

Argos Index[®]

The mid-market reference

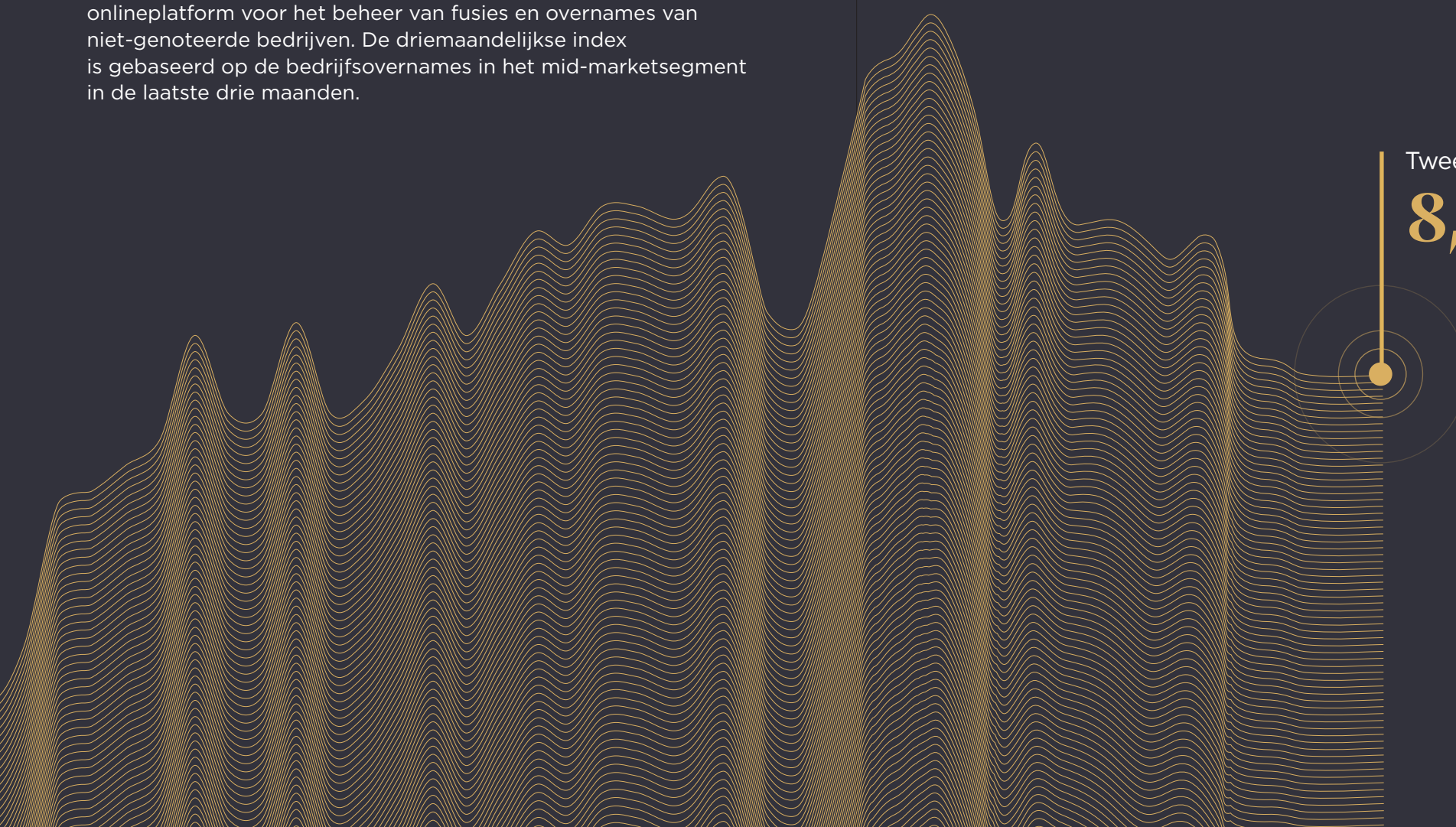
Argos Index[®]

The mid-market reference

De Argos Index[®] mid-market meet de ontwikkeling van de waardering van niet-genoteerde kleine en middelgrote ondernemingen uit de eurozone. De index werd in 2006 voor het eerst gepubliceerd door Argos Wityu en Epsilon Research, een onlineplatform voor het beheer van fusies en overnames van niet-genoteerde bedrijven. De driemaandelijke index is gebaseerd op de bedrijfsovernames in het mid-marketsegment in de laatste drie maanden.

Tweede kwartaal 2024

8,9x



“ We hebben de Argos-index® gelanceerd, omdat we een ijkpunt wilden voor de markt van de niet-genoteerde bedrijven dat niet alleen berust op een solide methodologie, maar ook relevant is door de kwaliteit van de informatie waarop het gebaseerd is. Die betrouwbaarheid is de essentie van de index.”

Louis Godron,
Managing Partner, France

“ Wanneer de CEO van een bedrijf zich afvraagt of het nu een goed moment is om te verkopen, is de Argos Index® een hulpmiddel dat essentiële informatie verstrekt over de ontwikkeling van de economische cycli. De Argos Index® bestaat al jaren en wordt volledig onafhankelijk berekend, zodat het een zeer betrouwbare index is.”

Frank Hermann,
Managing Partner, DACH

“ De Argos-index® is een referentie geworden in Europa, omdat wij betrouwbare gegevens gebruiken uit onze EMAT-databank (Epsilon Multiple Analysis Tool). Die databank vormt vanaf het begin de basis van onze methodologie. We gaan voor elke transactie zorgvuldig te werk en verzamelen alle documenten, analyseren de jaarverslagen, reconstrueren de transacties en formuleren hypothesen.”

Grégoire Buisson,
Founder & CEO, Epsilon Research

Belangrijkste conclusies

- De Argos Index® stabiliseerde zich op 8,9x EBITDA.
- De index werd ondersteund door de beperkte stijging van de multiples die investeringsfondsen betaalden en door het geleidelijke herstel van de fusie- en overnamemarkt.
- Het prijsverschil tussen de bovenkant en de onderkant van de mid-market nam niet verder af.
- De polarisatie op de markt was sterk met een nog altijd historisch hoog percentage transacties met een multiple van minder dan 7x EBITDA en een toenemend percentage transacties met een multiple van meer dan 15x EBITDA. Dit betrof met name private-equitydeals.

01 | De Argos Index® stabiliseerde zich op 8,9x EBITDA.

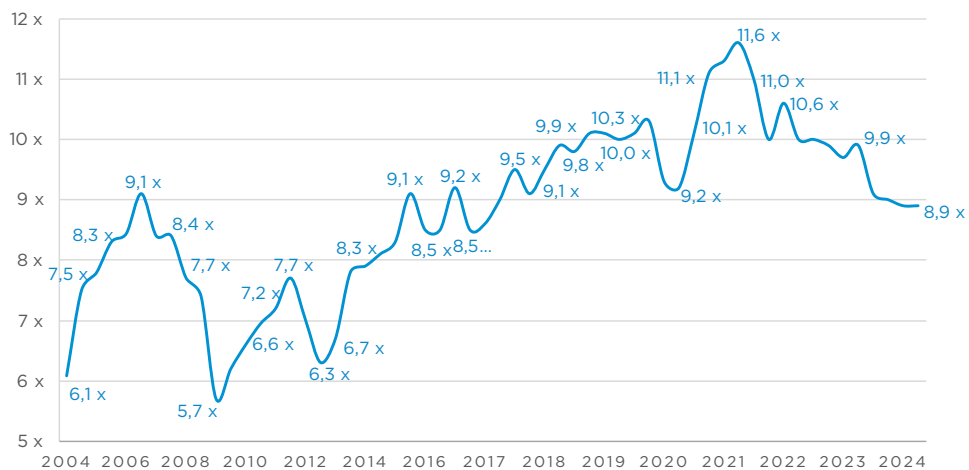
De Argos Index® stabiliseerde zich op 8,9x EBITDA. Daarmee kwam de index iets boven zijn gemiddelde van de afgelopen twintig jaar. De multiples die investeringsfondsen betaalden namen licht toe tot 9,3x EBITDA, terwijl de multiples die strategische overnemers betaalden stabiel bleven op 8,7x EBITDA.

De index werd ondersteund door het geleidelijke herstel van de fusies en overnames in het mid-marketsegment (een toename van 5% in volume in het eerste halfjaar, maar een afname van 12% in waarde). Dit kwam door het stabielere wordende macro-economische klimaat dankzij de afnemende inflatie en verwachte renteverlagingen door de ECB vooruitlopend op de Fed. Economische en politieke onzekerheden stonden een volledig herstel van de fusie- en overnamemarkt echter in de weg. De financieringsvoorwaarden waren nog altijd de strengste van de afgelopen tien jaar en de hoge kosten voor kapitaal wogen nog steeds door op de waarderingen.

Tegen deze achtergrond nam het prijsverschil tussen de bovenkant en de onderkant van de mid-market niet verder af en leek de polarisatie in het mid-marketsegment steeds verder toe te nemen. De extreme multiples (goed voor de helft van de Argos Index® steekproef) waren nog nooit zo hoog. Het percentage transacties met een multiple van minder dan 7x EBITDA bereikte een recordhoogte (31%) en gaf blijk van de aanhoudende neerwaartse druk op de prijzen. Tegelijkertijd nam het percentage transacties met een multiple van meer dan 15x EBITDA toe tot 17%. De spreiding van de multiples, zoals gemeten door de interkwartielafstand⁽¹⁾, was hoog: de middelste 50% van de Index-steekproef vertoonde een spreiding tussen de 6,4x en 12,2x EBITDA.

⁽¹⁾ De interkwartielafstand (IQR) meet de spreiding van de middelste helft van een verdeling. De IQR in het tweede kwartaal kwam neer op 5,8x EBITDA, ofwel 65% van de mediaan.

Argos Index® mid-market Mediane EV/EBITDA-multiple over een voortschrijdende periode van 6 maanden



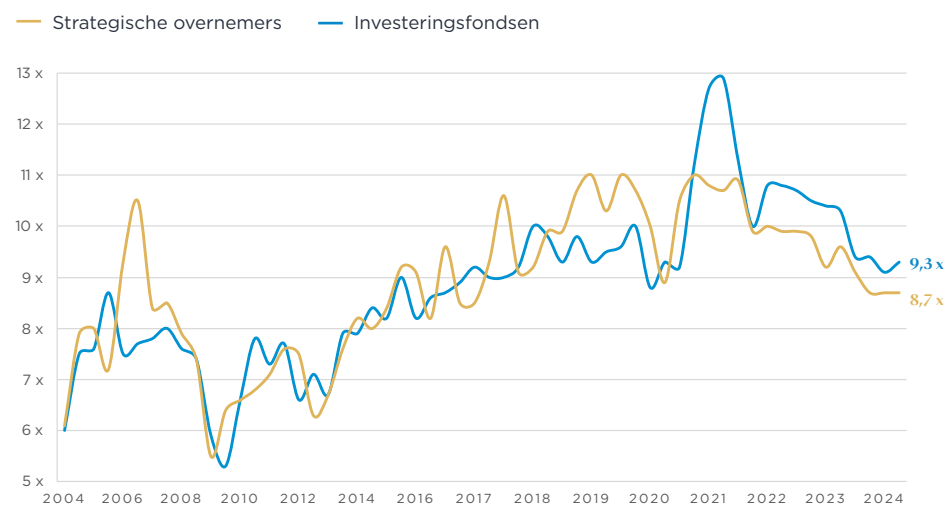
Bron: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

02 | De Argos Index® werd ondersteund door de geringe stijging van de multiples die investeringsfondsen betaalden.

Ondanks de hoge rentetarieven stegen de multiples die investeringsfondsen betaalden met 2% tot 9,3x EBITDA. Dit kwam doordat het aantal LBO's en desinvesteringen het afgelopen halfjaar weer opveerden. Investeringsfondsen pasten hun strategie aan vanwege de polarisatie in de markt. Ze bleven selectieve overnames doen van hoogwaardige activa tegen hogere prijzen en opportunistische overnames tegen lagere prijzen. Investeringsfondsen vertegenwoordigden 60% van alle deals met een multiple van meer dan 15x EBITDA uit de Argos Index®-steekproef van het tweede kwartaal (waarvan driekwart in de technologiesector en de gezondheidszorg) en 40% van de deals met een multiple van minder dan 7x EBITDA.

De multiples die strategische overnemers betaalden bleven in het tweede kwartaal stabiel op 8,7x EBITDA, gelijk aan het niveau sinds het vierde kwartaal van 2023, terwijl de publieke aandelenmarkten weer terugkwamen op het niveau van december 2023⁽¹⁾. Grote ondernemingen bleven transformerende overnames doen en uitkijken naar gunstig geprijsde groeimogelijkheden.

Bedrijfswaarde / historische EBITDA



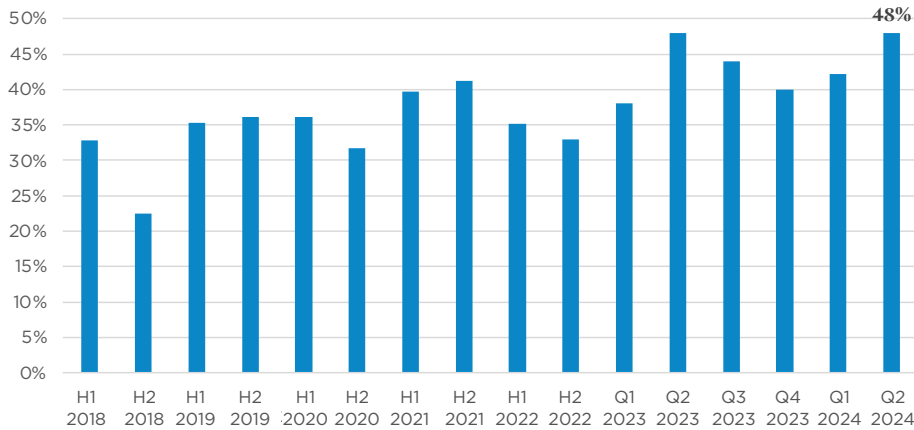
Bron: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

⁽¹⁾ De index EURO STOXX® TMI Small daalde in het tweede kwartaal van 2024 met 3,6%.

03 | Het percentage transacties met extreme multiples bereikte een recordhoogte.

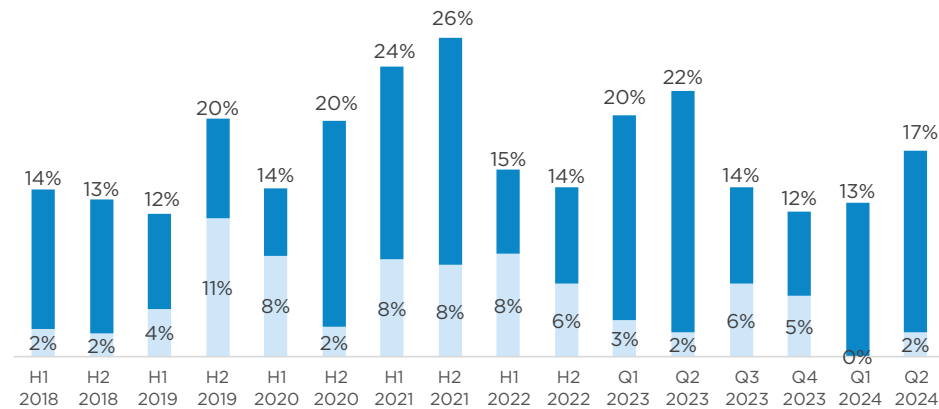
Het percentage transacties met een extreme multiple van minder dan 7x of meer dan 15x EBITDA lag in het tweede kwartaal van 2024 op 48%, het hoogste niveau sinds 2018. Dit kwam door de toenemende polarisatie bij de fusies en overnames in het mid-marketsegment. Het percentage transacties met een multiple van meer dan 15x EBITDA nam opnieuw toe, al bleef het aantal transacties met een multiple van meer dan 20x EBITDA beperkt.

Percentage transacties met extreme multiples uit de Argos Index® steekproef



Bron: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

Het percentage transacties met een multiple van meer dan 15x EBITDA uit de Argos Index® steekproef

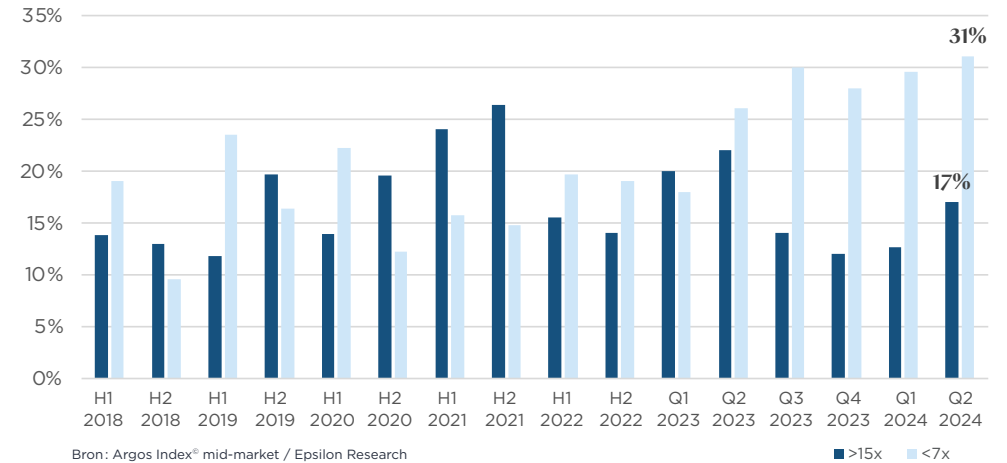


Bron: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

■ Incl. >20x ■ 15x-20x ■ >15x

Het percentage transacties met een multiple van minder dan 7x EBITDA vertegenwoordigde 31% van de geanalyseerde transacties, een historisch hoog niveau waaruit de neerwaartse druk op de prijzen aan de onderkant van de markt blijkt.

Het percentage transacties met een multiple van minder dan 7x EBITDA en meer dan 15x EBITDA uit de Argos Index® steekproef



Bron: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

■ >15x ■ <7x

04 | Het aantal fusies en overnames herstelde zich geleidelijk.

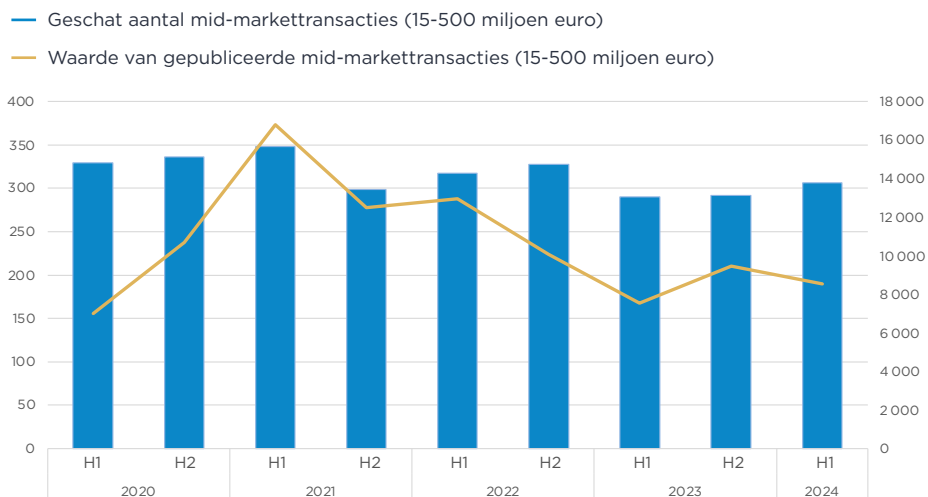
Het (geschatte) aantal fusie- en overnamedeals in het tweede kwartaal nam af en keerde terug naar het niveau van het vierde kwartaal van 2023. Over het eerste halfjaar genomen is er echter sprake van een opwaartse trend (een toename van 5% ten opzichte van het tweede halfjaar van 2023), aangejaagd door de onderkant van de markt (deals van minder dan 150 miljoen euro).

De mid-market herstelde zich langzaam dankzij het herstel⁽¹⁾ van de wereldwijde fusie- en overnamemarkt, aangewakkerd door de afnemende inflatie en verwachte renteverlagingen nu het macro-economische klimaat zich begon te stabiliseren. Toch bleven investeerders voorzichtig vanwege alle boven de markt hangende economische en politieke onzekerheden.

⁽¹⁾ De waarde van de wereldwijde fusies en overnames nam in het eerste halfjaar van 2024 toe met 22% tot 1,5 biljoen dollar (en in Europa met 43%) volgens de LSEG in de Financial Times, 27-06-2024.

De fusie- en overnameactiviteit werd ondersteund door het geleidelijke herstel van de LBO's in het mid-marketsegment. Ten opzichte van het tweede halfjaar van 2023 nam het volume van het LBO-segment het afgelopen halfjaar toe met 16% en de waarde met 28%. Wat betreft het aantal deals nam het aandeel van LBO's in de fusie- en overnamemarkt toe tot 17%, iets boven de 15% van 2023. Ook het aantal desinvesteringen⁽¹⁾ nam weer toe (een toename van 18% in volume en 5% in waarde), aangezien investeringsfondsen nog over een recordaantal activa beschikten om af te stoten.

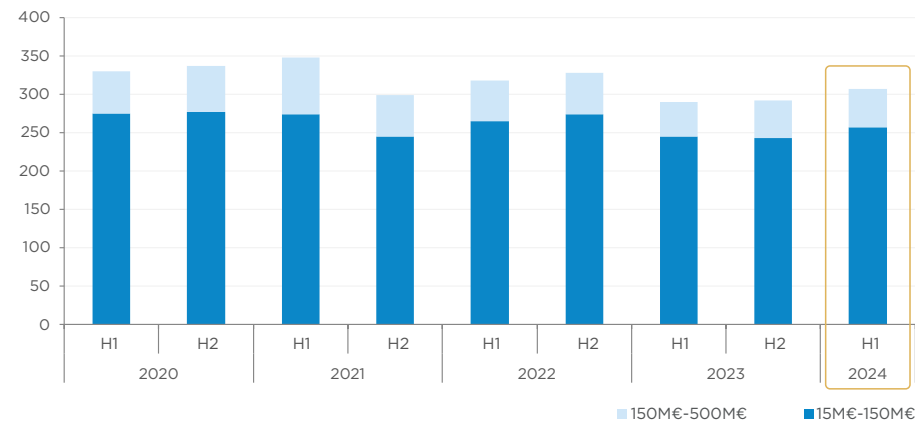
Mid-marketactiviteit in de eurozone (15-500 miljoen euro) in volume en in waarde



Bron: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

⁽¹⁾ Bron: Epsilon Research / MarketIQ

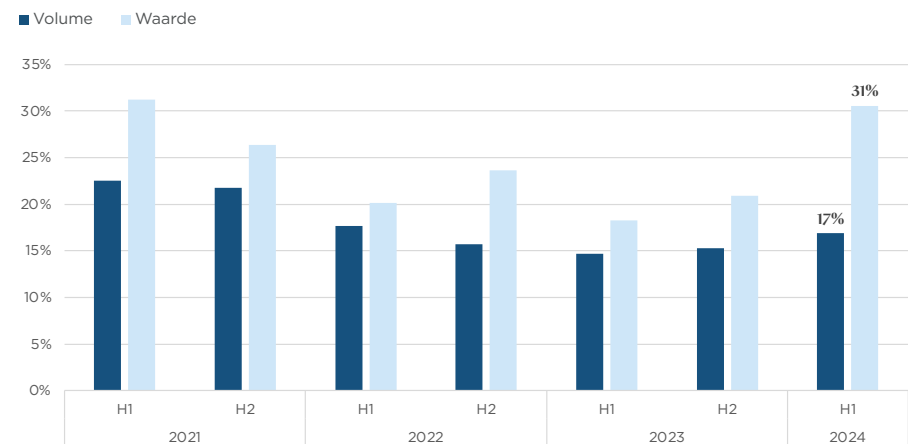
Eurozone Mid-market - Aantal deals



Bron: Epsilon Research / MarketIQ

Het herstel van de activiteit van investeringsfondsen zette zich geleidelijk voort. Met betrekking tot het aantal deals nam hun aandeel⁽¹⁾ in de fusies en overnames in het mid-marketsegment toe tot 17%.

Aandeel van LBO in fusies en overnames in het mid-marketsegment in de eurozone



Bron: Epsilon Research / MarketIQ

⁽¹⁾ Exclusief build-ups

Alles aan de l'Argos Index®

L'Argos index® mid-market

De Argos Index® mid-market meet de ontwikkeling van de waardering van niet-genoteerde kleine en middelgrote ondernemingen uit de eurozone. De index werd in 2006 voor het eerst gepubliceerd door Argos Wityu en Epsilon Research, een onlineplatform voor het beheer van fusies en overnames van niet-genoteerde bedrijven. De driemaandelijke index is gebaseerd op de bedrijfsovernames in het mid-marketsegment in de laatste drie maanden.

Het is een referentie voor alle spelers in het segment van de niet-genoteerde bedrijven en berust op een rigoureuze methode en een gedetailleerde analyse van elke afzonderlijke transactie (opzet van de transactie, activiteit van het bedrijf (bewerkte financiële informatie) en ratio's van de transactie). De index wordt berekend op basis van de gegevens uit de EMAT-databank (Epsilon Multiple Analysis Tool) van Epsilon Research, die het resultaat zijn van de analyse van ruim 10.000 fusies en overnames.

Om de drie maanden maakt Epsilon Research een gedetailleerde analyse van ongeveer 25% van de transacties die aan de voorwaarden van de index voldoen (verwerving van meerderheidsbelang in een bedrijf van de eurozone met een eigen vermogen tussen 15 miljoen en 500 miljoen euro). Het bedrijf gaat daarbij uit van betrouwbare financiële informatie.



Eén bedrijf, twee strategieën. Argos Wityu is een onafhankelijke Europese private-equitygroep die de groei van middelgrote bedrijven bevordert en daarbij hun managementteams ondersteunt.

De onderneming heeft ruim 1,4 miljard euro onder beheer, meer dan 30 jaar ervaring en meer dan 90 bedrijven begeleid. Argos Wityu heeft vestigingen in Amsterdam, Brussel, Frankfurt, Genève, Luxemburg, Milaan en Paris. De groep geeft de voorkeur aan meerderheidsbelangen en investeert per transactie 10 tot 100 miljoen euro. Daarbij hanteert de groep twee investeringsstrategieën:

- Het Midmarket Fund helpt bedrijven bij eigendomsoverdrachten en groei versnellingen.
- Het Climate Action Fund richt zich op het vormen van duurzame Europese marktleiders door bedrijven te helpen met hun transitie van 'grijs naar groen'.



Epsilon Research heeft het toonaangevende online platform voor professionals ontwikkeld voor het beheer van fusies en overnames van niet-beursgenoteerde bedrijven. Dit platform bevat gegevens, analyseverslagen, softwaretools en diensten die onmisbaar zijn voor het beoordelen en beheren van investeringen in niet-beursgenoteerde bedrijven:

- de EMAT-database met de multiples van transacties door Europese bedrijven, inclusief analyseverslagen van ruim 10.000 fusies en overnames in alle sectoren;
- regelmatig door Epsilon gepubliceerde indexen en onderzoeken (waaronder de Argos Index®);
- een tool voor het evalueren van de portefeuilles van private-equityfondsen;
- cloud-software voor het beheer van CRM-systemen en projecten met betrekking tot fusies en overnames;
- en een online dataroom voor mkb-transacties.

Contacten

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

Coralie Cornet
Directeur Communicatie
ccc@argos.fund
+33 1 53 67 20 63

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

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

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

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

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

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

Luxemburg
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