

Argos Index[®]

The mid-market reference

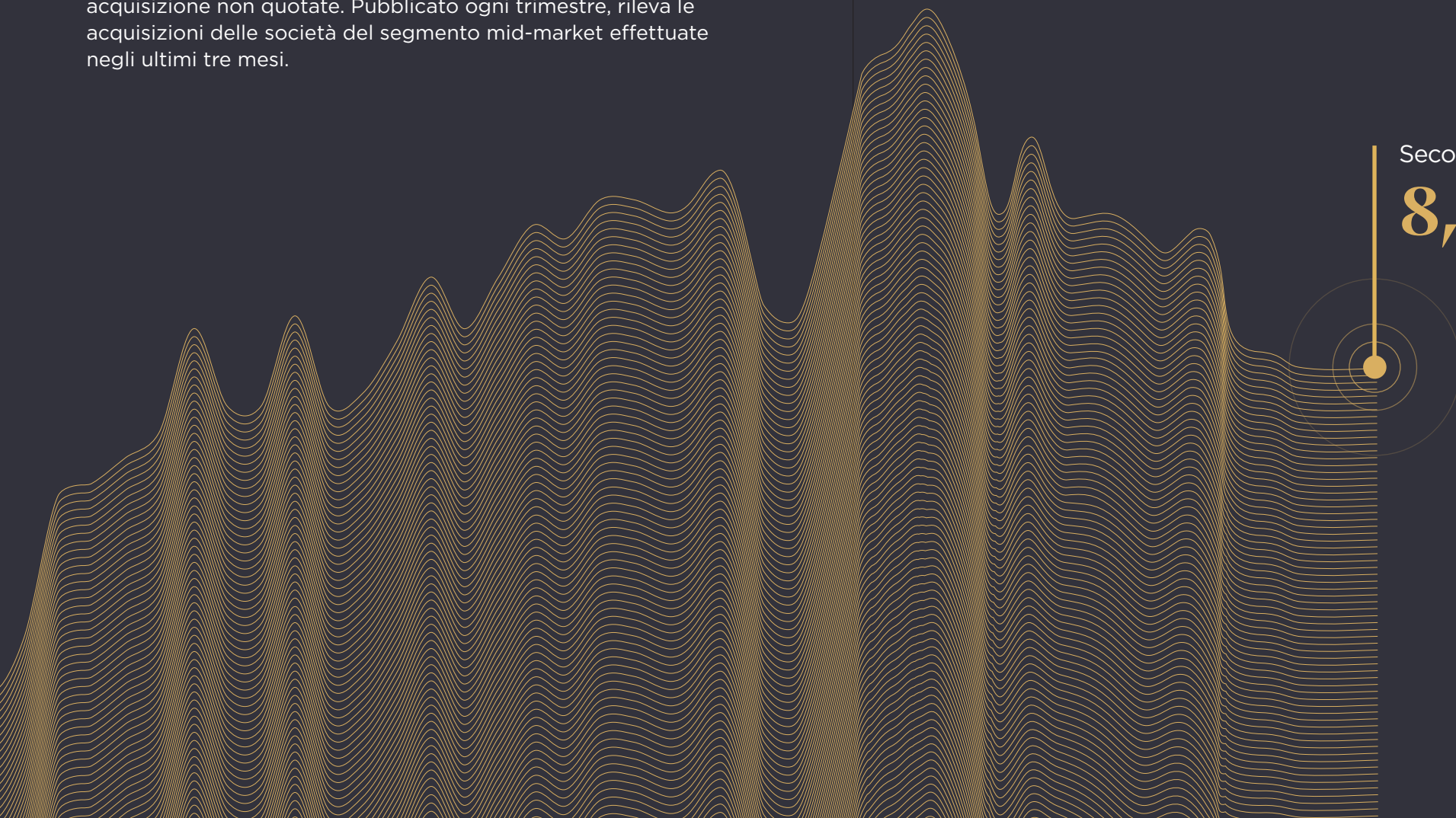
Argos Index[®]

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.

Secondo trimestre 2024

8,9x



“ 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 a 8,9x l'EBITDA
- L'indice è supportato dal limitato aumento dei multipli pagati dai fondi di investimento e dalla lenta ripresa dell'attività di M&A.
- I prezzi hanno smesso di convergere tra i segmenti superiori e inferiori del mid-market
- Un mercato polarizzato: continua ad esserci una percentuale record di transazioni inferiori a 7x l'EBITDA e una percentuale crescente di transazioni superiori a 15x l'EBITDA, principalmente operazioni di private equity.

01 | L'Argos Index® si è stabilizzato a 8,9x l'EBITDA

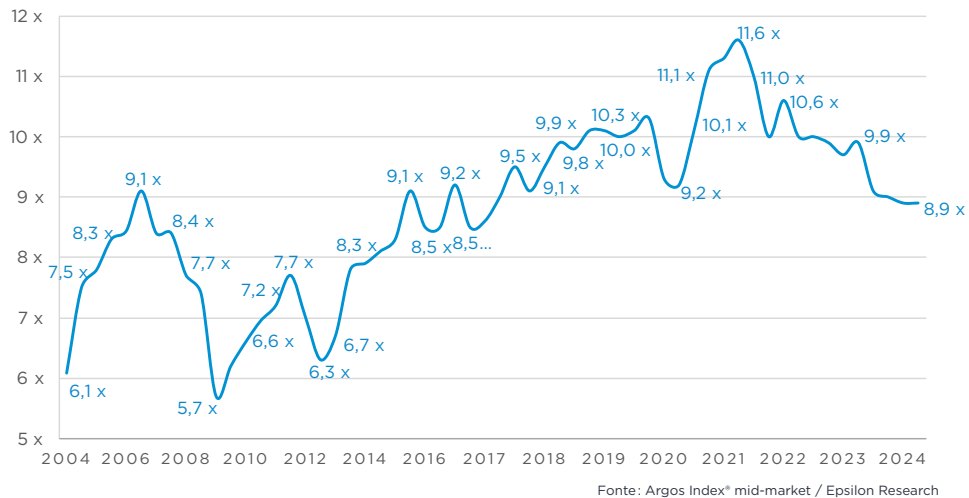
L'Argos Index® si è stabilizzato a 8,9x l'EBITDA, leggermente al di sopra della sua media ventennale. I multipli pagati dai fondi di investimento sono leggermente aumentati a 9,3x l'EBITDA, mentre i multipli pagati dagli acquirenti strategici sono rimasti stabili a 8,7x l'EBITDA.

L'indice è supportato dalla lenta ripresa dell'attività di M&A nel mid-market (+5% del volume dell'attività nel 1° semestre, sebbene con un valore inferiore pari a -12%), mentre le condizioni macroeconomiche si stanno stabilizzando, con il calo dell'inflazione e le aspettative di riduzione dei tassi di interesse da parte della BCE prima della Fed. Tuttavia, le incertezze economiche e politiche impediscono una piena ripresa delle M&A. Le condizioni di finanziamento sono ancora le più difficili dell'ultimo decennio e l'elevato costo del capitale pesa ancora sulle valutazioni.

In questo contesto, i prezzi hanno smesso di convergere tra i segmenti superiori e inferiori del mid-market. Il mid-market appare sempre più polarizzato. I multipli estremi sono ai massimi livelli (rappresentano quasi la metà del campione dell'indice). Le transazioni inferiori a 7x l'EBITDA hanno raggiunto un livello record (31%), evidenziando la continua pressione al ribasso sui prezzi, mentre la percentuale di multipli superiori a 15x l'EBITDA è in aumento (17%). La dispersione dei multipli, misurata dall'intervallo interquartile⁽¹⁾, è elevata: il 50% medio del campione dell'indice è compreso tra 6,4x e 12,2x l'EBITDA.

⁽¹⁾ Lo scarto interquartile (IQR), che misura lo spread del valore centrale, è pari a 5,8x l'EBITDA nel secondo trimestre, ovvero il 65% della mediana.

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

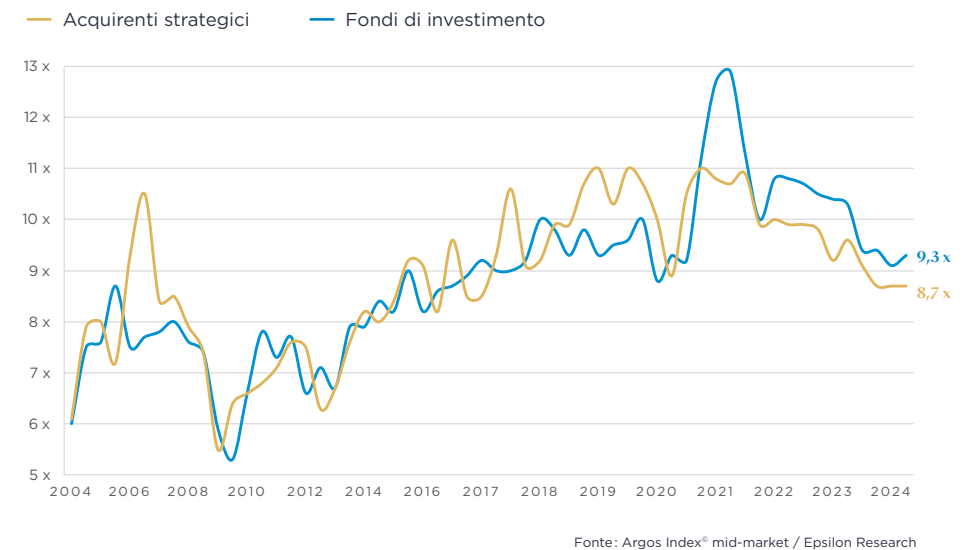


02 | L'Argos Index® è supportato dal lieve aumento dei multipli pagati dai fondi di investimento

I multipli pagati dai fondi di investimento sono aumentati del 2% a 9,3x l'EBITDA, nonostante il contesto di tassi elevati, grazie alla ripresa dell'attività di LBO e delle uscite in questo semestre. I fondi di investimento adattano le loro strategie a un mercato polarizzato. Continuano a effettuare acquisizioni selettive di asset di qualità a prezzi più elevati e acquisizioni opportunistiche a prezzi inferiori: i fondi hanno rappresentato il 60% delle operazioni a multipli superiori di 15x l'EBITDA nel campione dell'indice del secondo trimestre (con 3/4 nei settori tecnologico e sanitario) e il 40% delle operazioni inferiori a 7x l'EBITDA.

I multipli pagati dagli acquirenti strategici sono rimasti stabili a 8,7x l'EBITDA nel secondo trimestre, lo stesso livello dal quarto trimestre del 2023, mentre i mercati azionari pubblici sono tornati ai livelli di dicembre 2023⁽¹⁾. Le grandi aziende continuano a effettuare acquisizioni trasformative e a cercare opportunità a prezzi inferiori.

Valore dell'impresa / EBITDA storico

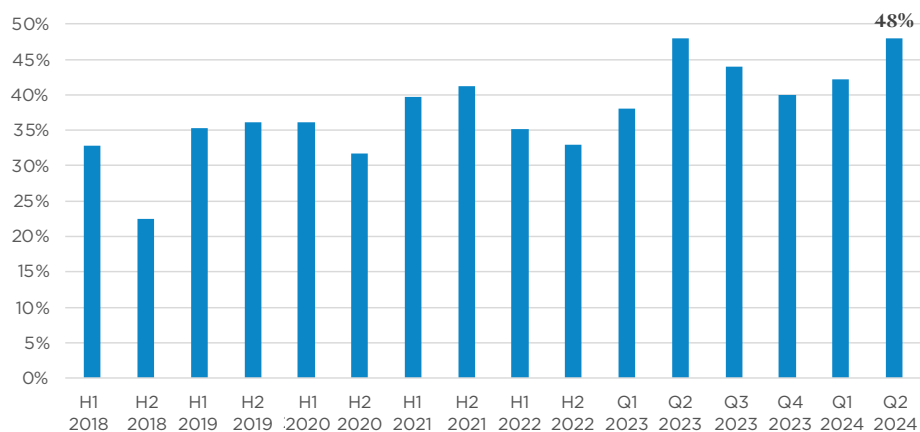


⁽¹⁾ L'indice EURO STOXX® TMI Small è sceso del 3,6% nel secondo trimestre 2024.

03 | Proporzione record di transazioni a multipli estremi

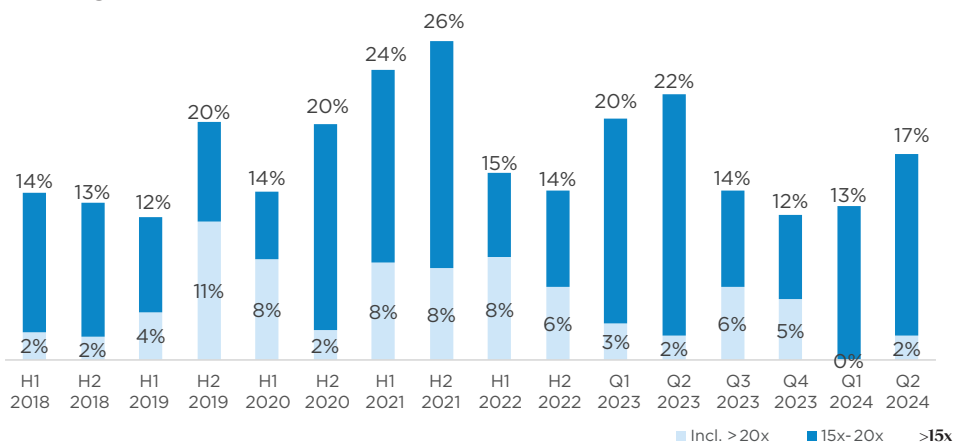
Il 48% delle transazioni nel secondo trimestre del 2024 avviene a multipli estremi inferiori a 7x o superiori a 15x l'EBITDA, il livello più alto dal 2018, in quanto il mid-market delle M&A si sta polarizzando. La percentuale di transazioni a multipli superiori a 15x l'EBITDA è tornata a salire, con un numero limitato di multipli superiori a 20x.

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



Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

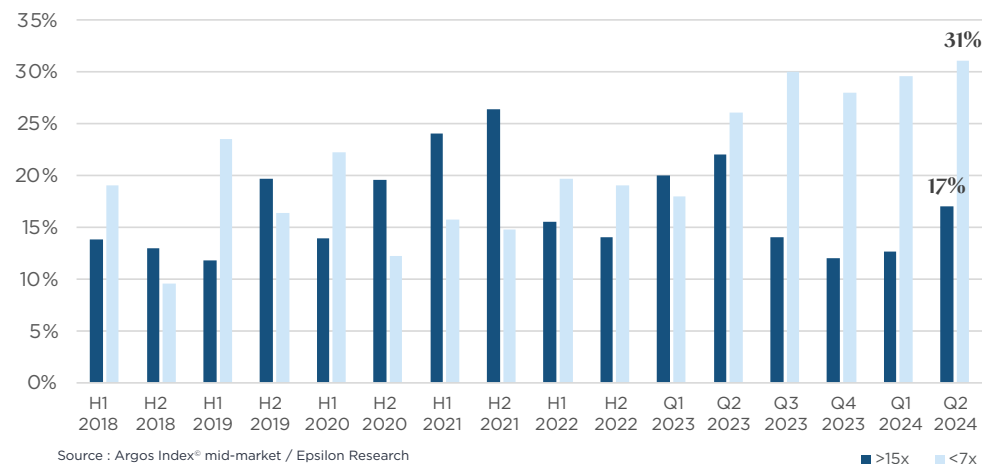
Quota delle transazioni con multipli superiori a 15x l'EBITDA campione dell'Argos Index®



Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

Le operazioni a multipli inferiori a 7x l'EBITDA costituiscono il 31% delle operazioni analizzate, un livello record che evidenzia la pressione al ribasso sui prezzi nella fascia bassa del mercato.

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 | Il volume delle attività di M&A si sta lentamente riprendendo

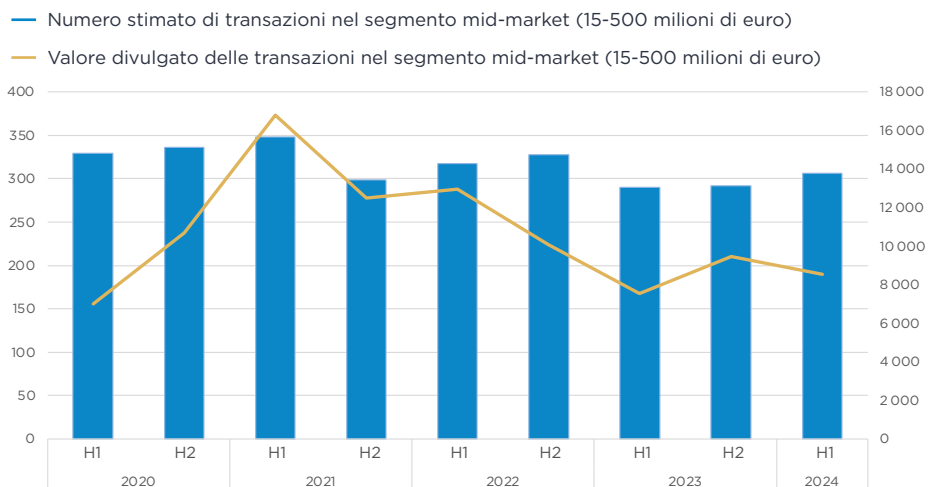
Il volume di transazioni di M&A del secondo trimestre (stimato) è sceso al livello del quarto trimestre 2023. Tuttavia, la tendenza è ancora in crescita nel corso del semestre (+5% rispetto al secondo semestre del 2023), trainata dalla fascia bassa del mercato (operazioni inferiori a 150 milioni di euro).

Il mid-market si sta lentamente riprendendo grazie alla ripresa del mercato M&A globale⁽¹⁾, alimentato dal calo dell'inflazione e dalle aspettative di diminuzione dei tassi di interesse, considerato che il contesto macroeconomico ha iniziato a stabilizzarsi. Tuttavia, gli investitori sono ancora cauti a causa delle grandi incertezze economiche e politiche che gravano sul mercato.

⁽¹⁾ L'attività di M&A a livello globale è aumentata del 22% a 1,5 miliardi di dollari nel primo semestre del 2024, con un +43% in Europa, secondo LSEG in FT, 27/06/2024

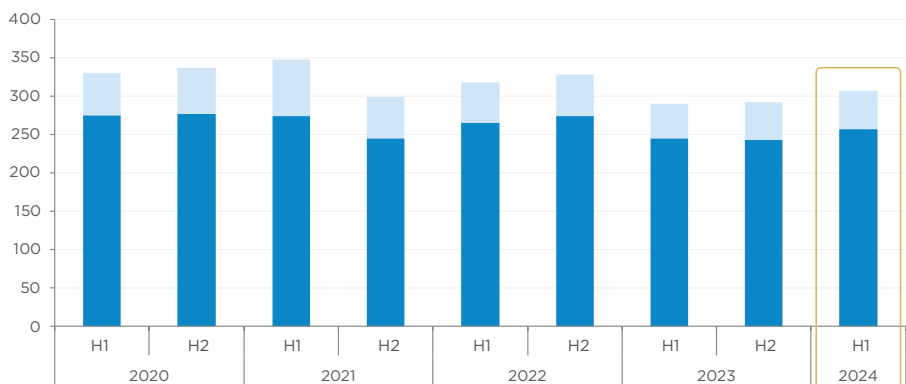
L'attività è stata supportata dalla graduale ripresa del mid-market di LBO: questo semestre è aumentato del 16% in termini di volume e del 28% in termini di valore rispetto al secondo semestre del 2023. La quota di LBO è salita al 17% del mercato M&A (in numero di operazioni), rispetto al 15% del 2023. Anche le uscite⁽²⁾ sono tornate a crescere (+18% in volume, +5% in valore), poiché i fondi d'investimento hanno un numero record di asset da vendere.

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



Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

Eurozone Mid-market - Numero di accordi



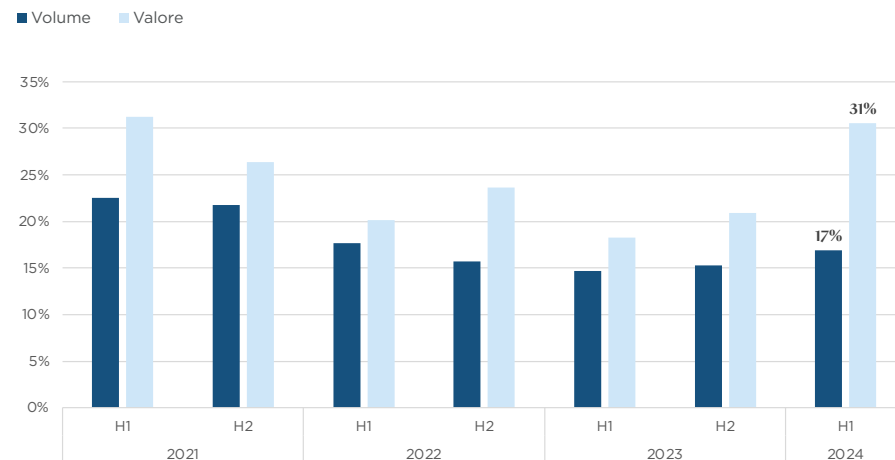
Fonte: Epsilon Research / MarketIQ

■ 150M€-500M€ ■ 15M€-150M€

⁽²⁾Fonte: Epsilon Research / MarketIQ

L'attività dei fondi d'investimento ha continuato a riprendersi lentamente e la loro quota⁽¹⁾ nelle M&A del mid-market nel primo semestre è salita al 17% in termini di numero di operazioni.

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 principale piattaforma online di gestione delle operazioni di M&A non quotate per professionisti. La piattaforma include dati, report analitici, software e servizi essenziali per valutare e gestire gli investimenti non quotati:

- il database EMAT dei multipli di transizioni europee presenta analisi dettagliate di oltre 10.000 operazioni M&A in tutti i settori industriali;
- indici e studi regolarmente pubblicati da Epsilon, incluso l'Argos Index;
- uno strumento per valutare il portfolio dei fondi di private equity;
- software in cloud per la gestione delle relazioni con i clienti e di progetti di M&A e data room virtuali per le transazioni delle PMI.

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