



1<sup>ER</sup> TRIMESTRE 2020

# ARGOS INDEX<sup>®</sup>

The mid-market reference

argos.  
wityu



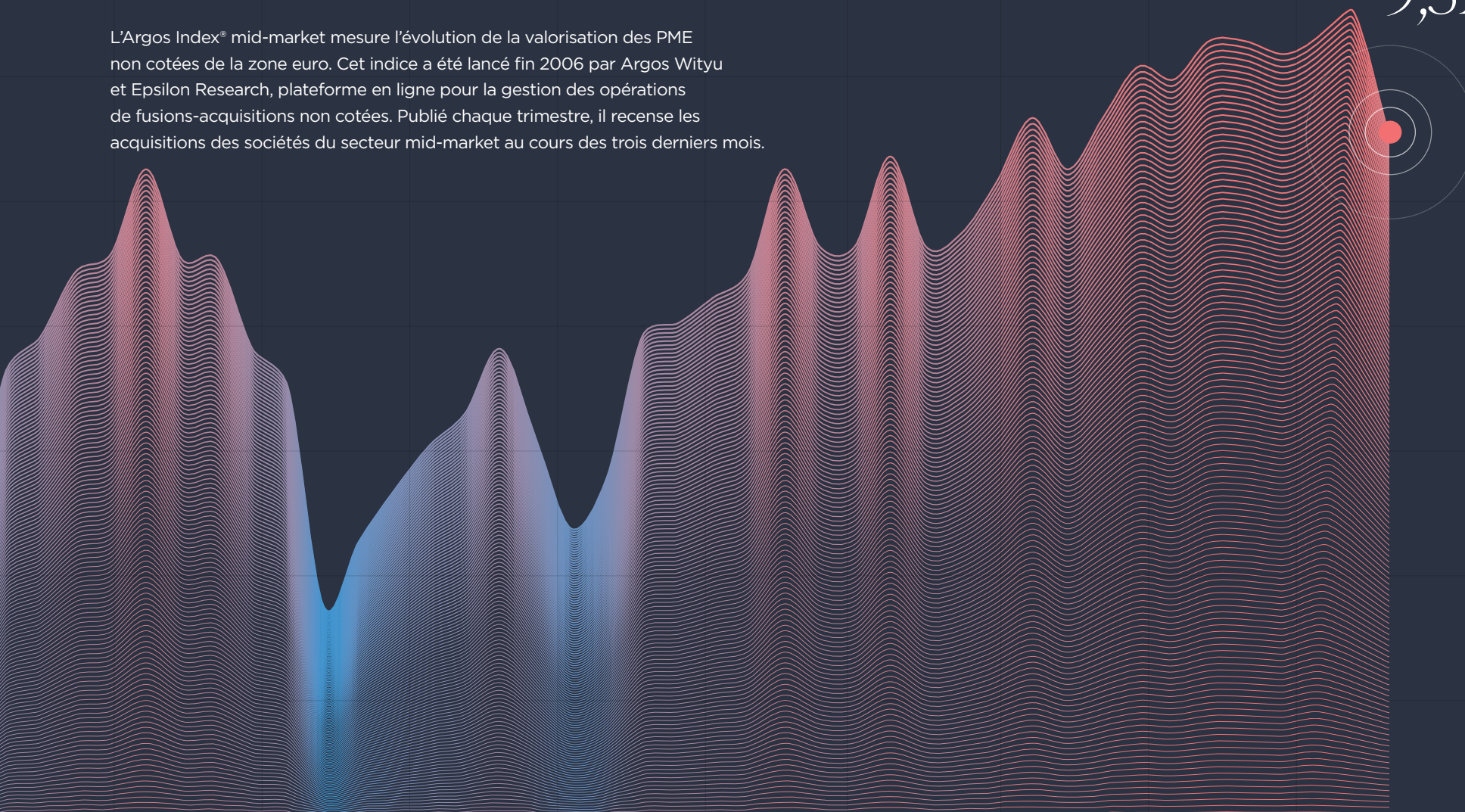
# ARGOS INDEX®

The mid-market reference

L'Argos Index® mid-market mesure l'évolution de la valorisation des PME non cotées de la zone euro. Cet indice a été lancé fin 2006 par Argos Wityu et Epsilon Research, plateforme en ligne pour la gestion des opérations de fusions-acquisitions non cotées. Publié chaque trimestre, il recense les acquisitions des sociétés du secteur mid-market au cours des trois derniers mois.

1<sup>ER</sup> TRIMESTRE 2020

9,3x



« L'Argos Index® est né de la volonté de définir un référentiel pour le marché du non-coté qui soit à la fois robuste d'un point de vue méthodologique et pertinent dans la qualité de l'information retenue. Cette notion de robustesse est l'essence même de l'Index. »

LOUIS GODRON

« Lorsque le PDG d'une entreprise se demande si c'est le bon moment pour vendre, l'Argos Index® lui fournit une aide à la décision et des informations essentielles sur l'évolution des cycles économiques. La longévité et l'indépendance de l'Argos Index® lui confèrent une grande légitimité. »

FRANK HERMANN

« Si l'Argos Index® est aujourd'hui une référence en Europe, c'est parce que nous utilisons des données fiabilisées issues de notre base EMAT (Epsilon Multiple Analysis Tool). L'histoire de l'indice est assise sur cette méthodologie. Nous procédons à un travail minutieux, transaction par transaction, afin de récupérer les documents, traiter les rapports annuels, reconstituer les opérations et établir des hypothèses. »

GRÉGOIRE BUISSON



## INTERVIEW DU PROFESSEUR REINER BRAUN

Professeur titulaire de la chaire Finance entrepreneuriale à la TUM School of Management de l'Université technique de Munich

« L'Argos Index® permet de mieux comprendre un segment de marché réputé opaque, peu couvert et à fort potentiel »

Quel est votre point de vue sur l'Argos Index® ?

L'Argos Index® permet de mieux comprendre le mid-market, un segment de marché réputé opaque et peu couvert par les analystes, qui représente pourtant une importante source de croissance économique et d'innovation. La plupart de nos analyses de marché se fondent sur les transactions les plus importantes, tant publiques que privées, généralement localisées aux États-Unis, ce qui ne confère pas une perspective réellement globale. Comme l'Argos Index® couvre deux à trois cycles économiques dans ses mesures de l'évolution des valorisations sur six mois glissants, les données sont fiables et nous apportent un réel éclairage sur les évolutions à long terme des marchés.

L'indice du 1er trimestre 2020 indique une tendance baissière. Quelle part de cette orientation attribuez-vous à la « correction des marchés »

anticipée et quelle part attribuez-vous à la mise à l'arrêt de pans entiers de l'économie mondiale due à la pandémie ?

C'est la question clé. Nous n'avons pas vécu de situation comparable par le passé. Lors de la débâcle de Lehman Brothers en 2008, nous étions en présence d'une crise bancaire. Aujourd'hui, nous avons une crise, mais pas un changement des fondamentaux. Il s'agit d'une crise exogène. La baisse des valorisations pourrait ne pas être aussi marquée qu'attendu. De nombreux fonds d'investissement dotés de liquidités sont toujours là, en quête d'opérations, mais ils conservent leurs munitions pour le moment. L'ampleur de la baisse, que ce soit une correction ou plus – sera établie au cours des prochaines semaines. Une de mes principales inquiétudes, qui est un thème qui devrait occuper le devant de la scène au cours du mois à venir, a trait aux possibles conséquences de la crise actuelle sur la solidarité de l'Union européenne (UE).

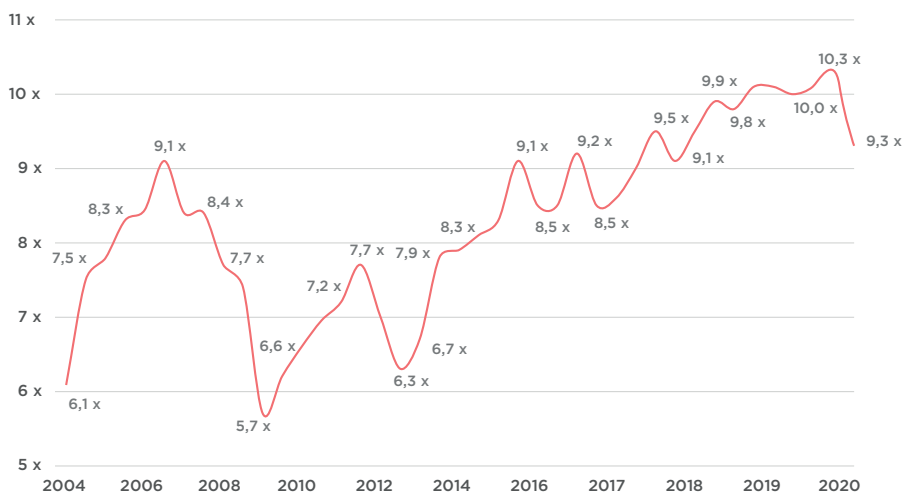
[La suite sur argos.wityu.fund](https://www.argos.wityu.fund) ↗

# Principales conclusions

## BASSE SIGNIFICATIVE DE L'ARGOS INDEX® À 9.3X L'EBITDA

Les prix payés sur le mid-market au 1<sup>er</sup> trimestre reflètent principalement une anticipation de retournement de l'économie en début d'année. L'indice étant calculé sur 6 mois glissants, l'impact de la crise du Covid-19 est limité à ce stade (même s'il faut rappeler que les perturbations relatives à l'épidémie ont commencé à se faire ressentir dès fin Janvier).

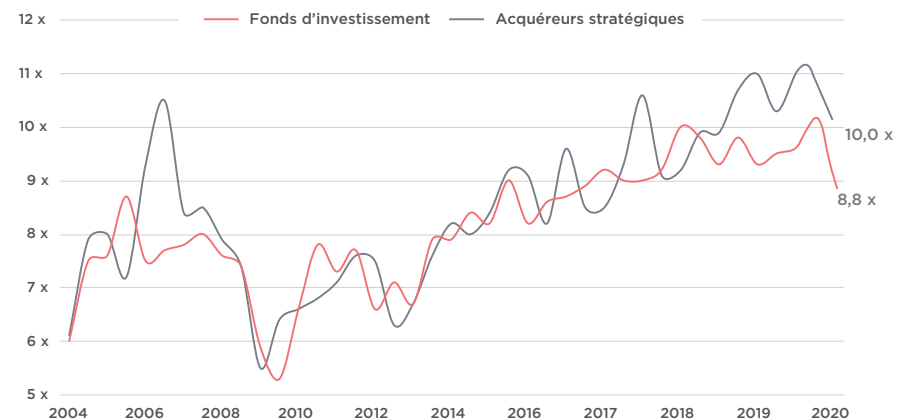
### ARGOS INDEX® MID-MARKET MULTIPLE MÉDIAN EV/EBITDA SUR 6 MOIS GLISSANTS



Source: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

## LES FONDS D'INVESTISSEMENT RESTENT PLUS PRUDENTS QUE LES ACQUÉREURS STRATÉGIQUES

### VALEUR D'ENTREPRISE / EBITDA HISTORIQUE

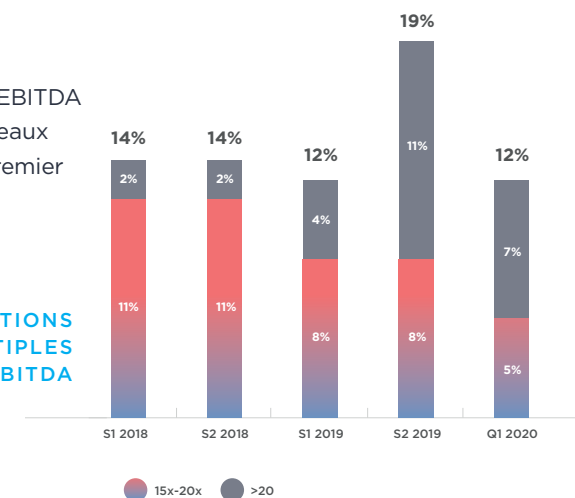


Source: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

## REPLI DE LA PART DES OPÉRATIONS AUX MULTIPLES ÉLEVÉS

La part des opérations aux multiples supérieurs à 15x l'EBITDA au Q1 2020 retrouve les niveaux enregistrés en 2018 et au premier semestre 2019.

### PART DES OPÉRATIONS AUX MULTIPLES >15X L'EBITDA



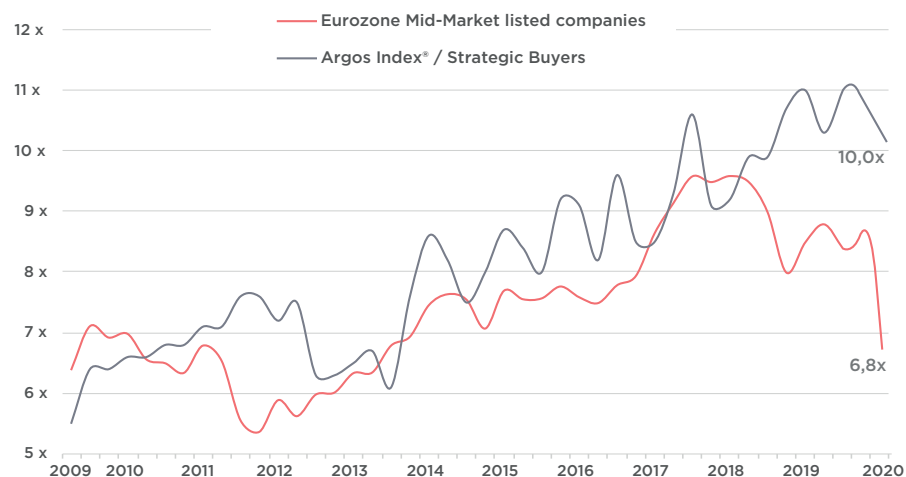
Source : Argos Index® mid-market / Epsilon Research

## CHUTE DES MULTIPLES DES SOCIÉTÉS COTÉES

Les multiples de sociétés cotées<sup>(1)</sup> baissent de 21% au 31 mars 2020 à 6,8x l'EBITDA, en ligne avec la chute des marchés actions<sup>(2)</sup>.

NB : les multiples des sociétés cotées sont calculés avec les valorisations au 31 mars, impactées par la crise Covid-19. Ils se comparent avec l'Argos Index®, calculé sur les 6 mois précédents.

### COMPARAISON ENTRE LES MULTIPLES MID-MARKET COTÉS<sup>(3)</sup> ET NON-COTÉS (PAYÉS PAR LES ACQUÉREURS STRATÉGIQUES)



Source: Argos Index® mid-market / Epsilon Research / InFront Analytics

(1) EV/LTM EBITDA de 6,8x, Euro Zone listed mid-market companies (source: smallcaps.infrontanalytics.com)

(2) L'indice EURO STOXX® TMI Small a baissé de 26,1% entre le 1er janvier et le 31 mars 2020

(3) Source : smallcaps.infrontanalytics.co

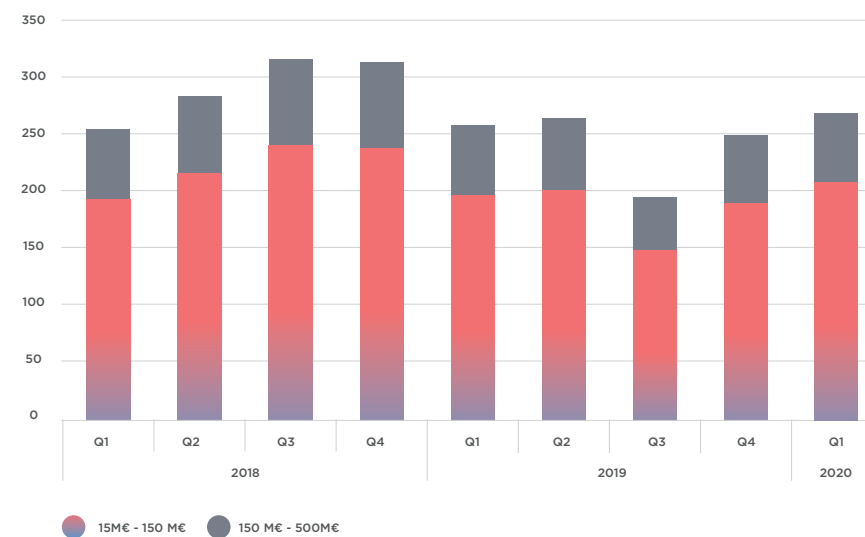
## REPRISE DE L'ACTIVITÉ M&A EUROPE MID-MARKET EN VOLUME AU 1<sup>ER</sup> TRIMESTRE 2020... AVANT UNE BAISSSE ATTENDUE AU 2<sup>EME</sup> TRIMESTRE 2020

L'activité M&A mid-market de la zone euro remonte au 1<sup>er</sup> trimestre de 15% en volume par rapport au trimestre précédent et revient à son niveau d'il y a un an. Elle n'a pas été significativement impactée par la crise du Covid-19 avant la mi-mars.

Avec 500 opérations sur les six derniers mois, le volume d'activité reste 15% sous la moyenne des dernières années (2010-2018), en raison du niveau élevé des valorisations et de la crainte d'un retournement du cycle économique.

Les anticipations moyennes de croissance du marché M&A en 2020 étaient encore de 4,7% fin 2019, dans un sondage réalisé auprès des professionnels du M&A<sup>(1)</sup> ; mais 76% citaient un « événement économique imprévu » comme l'élément le plus probable pouvant affecter l'activité.

### ACTIVITÉ MID-MARKET DE LA ZONE EURO (15M€ - 500M€) EN VOLUME, PAR SEGMENTS



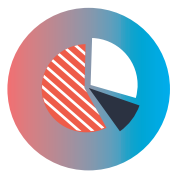
● 15M€ - 150 M€ ● 150 M€ - 500M€

Source : Epsilon Research / MarketIQ

(1) Refinitiv 2019 « Deal Makers Sentiment Survey »



# Tout sur l'Argos Index®



## L'ARGOS INDEX® MID-MARKET

L'Argos Index® mid-market mesure l'évolution de la valorisation des PME non cotées de la zone euro. Cet indice a été lancé fin 2006 par Argos Wityu et Epsilon Research, plateforme en ligne pour la gestion des opérations de fusions-acquisitions non cotées. Publié chaque trimestre, il recense les acquisitions des sociétés du secteur mid-market au cours des trois derniers mois.

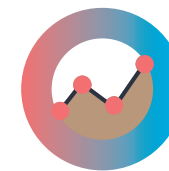
Référence pour tous les acteurs du non-coté, sa réalisation repose sur une méthodologie rigoureuse et une analyse individuelle détaillée des transactions : structure de l'opération, activité de la société (informations financières retraitées) et multiples de transaction. L'indice est calculé à partir des données de la base EMAT (Epsilon Multiple Analysis Tool) d'Epsilon Research, qui s'appuie sur des rapports d'analyse de plus de 8 000 opérations de M&A.

Chaque trimestre, Epsilon Research analyse en détail et sur la base d'informations financières fiables environ 25% des transactions qui respectent les critères pour être retenues dans l'indice (acquisition d'une participation majoritaire dans une société de la zone euro dont la valeur des fonds propres est comprise entre 15 et 500 M€).



## ARGOS WITYU

Argos Wityu est un fonds d'investissement européen indépendant qui accompagne la transmission d'entreprises. Avec plus de 80 entrepreneurs accompagnés, Argos Wityu axe sa stratégie d'investissement sur des opérations complexes privilégiant la transformation et la croissance et une forte proximité avec les équipes dirigeantes. Argos Wityu privilégie les prises de participations majoritaires et peut investir entre 10 et 100 millions d'euros par transaction. Fort d'un milliard d'euros sous gestion et de 30 ans d'expérience, Argos Wityu est présent à Bruxelles, Francfort, Genève, Luxembourg, Milan et Paris.



## EPSILON RESEARCH

Epsilon Research a développé la première plateforme en ligne pour la gestion des opérations M&A non cotées à l'attention des professionnels – conseils M&A, fonds d'investissement, évaluateurs, entreprises. La Plateforme Epsilon inclut des données, rapports d'analyse, outils logiciels et services indispensables à l'évaluation et à la gestion des investissements dans le non coté : (1) EMAT, première base de multiples de transactions européennes, avec les rapports d'analyse de 7.500+ opérations M&A d'une valeur de 1 M€ à 500 M€ sur tous secteurs d'activité ; (2) Indices et études publiés régulièrement par Epsilon, dont l'Indice Argos ; (3) Logiciels Cloud pour la gestion de contacts et projets M&A (« M&A CRM Suite ») ou de projets d'évaluation comparables, participations des fonds de Private Equity).

# Contacts

**Louis Godron**  
**François Becque**  
Argos Wityu  
lgo@argos.fund  
fbe@argos.fund  
+ 33 1 53 67 20 50

**Coralie Cornet**  
Directrice de la Communication  
ccc@argos.fund  
+ 33 1 53 67 20 63

**Grégoire BUISSON**  
Epsilon Research  
gregoire.buisson@epsilon-research.com  
+33 1 47 70 30 24

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

**Italie**  
Piazza Diaz 5  
20122 Milan  
+39 02 00 660 700

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

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

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

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

[argos.wityu.fund](https://argos.wityu.fund) ↗