

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.

Primo trimestre 2024

8,9x

The image features a dark blue background with a complex, multi-layered line chart in a golden-yellow color. The chart consists of numerous overlapping, wavy lines that create a sense of depth and movement, representing the fluctuations of the Argos Index. On the right side, a vertical line with a circular dot at its base points to a specific peak in the chart. To the right of this line, the text 'Primo trimestre 2024' is written in a clean, sans-serif font, and below it, the value '8,9x' is displayed in a larger, bold, golden-yellow font.

“ 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

- Argos Index® è diminuito, attestandosi all'8,9x l'EBITDA.
- I prezzi continuano a convergere tra i segmenti superiori e inferiori del mid-market.
- L'indice è guidato dalla diminuzione dei multipli pagati dai fondi di investimento.
- Proporzione record di transazioni inferiori al 7x l'EBITDA.
- Attività di M&A stabile nel 1° trimestre, dopo un calo limitato nel 2022/2023.

01 | Argos Index® è diminuito, attestandosi all'8,9x l'EBITDA

L'Argos Index® è leggermente diminuito, attestandosi all'8,9x l'EBITDA nel primo trimestre del 2024, continuando un calo di due anni e mezzo dal picco del secondo trimestre del 2021. Si tratta del livello più basso dal 2017, vicino alla media degli ultimi 20 anni. In questo trimestre, l'Argos Index® è stato guidato dalla diminuzione dei prezzi pagati dai fondi di investimento (scesi al 9,1x l'EBITDA), che gradualmente convergono con quelli pagati dagli acquirenti strategici (stabili all'8,7x l'EBITDA).

La pressione al ribasso sui prezzi è evidenziata inoltre dal calo dei multipli nella fascia alta del mid-market (scesa al 4x l'EBITDA dal primo trimestre 2023), che convergono con i multipli della fascia bassa del mid-market. La proporzione di multipli > 15x l'EBITDA è stabile al 13% del campione dell'Argos Index®, ma senza nessuna operazione > 20x, poiché le operazioni nel settore tecnologico e sanitario rappresentano solo il 30% del campione, vale a dire un minimo storico. Inoltre, i prezzi dei venditori continuano ad adeguarsi, con una percentuale record di operazioni < 7x l'EBITDA.

In questo trimestre, l'attività M&A mid-market è stabile, in linea con il basso volume trimestrale degli ultimi due anni, ma in contrasto con la ripresa del mercato M&A globale⁽¹⁾. Poiché le condizioni finanziarie stanno cambiando, questa apparente stabilità nasconde tendenze contrastanti: (i) gli effetti ritardati delle condizioni macroeconomiche avverse del 2023, con tassi di interesse elevati, bassa crescita e rischi geopolitici, pesano ancora sia sull'attività che sui prezzi; (ii) la diminuzione dell'incertezza sui tassi, poiché l'inflazione nell'Eurozona è diminuita significativamente dal picco del 2022, spinge verso una ripresa graduale⁽²⁾.

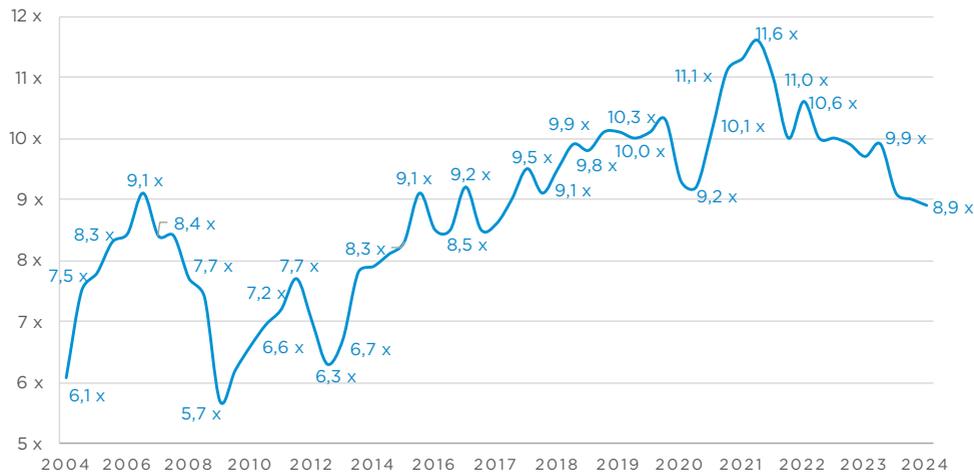
In questo contesto, l'attività M&A nel segmento mid-market ha continuato a mostrare una notevole resilienza, sostenuta dall'imperativo per i fondi di private equity di rinnovare il proprio portafoglio di investimenti⁽³⁾ e per le aziende di adattare e trasformare i propri modelli di business.

⁽¹⁾ L'attività del mercato M&A europeo è aumentata del 60% nel primo trimestre del 2024 rispetto al 2023 (fonte: LSEG / FT, 28.03.2024)

⁽²⁾ Il PIL dell'Eurozona è aumentato dello 0,3% nel primo trimestre del 2024 (+0,1% nel quarto trimestre del 2023), con l'inflazione che è scesa al 2,4% a marzo (Eurostat).

⁽³⁾ I gruppi di private equity a livello globale registrano un record di 28.000 società invendute, per un valore di oltre 3,2 trilioni di dollari, secondo il Bain Global Private Equity Report 2024

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



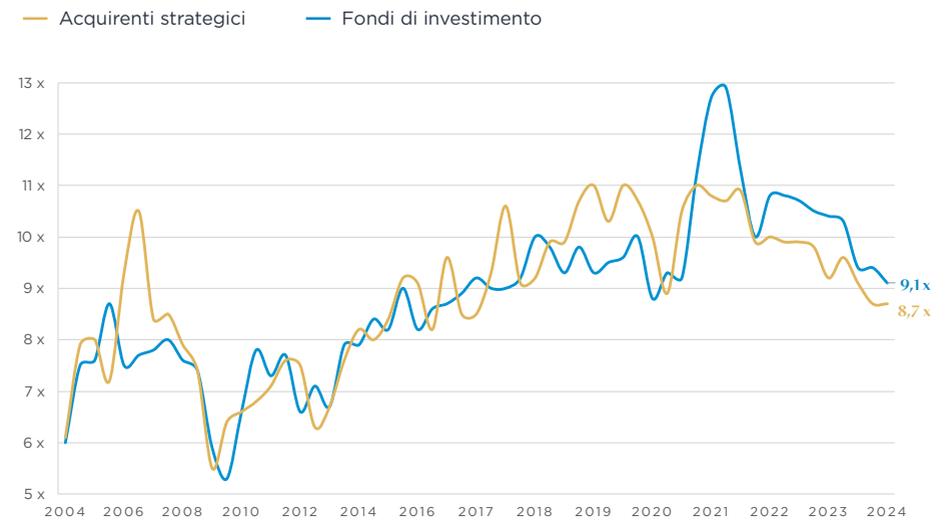
Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

02 | L'Argos Index® è guidato dalla diminuzione dei multipli pagati dai fondi di investimento

I multipli pagati dai fondi di investimento sono scesi del 3%, attestandosi al 9,1x l'EBITDA e si sono avvicinati ai multipli pagati dagli acquirenti strategici, poiché il contesto di tassi più elevati porta a un aumento degli oneri finanziari. Tuttavia, hanno continuato a investire capitale in questo trimestre e hanno aumentato la loro quota nel mercato M&A: godono ancora del massimo storico delle riserve di liquidità e continuano a effettuare acquisizioni selettive di asset di qualità. I fondi di investimento hanno rappresentato quasi la metà delle operazioni con multipli > 15x l'EBITDA nel campione dell'indice per il primo trimestre.

I multipli pagati dagli acquirenti strategici sono rimasti stabili all'8,7x l'EBITDA nel primo trimestre, mentre il mercato azionario ha continuato a recuperare⁽¹⁾, spinto dal rallentamento dell'inflazione, dai tagli previsti ai tassi di interesse da parte della BCE e da uno scenario di soft landing. Le grandi aziende continuano a cercare acquisizioni trasformative e opportunità a basso prezzo: gli acquirenti strategici hanno rappresentato il 65% delle transazioni < 7x l'EBITDA.

Valore dell'impresa / EBITDA storico



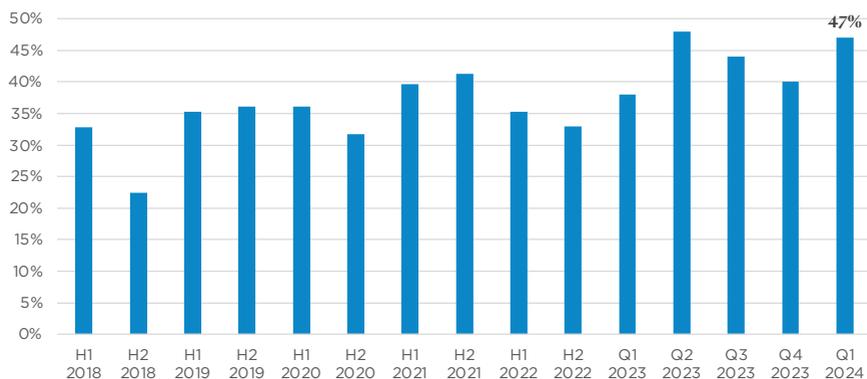
Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

⁽¹⁾ L'indice EURO STOXX® TMI Small è salito del 3,4% nel primo trimestre 2024.

03 | Proporzion record di transazioni inferiori al 7x l'EBITDA

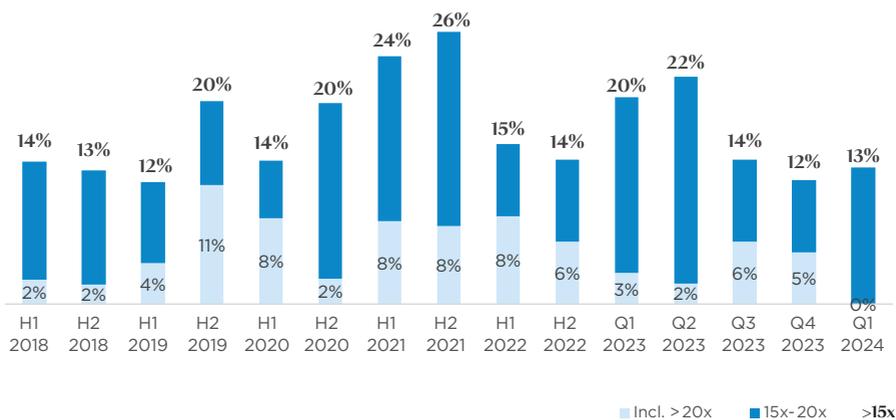
Il 47% delle transazioni del primo trimestre del 2024 è a multipli estremi < 7x o > 15x l'EBITDA, uno dei livelli più alti dal 2018. La proporzione delle transazioni a multipli > 15x l'EBITDA è stabile a un livello basso, senza multipli > 20x.

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



Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

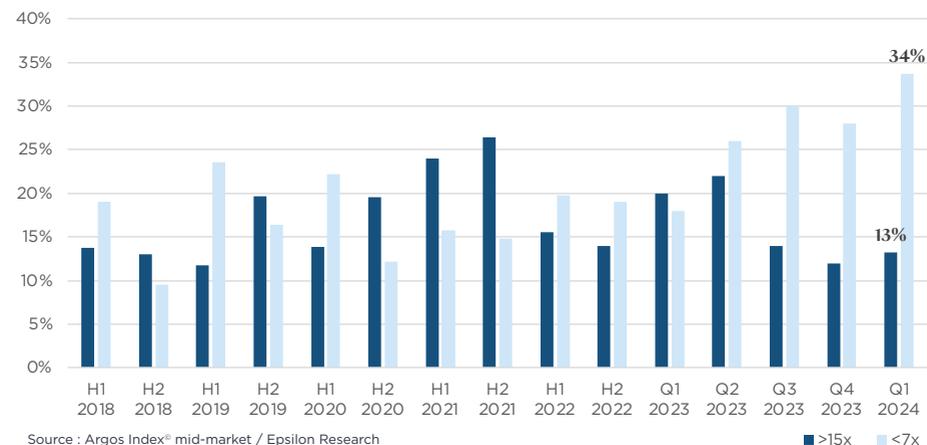
Quota delle transazioni con multipli superiori a 15x l'EBITDA campione dell'Argos Index®



Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

Le operazioni a multipli inferiori a 7x l'EBITDA costituiscono il 34% delle operazioni analizzate, un livello 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 | Attività di M&A stabile nel 1° trimestre, dopo un calo limitato nel 2022 / 2023

Il volume delle operazioni M&A dell'Eurozona è rimasto stabile in questo trimestre (circa 150 operazioni), con un valore divulgato in calo dell'8%. L'attività è stata guidata dal graduale recupero del mid-market LBO⁽¹⁾ dopo la ripresa nel quarto trimestre del 2023: l'attività è aumentata del 5% in termini di volume rispetto al quarto trimestre e del 17% in termini di valore. La quota di LBO è salita al 18% del mercato M&A (in numero di operazioni), dal 14% a metà del 2023, ma ancora al di sotto del livello oltre il 20% nel 2021.

La stabilità complessiva dell'attività M&A del segmento mid-market è in contrasto con la ripresa del mercato M&A globale⁽²⁾, sostenuta dalla stabilizzazione dei tassi di interesse (anche se a un livello elevato), poiché l'inflazione è scesa in modo significativo rispetto al picco del 2022. Tuttavia, questa ripresa è ancora ostacolata dalla volatilità economica, dai rischi geopolitici e dai ritardi nei tagli ai tassi di interesse previsti dai mercati finanziari.

⁽¹⁾ Fonte: Epsilon Research / MarketIQ

⁽²⁾ L'attività M&A globale è aumentata del 30%, con operazioni > 10 miliardi di dollari più che raddoppiate nel primo trimestre del 2024 (rispetto al 2023), secondo LSEG in FT, 28.03.2024

Il mercato M&A a grande capitalizzazione globale si riprende dopo due anni di forte calo. Il mid-market è meno volatile: più stabile in condizioni economiche avverse, con un calo limitato dell'attività nel 2022/23 e una ripresa più moderata, in un contesto di condizioni in miglioramento. Questo è particolarmente vero per la fascia bassa del mid-market, che è rimasta sostanzialmente stabile in Europa.

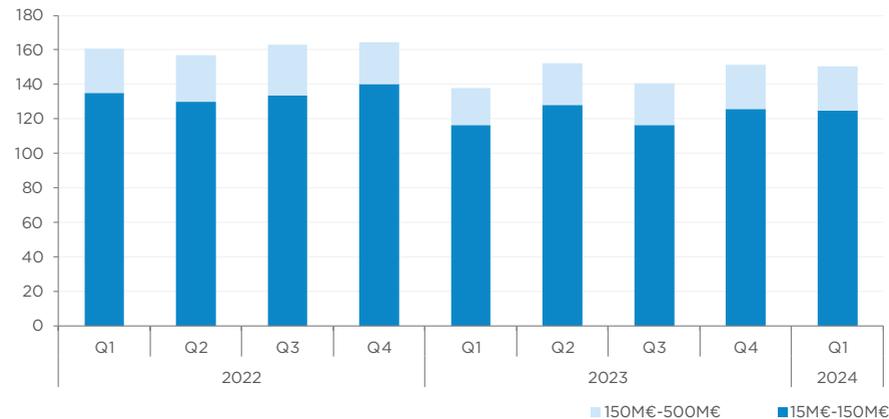
Volume e valore delle attività del segmento mid-market nell'area euro (15-500 milioni di euro)

- 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

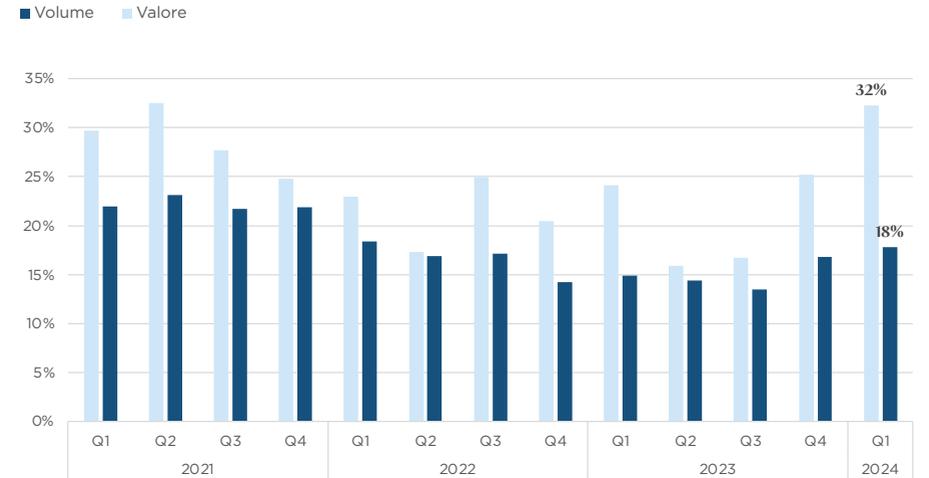
Eurozone Mid-market - Numero di accordi



Source: Epsilon Research / MarketIQ

L'attività dei fondi di investimento è aumentata nel primo trimestre e la relativa quota ⁽¹⁾ nell'attività M&A del segmento mid-market nel primo trimestre è salita al 18% in numero di operazioni e a un livello record del 32% in termini di valore.

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



Fonte: Epsilon Research / MarketIQ

⁽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