trimestre precedente, ma ancora a un livello elevato. Tuttavia, la proporzione di transazioni a multipli superiori a 15x l'EBITDA continua a diminuire, dato che i prezzi scendono e convergono.

Share of transactions at extreme multiples (<7x and >15x EBITDA)



Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

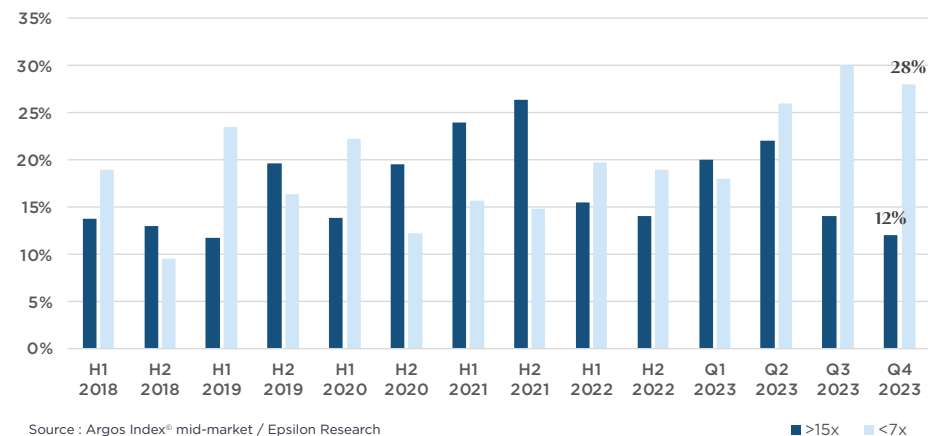
Quota delle transazioni con multipli superiori a 15x l'EBITDA campione dell'Argos Index®



Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

Le operazioni a multipli inferiori a 7x l'EBITDA costituiscono il 28% delle operazioni analizzate, un livello molto elevato che denota una pressione al ribasso sui prezzi.

Quota delle transazioni con multipli inferiori a 7x l'EBITDA e superiori a 15x l'EBITDA campione dell'Argos Index®



Source: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

04 | Resilienza dell'attività di M&A nel quarto trimestre, nonostante il mercato in calo

L'attività di M&A nell'Eurozona nel quarto trimestre torna ai valori del secondo trimestre, sia in termini di volume (circa 150 operazioni) che in termini di valore (4,5 miliardi di euro divulgati), nonostante la tendenza annuale sia ancora in calo: del 10% in termini di volume e del 25% in termini di valore rispetto al 2022. Il mid-market LBO mostra la stessa tendenza⁽¹⁾: una ripresa nel quarto trimestre (aumento del 20% del numero di operazioni rispetto al terzo trimestre) in un mercato in declino nel 2023, con un calo del 12% in termini di volume e del 30% in termini di valore.

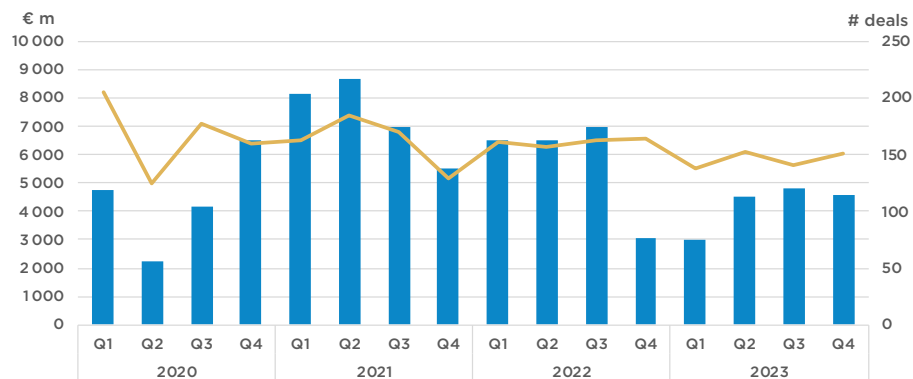
L'attività di M&A del 2023 è stata fortemente influenzata dal contesto macro-economico avverso: inflazione, volatilità economica, tensioni geopolitiche, aumento dei controlli normativi, interruzioni della catena di fornitura, oltre a rialzi dei tassi di interesse che hanno rapidamente aumentato il costo sia del debito che del capitale. Nel 2023, il mercato M&A globale ha registrato un calo del 17%, attestandosi al di sotto dei 3 trilioni di dollari⁽²⁾, livello più basso degli ultimi 10 anni, mentre l'Europa ha mostrato il calo più netto, del 28% annuo.

⁽¹⁾Fonte: Epsilon Research / MarketIQ

La resilienza del mercato M&A alla fine dell'anno era collegata al miglioramento dei mercati finanziari, mentre il ciclo di stretta monetaria sembra volgere al termine e i mercati prevedono tagli dei tassi nel 2024. Permangono tuttavia i rischi di inflazione persistente, il timore delle recessioni e gli attuali rischi geopolitici.

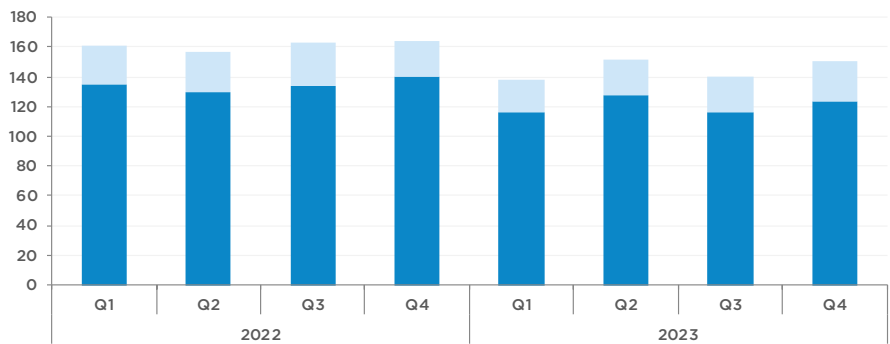
Volume e valore delle attività del segmento mid-market nell'area euro (15-500 milioni di euro)

- Valore divulgato delle transazioni nel segmento mid-market (15-500 milioni di euro)
- Numero stimato di transazioni nel segmento mid-market (15-500 milioni di euro)



Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

Eurozone Mid-market - Numero di accordi

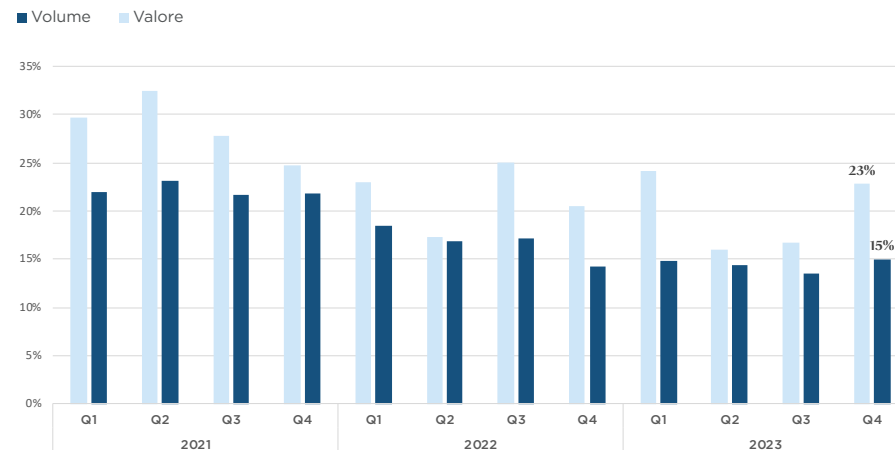


150M€-500M€ ■ 15M€-150M€

Source: Epsilon Research / MarketIQ

L'attività dei fondi di investimento è aumentata nel quarto trimestre e la relativa quota⁽¹⁾ nell'attività M&A del segmento mid-market nel quarto trimestre è salita al 15% in termini di numero di operazioni, a un livello ancora basso, e del 23% in termini di valore.

Quota di LBO nell'attività M&A del segmento mid-market nell'area euro



Fonte: Epsilon Research / MarketIQ

⁽²⁾ L'attività M&A globale è diminuita del 17%, attestandosi a 2,87 trilioni di dollari nel 2023, con circa 53.500 operazioni, stando a Refinitiv (LSEG) in FT, 29/12/2023 / Les Echos, 02/01/2024

⁽¹⁾ Non include le aggregazioni

Tutto acceso l'Argos Index®



L'Argos Index® mid-market misura l'andamento delle valutazioni delle PMI non quotate dell'area euro. Questo indice è stato lanciato alla fine del 2006 da Argos Wityu ed Epsilon Research, piattaforma online di gestione delle operazioni di fusione e acquisizione non quotate. Pubblicato ogni trimestre, rileva le acquisizioni delle società del segmento mid-market effettuate negli ultimi tre mesi.

È un punto di riferimento per tutti gli operatori del segmento delle società non quotate e la sua realizzazione si basa su una metodologia rigorosa e su un'analisi dettagliata delle singole operazioni: struttura dell'operazione, attività della società (informazioni finanziarie rettificata) e multipli di negoziazione. L'indice è calcolato a partire dai dati provenienti dal database EMAT (Epsilon Multiple Analysis Tool) di Epsilon Research, che si basa sui rapporti di analisi di più di 10.000 operazioni di fusione e acquisizione.

Ogni trimestre, Epsilon Research analizza in modo dettagliato e sulla base di informazioni finanziarie attendibili circa il 25% delle operazioni che rispettano i criteri per essere inserite nell'indice (acquisizione di una partecipazione di maggioranza in una società dell'area euro con un capitale proprio compreso tra 15 e 500 milioni di euro).



Una società, due strategie. Argos Wityu è un gruppo europeo indipendente di private equity che sostiene la crescita di imprese di medie dimensioni e supporta i loro team di gestione.

Con un patrimonio gestito di oltre 1,4 miliardi di euro, oltre 30 anni di esperienza e più di 90 aziende assistite, Argos Wityu ha sedi a Amsterdam, Bruxelles, Francoforte, Ginevra, Lussemburgo, Milano e Parigi. Il gruppo punta all'acquisizione della partecipazione maggioritaria e investe tra i 10 e i 100 milioni di euro in ogni investimento delle sue due strategie:

- Il fondo Midmarket aiuta le società ad attuare transizioni proprietarie per accelerare la crescita.
- Il fondo Climate Action mira a delineare i leader europei della sostenibilità, realizzando la loro transizione 'Grey-to-Green'.



Epsilon Research ha sviluppato la prima piattaforma online di gestione delle operazioni di M&A non quotate per professionisti. Questa piattaforma include dati, rapporti di analisi, strumenti software e servizi indispensabili per la valutazione e la gestione degli investimenti nel segmento delle società non quotate: EMAT, il primo database di multipli di operazioni europee, con i rapporti di analisi di oltre 7.500 operazioni di M&A per un valore compreso tra 1 e 500 milioni di euro in tutti i settori di attività; indici e studi pubblicati regolarmente da Epsilon, tra cui l'Indice Argos; software in cloud per la gestione di contatti e progetti di M&A o di progetti di valutazione analoghi, partecipazioni dei fondi di private equity.

Contatti

Louis Godron
Pierre Cassagnol
Argos Wityu
lgo@argos.fund
pca@argos.fund
+ 33 1 53 67 20 50

Coralie Cornet
Direttrice della comunicazione
ccc@argos.fund
+33 1 53 67 20 63

Grégoire Buisson
Epsilon Research
gregoire.buisson@epsilon-research.com
+33 1 83 62 90 36

Francia
112, av. de Wagram
75017 Paris
+33 1 53 67 20 50

Italia
Piazza Diaz 5
20122 Milan
+39 02 00 660 700

Germania
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
+49 69 5977217 30

Svizzera
114 rue du Rhône
1204 Genève
+41 22 849 66 33

Belgio
Av. Louise - Bt. 2
1050 Bruxelles
+32 2 554 12 40

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

Amsterdam
Officia I (4th floor)
De Boelelaan 7
1083 HJ, Amsterdam
The Netherlands
+32 460 97 10 60

argos.wityu.fund