



4^{EME} TRIMESTRE 2020

ARGOS INDEX[®]

The mid-market reference

argos.
wityu



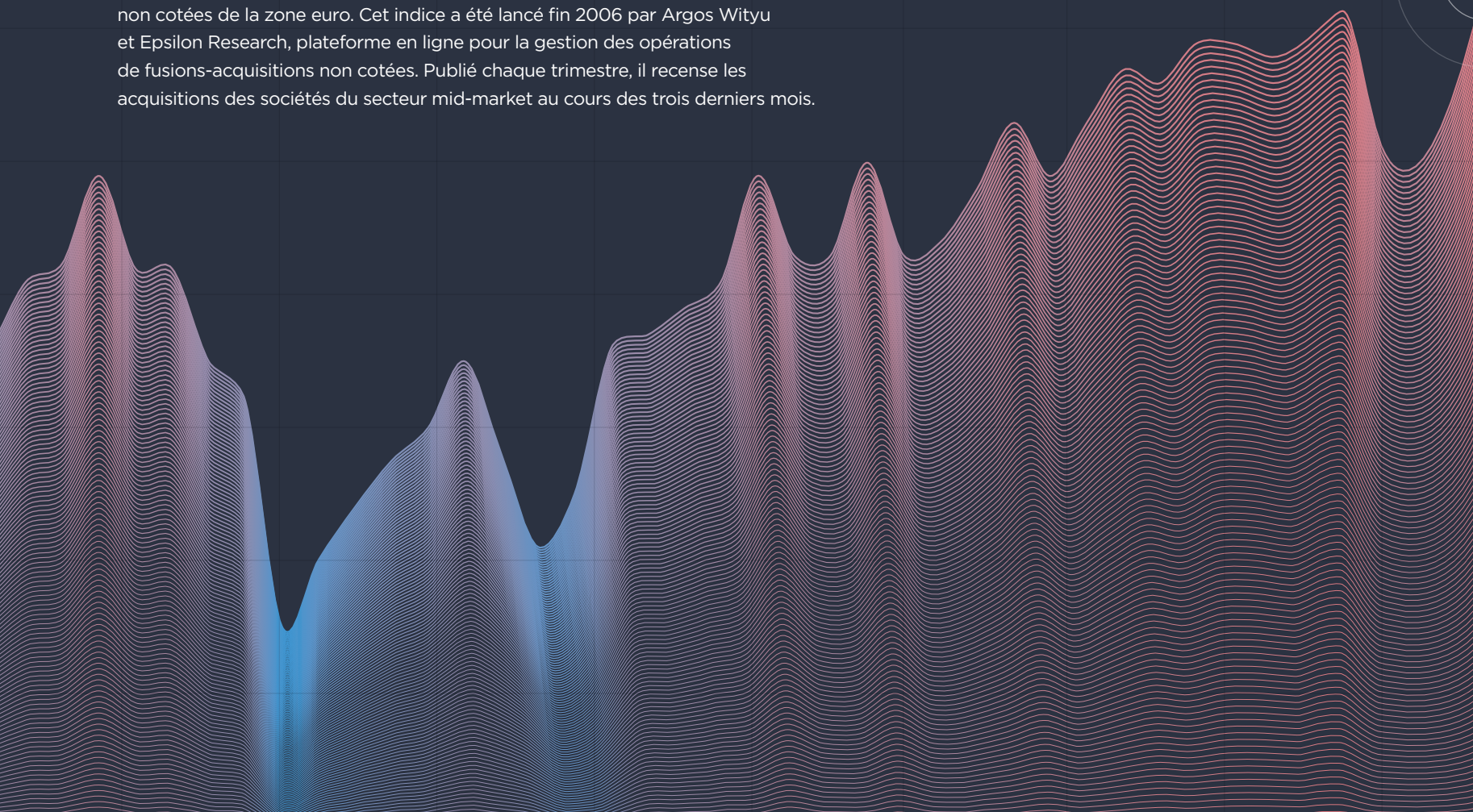
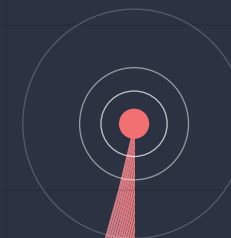
ARGOS INDEX®

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.

4^{ÈME} TRIMESTRE 2020

11,1x



« 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

Principales conclusions

RECORD HISTORIQUE DE L'ARGOS INDEX® À 11,1X L'EBITDA

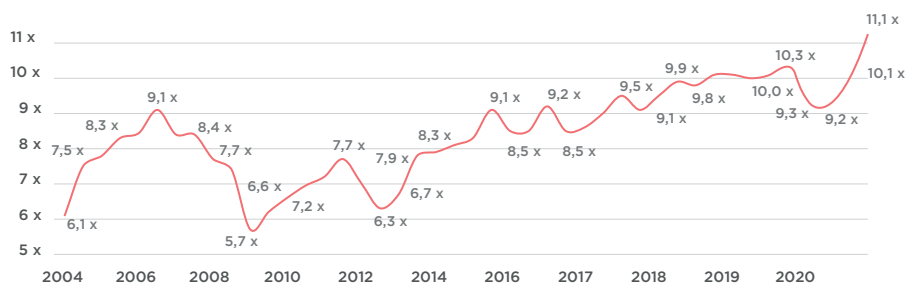
L'Argos Index® atteint 11,1x l'EBITDA, son plus haut historique.

Les multiples sont en hausse sur tous les segments et s'inscrivent dans un contexte d'activité M&A mid-market faible. Cette forte hausse est liée :

- aux perspectives d'un rebond de la croissance économique avec la découverte de vaccins efficaces contre le Covid-19 – malgré une deuxième vague épidémique et une récession de -7.4% du PIB en 2020 sur la zone euro.
- à l'intervention massive des banques centrales pour maintenir des taux d'intérêt bas à long terme.

Mais le niveau des multiples s'explique également par l'évolution de sa composition : 65% des opérations référencées dans l'Argos Index® au 4^{ème} trimestre le sont dans les secteurs de la santé et de la technologie, en hausse de 15 points par rapport au trimestre précédent. Ces secteurs sont épargnés, voire favorisés par la crise, non cycliques et présentent des multiples élevés.

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



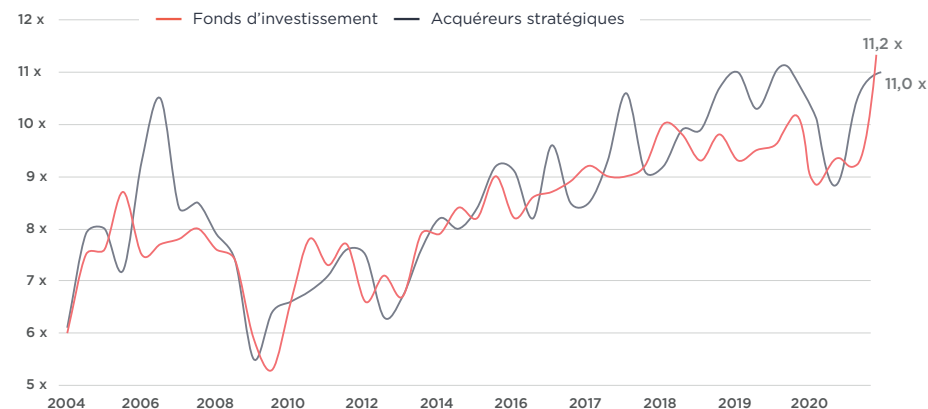
Source : Argos Index© mid-market / Epsilon Research

POUR LA PREMIÈRE FOIS, LES MULTIPLES PAYÉS PAR LES FONDS D'INVESTISSEMENT FRANCHISSENT LA BARRE DES 10X, COMBLANT ENFIN L'ÉCART AVEC LES MULTIPLES PAYÉS PAR LES ACQUÉREURS STRATÉGIQUES

Les multiples payés par les fonds d'investissement ont fortement progressé, de plus de 20% à 11,2x l'EBITDA, un niveau qui n'avait jamais été atteint depuis des débuts de l'Argos Index® en 2004.

Les multiples sont tirés par la forte concurrence avec les acquéreurs stratégiques sur les sociétés non affectées par la crise, le niveau toujours croissant d'investissement dans le private equity¹ et l'accès à faible coût à la dette d'acquisition (lié aux politiques des banques centrales).

VALEUR D'ENTREPRISE / EBITDA HISTORIQUE



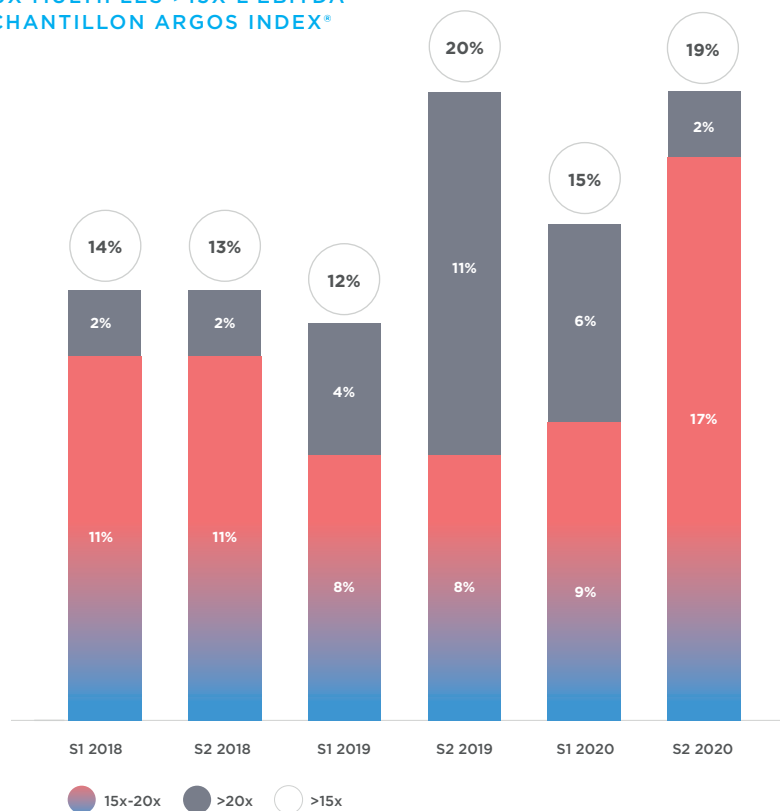
Source : Argos Index© mid-market / Epsilon Research

(1) Preqin prédit que la capitalisation boursière doublera, passant de 4,4 milliards de dollars en 2020 à 9,1 milliards de dollars en 2025 -Source : Institutional Investor, 4.11.2020

LES MULTIPLES > 15X REPRÉSENTENT PRÈS DE 20% DES OPÉRATIONS

La part des opérations aux multiples supérieurs à 15x l'EBITDA retrouve les niveaux enregistrés au deuxième semestre 2019.

PART DES OPÉRATIONS AUX MULTIPLES >15X L'EBITDA ÉCHANTILLON ARGOS INDEX*



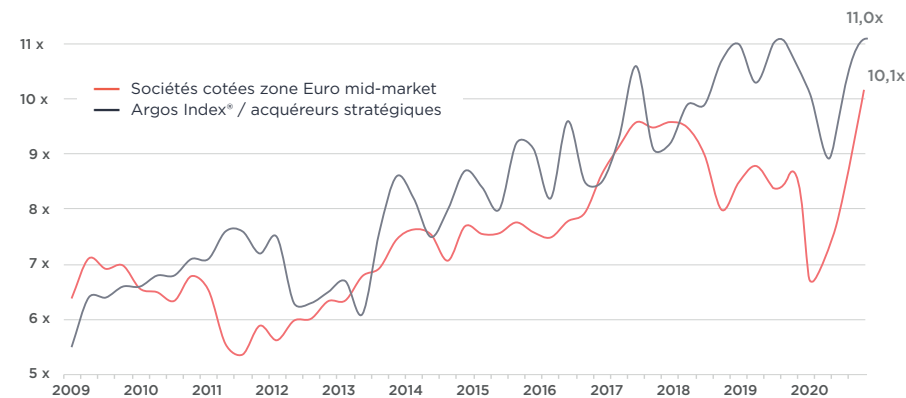
Source : Argos Index© mid-market / Epsilon Research

PORTÉES PAR UN ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ FAVORABLE ET PAR LEURS VALORISATIONS EN HAUSSE, LES SOCIÉTÉS COTÉES ONT ÉTÉ EN MESURE DE PROCÉDER À DES ACQUISITIONS OPPORTUNISTES

Les grandes sociétés cotées ont été actives sur le mid-market, représentant plus de 75% des acquéreurs stratégiques au second semestre. Elles bénéficient notamment de l'accès au financement à coût réduit, qui leur permet d'effectuer des acquisitions opportunistes, ainsi que de la remontée rapide des marchés actions et de leurs propres multiples, en progression de près de 20% ce trimestre à 10,1x l'EBITDA¹.

Le prix des sociétés non cotées est tiré par l'intervention massive des gouvernements pour soutenir l'activité et des banques centrales² pour maintenir des taux d'intérêt très bas. Ces politiques ont favorisé la forte reprise des marchés actions³ et le niveau toujours croissant de liquidités investies dans le non coté.

COMPARAISON ENTRE LES MULTIPLES MID-MARKET COTÉS ET NON COTÉS (PAYÉS PAR LES ACQUÉREURS STRATÉGIQUES)



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

(1) EV/LTM EBITDA de 10,1x, Euro Zone sociétés cotées mid-market (source: smallcaps.infrontanalytics.com)

(2) Le total des actifs détenus par la BCE a augmenté de 54% entre février et octobre 2020 (Source: ECB in Duff & Phelps Valuation Insights Q4 2020)

(3) EURO STOXX® TMI est en hausse de 15% au Q4 2020

L'ACTIVITÉ M&A MID-MARKET RESTE FAIBLE AU 4^{ÈME} TRIMESTRE COMME SUR L'ENSEMBLE DE L'ANNÉE 2020

La forte hausse de l'Argos Index® s'inscrit paradoxalement dans le contexte d'une faible activité M&A mid-market.

En 2020, l'activité M&A mid-market baisse de 15% en volume et de 36% en valeur, logiquement marquée par la forte récession économique et l'incertitude de 2020 causée par la pandémie du Covid-19.

Au 4^{ème} trimestre, le volume d'activité mid-market est en recul de 13% par rapport au trimestre précédent mais en hausse de 47% en valeur, retrouvant son niveau du 4^{ème} trimestre 2019.

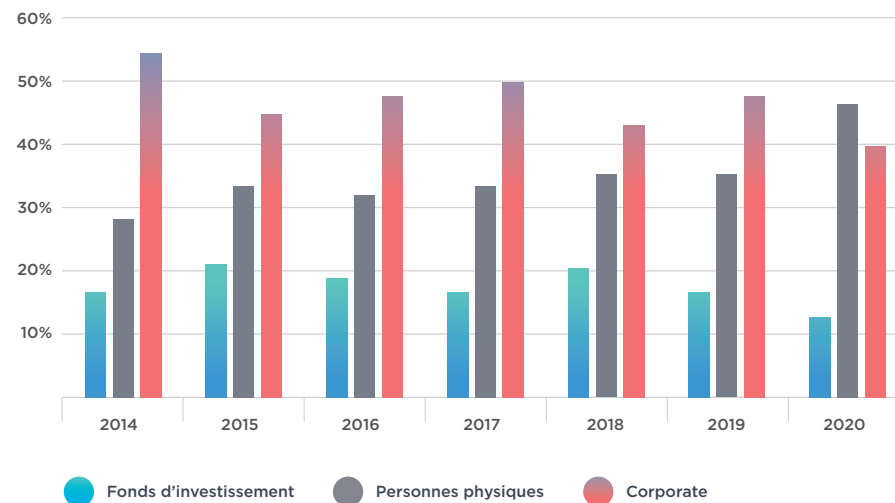
ACTIVITÉ MID-MARKET DE LA ZONE EURO (15M€ - 500M€) EN VOLUME, PAR SEGMENTS



Source : Epsilon Research / MarketIQ

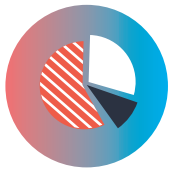
Sur l'ensemble des vendeurs dans les opérations mid-market, près de 50 % étaient des personnes physiques. Cette situation est principalement due au fait que les corporates ont été moins actifs dans leurs processus de carve-out.

TYPOLOGIE DES VENDEURS - M&A EUROPE ZONE MID-MARKET EVOLUTION DES PARTS DE MARCHÉ EN NOMBRE D'OPÉRATIONS



Source : Epsilon Research / MarketIQ

Tout sur l'Argos Index®

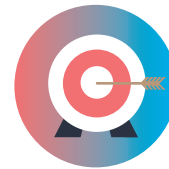


L'ARGOS INDEX® MID-MARKET

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.

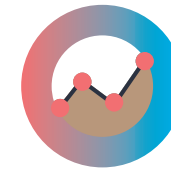
Référence pour tous les acteurs du non-coté, sa réalisation repose sur une méthodologie rigoureuse et une analyse individuelle détaillée des transactions : structure de l'opération, activité de la société (informations financières retraitées) et multiples de transaction. L'indice est calculé à partir 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 ↗