



PRIMO TRIMESTRE 2020

ARGOS INDEX®

The mid-market reference

argos.
wityu



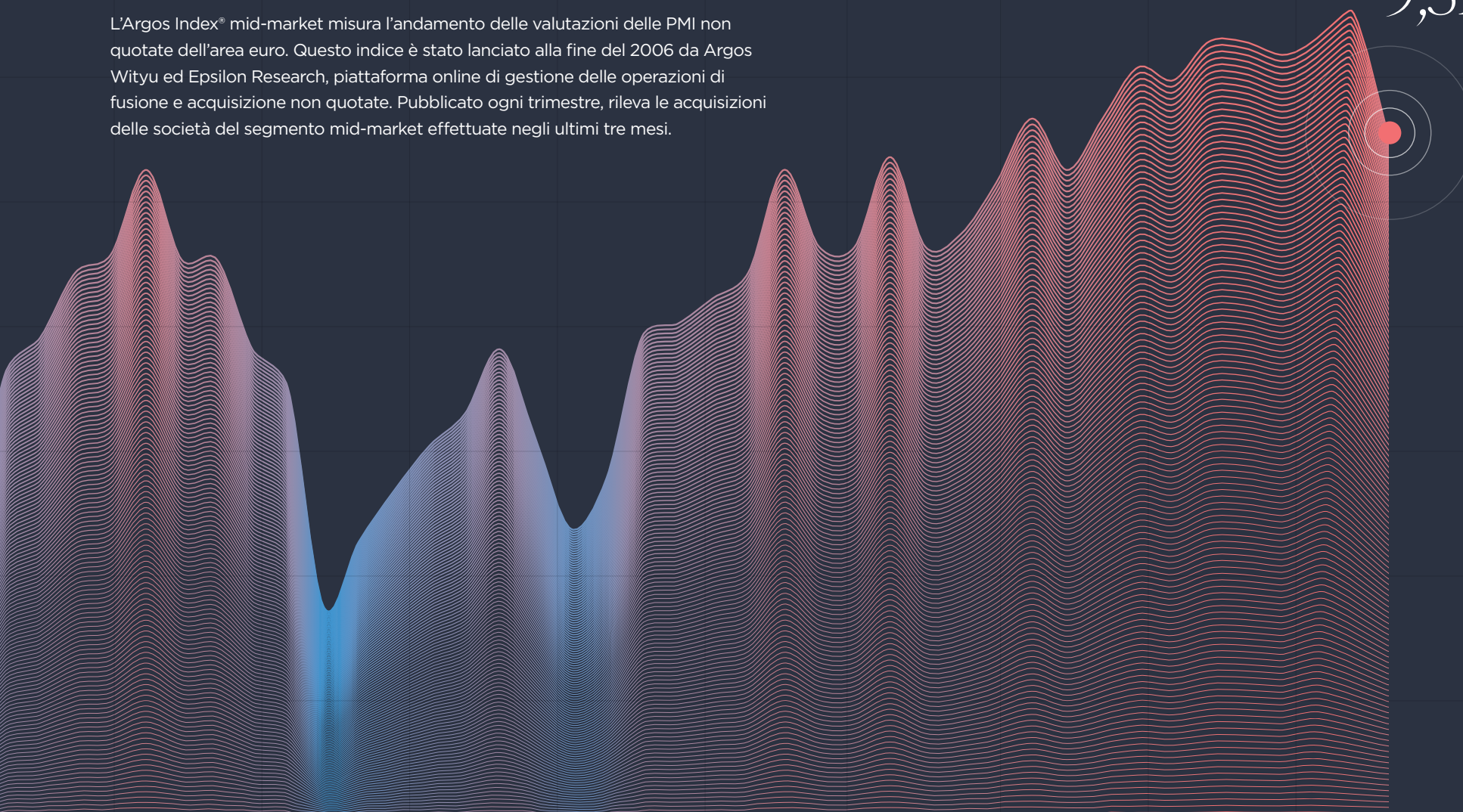
ARGOS INDEX®

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 2020

9,3x



“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

“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

“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



INTERVISTA A PROFESSOR REINER BRAUN

Titolare della cattedra di finanza imprenditoriale presso la TUM School of Management del Politecnico di Monaco

«L’Argos Index® fa luce su un settore di mercato che è notoriamente opaco e poco seguito dagli analisti di ricerca, ma che possiede un grande potenziale ancora non sfruttato»

Qual è la sua opinione riguardo all’Argos Index®?

L’Argos Index® fa luce su un settore di mercato che è notoriamente opaco e poco seguito dagli analisti di ricerca, ma che costituisce una fonte importante di innovazione e crescita economica. Molto spesso traiamo le nostre osservazioni sul mercato dalle operazioni di maggiori dimensioni, sia pubbliche sia private, in gran parte negli Stati Uniti; tuttavia, così facendo, non riusciamo a delineare una prospettiva autenticamente globale. L’Argos Index® copre 2-3 cicli economici nella in un intervallo di sei mesi, pertanto le informazioni sono attendibili. Le sue rilevazioni colgono realmente gli sviluppi di lungo termine sui mercati.

L’indice relativo al primo trimestre evidenzia un trend ribassista. A suo avviso, in quale misura tale andamento è ascrivibile alla prevista

«correzione di mercato» e in quale al lockdown dell’attività economica mondiale per effetto del coronavirus?

Questa è la madre di tutte le domande. Non abbiamo esperienza di situazioni comparabili. Nel caso del fallimento di Lehman Brothers nel 2008, eravamo di fronte a una crisi bancaria. Oggi, invece, i fondamentali non hanno subito mutamenti. La crisi che dobbiamo affrontare ha cause esogene. Il calo delle valutazioni potrebbe non essere così marcato come ci aspetteremmo. Sono ancora numerosi gli investitori nel private equity che dispongono di liquidità spendibile, ma che preferiscono tenerla sotto chiave in attesa di sviluppi. L’entità dell’arretramento, che si tratti di una correzione del mercato o qualcosa di più, sarà quantificabile nelle prossime settimane.

Personalmente nutro grande preoccupazione per le conseguenze che la crisi potrebbe avere sulla solidarietà tra i paesi dell’UE, un tema che assumerà un’importanza determinante nel corso del mese a venire.

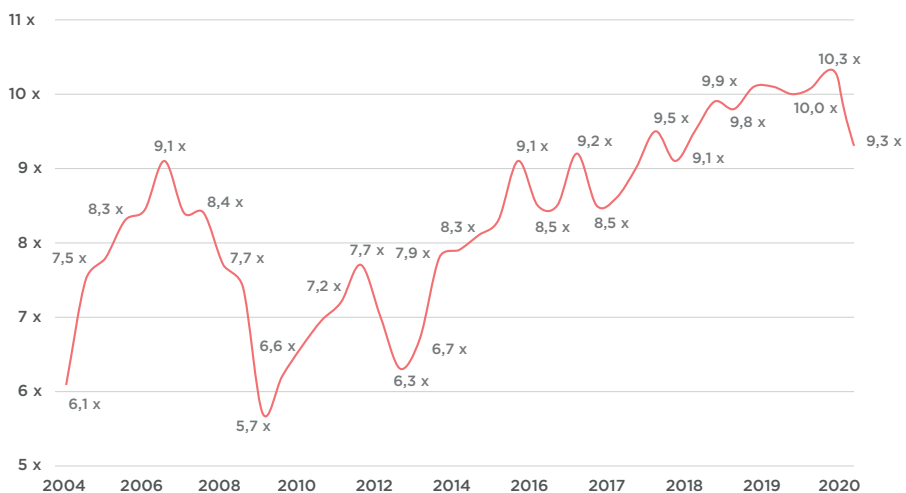
[more on argos.wityu.fund](https://www.moreonargos.wityu.fund) ↗

Principali conclusioni

NETTA FLESSIONE DELL'ARGOS INDEX® A 9,3X L'EBITDA

I prezzi pagati nel segmento mid-market nel primo trimestre riflettono principalmente la previsione di un'inversione dell'economia all'inizio dell'anno. L'indice è calcolato su 6 mesi mobili, pertanto al momento l'impatto della crisi del Covid-19 è limitato (anche se è il caso di ricordare che le turbolenze legate all'epidemia hanno iniziato a farsi sentire già a fine gennaio).

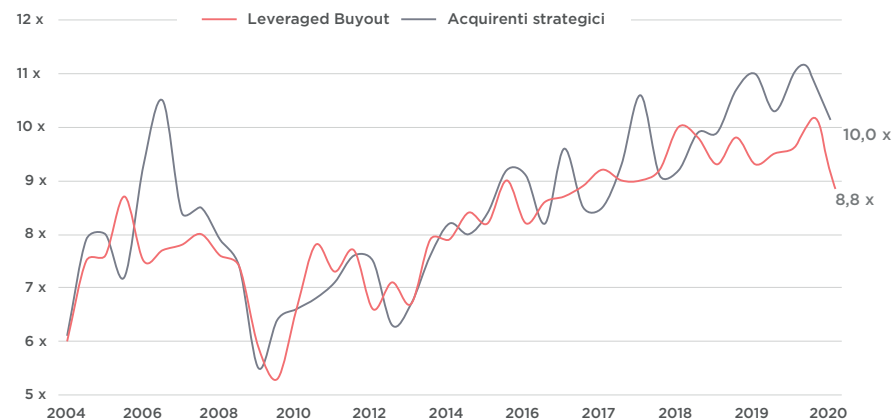
ARGOS INDEX® MID-MARKET MULTIPLIO MEDIANO EV/EBITDA SU 6 MESI MOBILI



Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

I FONDI D'INVESTIMENTO RESTANO PIÙ PRUDENTI RISPETTO AGLI ACQUIRENTI STRATEGICI

VALORE DELL'IMPRESA / EBITDA STORICO

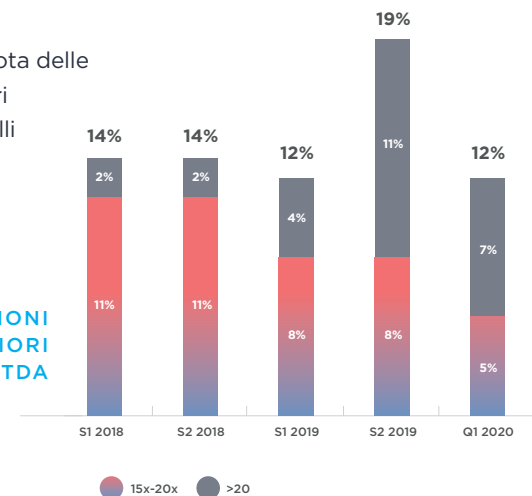


Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

FLESSIONE DELLE OPERAZIONI CON MULTIPLI ELEVATI

Nel primo trimestre 2020 la quota delle operazioni con multipli superiori a 15x l'EBITDA è tornata sui livelli registrati nel 2018 e nei primi sei mesi del 2019.

QUOTA DELLE OPERAZIONI CON MULTIPLI SUPERIORI A 15X L'EBITDA



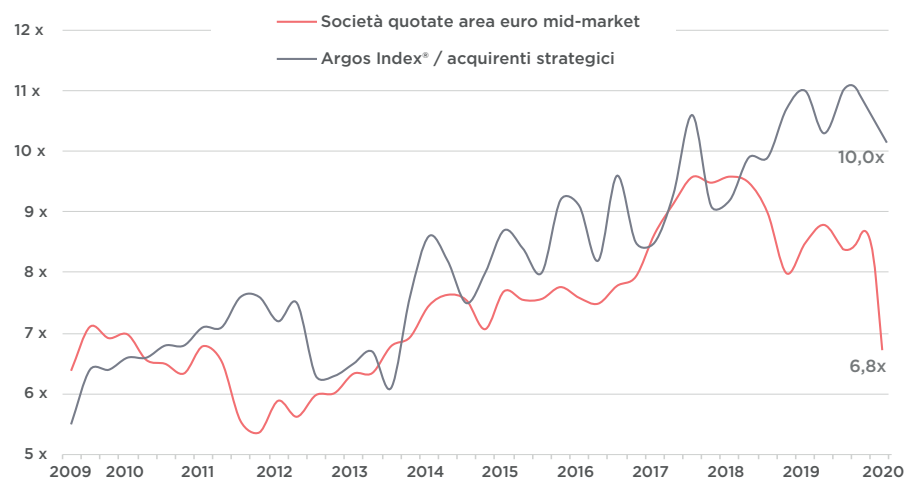
Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

CROLLO DEI MULTIPLI DELLE SOCIETÀ QUOTATE

Occorre tenere presente innanzitutto che i multipli delle società quotate sono stati calcolati sulla base delle valutazioni al 31 marzo, che scontavano l'impatto della crisi causata dal COVID-19. È opportuno confrontarli con l'Argos Index®, che viene calcolato sui 6 mesi precedenti.

I multipli delle società quotate⁽¹⁾ sono diminuiti del 21% al 31 marzo 2020, a quota 6,8x l'EBITDA, in linea con la flessione dei mercati azionari⁽²⁾.

CONFRONTO TRA I MULTIPLI DEL SEGMENTO MID-MARKET PER LE SOCIETÀ QUOTATE⁽³⁾ E NON QUOTATE (PAGATI DAGLI ACQUIRENTI STRATEGICI)



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

(1) EV/EBITDA degli ultimi 12 mesi pari a 6,8x, società quotate europee del segmento mid-market
 (2) L'indice EURO STOXX® TMI Small è sceso del 26,1% tra il 1° gennaio e il 31 marzo 2020
 (3) Fonte: smallcaps.infrontanalytics.com

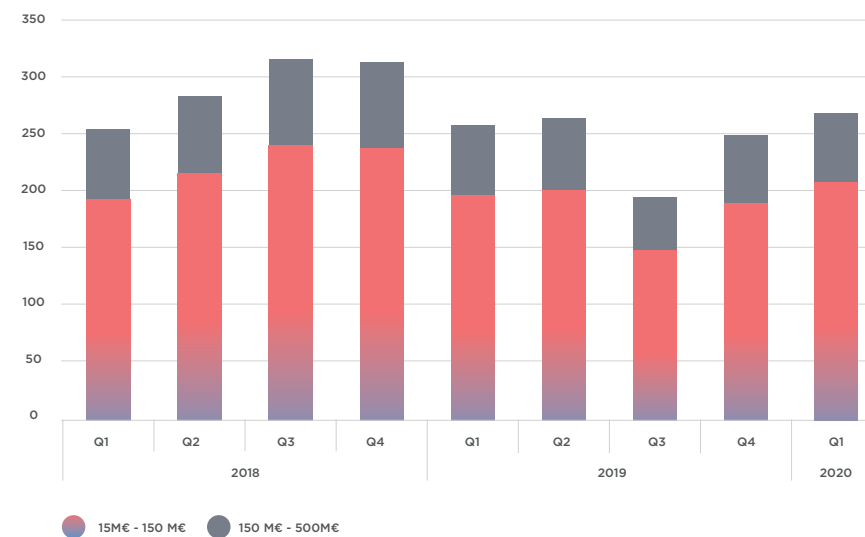
RIPRESA DELL'ATTIVITÀ DI M&A NEL SEGMENTO MID MARKET EUROPEO IN TERMINI DI VOLUME NEL PRIMO TRIMESTRE 2020... PRIMA DI UN NETTO CALO ATTESO NEI TRE MESI SUCCESSIVI

Nel primo trimestre l'attività di M&A mid-market nell'area euro è aumentata del 15% in termini di volume rispetto ai tre mesi precedenti, tornando sul livello di un anno fa. Prima di metà marzo non ha risentito in misura significativa della crisi del Covid-19.

Con 500 operazioni negli ultimi sei mesi, il volume di attività resta inferiore del 15% rispetto alla media degli ultimi anni (dal 2010 al 2018) per via delle valutazioni elevate e del timore di un'inversione del ciclo economico.

A fine 2019, secondo un'indagine condotta presso i professionisti del settore⁽¹⁾ le aspettative medie di crescita del mercato M&A per il 2020 si attestavano ancora al 4,7%; tuttavia, il 76% dei partecipanti citava un «evento economico imprevisto» come la causa più probabile di eventuali perturbazioni dell'attività.

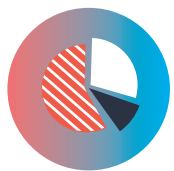
ATTIVITÀ MID-MARKET NELL'AREA EURO (15-500 MILIONI DI EURO) IN VOLUME, PER SEGMENTO



Fonte: Epsilon Research / MarketIQ

(1) Refinitiv 2019 «Deal Makers Sentiment Survey».

Tutto acceso l'Argos Index®



L'ARGOS INDEX® MID-MARKET

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.

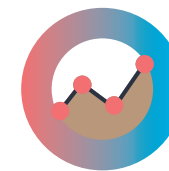
È un punto di riferimento per tutti gli operatori del segmento delle società non quotate e la sua realizzazione si basa su una metodologia rigorosa e su un'analisi dettagliata delle singole operazioni: struttura dell'operazione, attività della società (informazioni finanziarie rettificate) e multipli 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 8.000 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).



ARGOS WITYU

Argos Wityu è un fondo d'investimento europeo indipendente che accompagna la trasmissione delle imprese. Con oltre 80 imprenditori accompagnati, la sua strategia d'investimento è incentrata su operazioni complesse che privilegiano la trasformazione, la crescita e una stretta collaborazione con i team dirigenti. Argos Wityu privilegia le acquisizioni di partecipazioni di maggioranza e può investire tra i 10 e i 100 milioni di euro per operazione. Con masse in gestione pari a un miliardo di euro e 30 anni di esperienza, Argos Wityu è presente a Bruxelles, Francoforte, Ginevra, Lussemburgo, Milano e Parigi.



EPSILON RESEARCH

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
François Becque
Argos Wityu
lgo@argos.fund
fbe@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 47 70 30 24

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

argos.wityu.fund ↗