



PRIMO TRIMESTRE 2021

# ARGOS INDEX®

The mid-market reference

argos.  
wityu



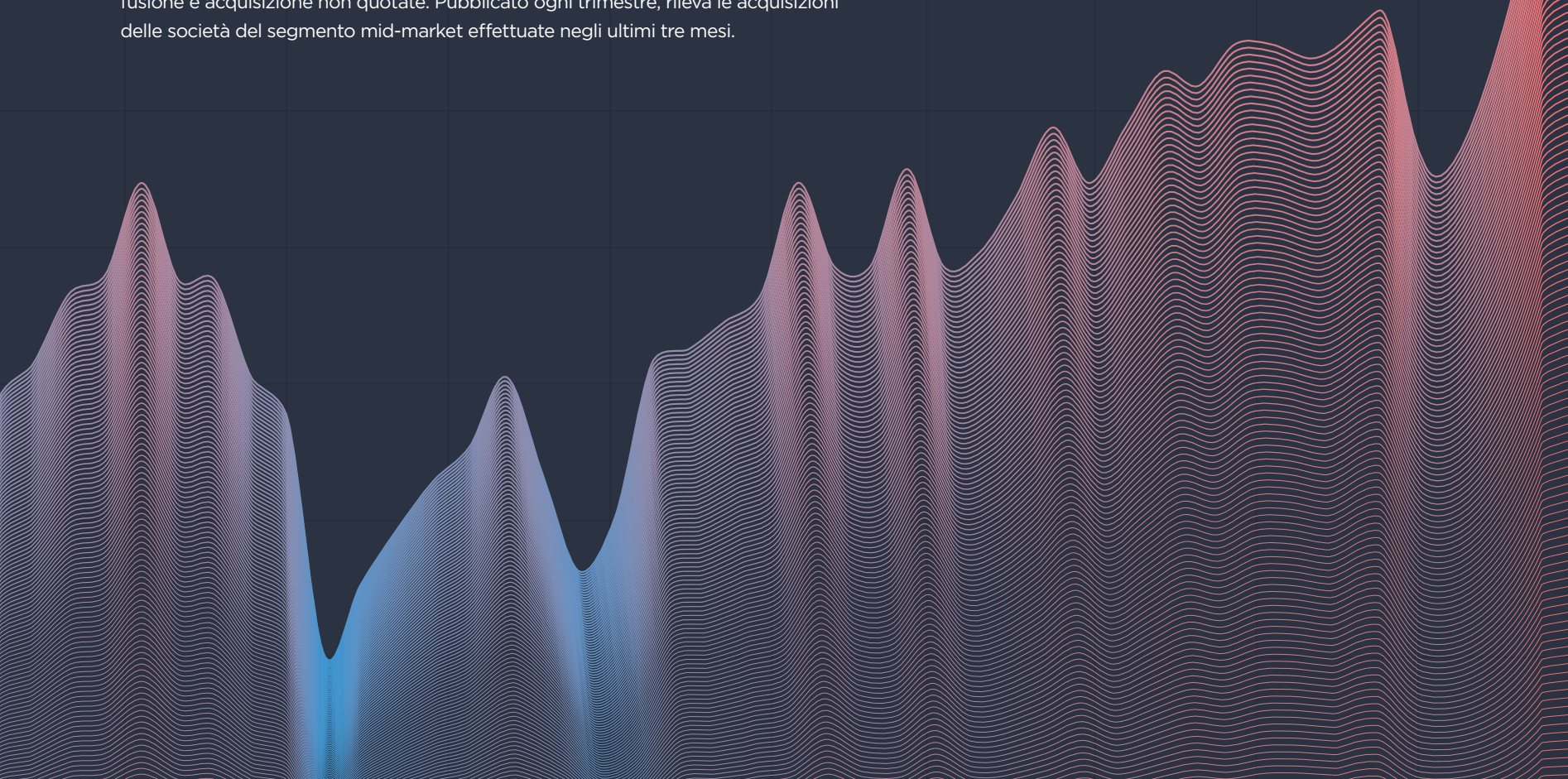
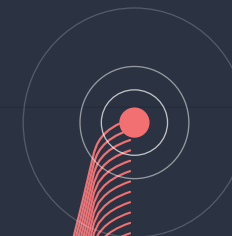
# ARGOS INDEX®

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 2021

11,3x



*“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**

# Principali conclusioni

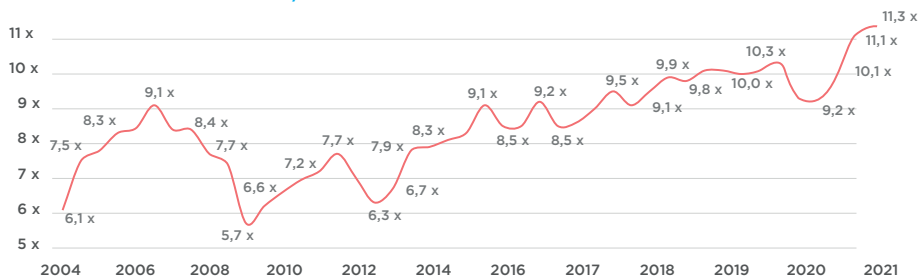
## ARGOS INDEX® HA CONTINUATO A CRESCERE, ATTESTANDOSI ALL'11,3X L'EBITDA.

Argos Index® è cresciuto fino a 11,3x l'EBITDA, toccando un nuovo massimo storico. In questo trimestre, è stato guidato dalla fascia alta del segmento mid-market (150-500 milioni di euro di patrimonio netto) e dai fondi di investimento, con multipli che hanno segnato un nuovo record.

I progressi della campagna vaccinale, i tassi di interesse a lungo termine stabilmente bassi e la crescita ininterrotta dei mercati azionari hanno alimentato le prospettive di un ritorno alla crescita nell'area euro e le valutazioni ne hanno tratto beneficio.

I multipli elevati hanno inoltre rispecchiato la composizione del campione, come già nel secondo semestre del 2020. Quasi il 50% delle transazioni registrate nell'Argos Index® nel primo trimestre del 2021 si riferisce ai settori della sanità e della tecnologia, sebbene la quota sia in calo rispetto al trimestre precedente.

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



Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

## I FONDI DI INVESTIMENTO HANNO PAGATO MULTIPLI SIGNIFICATIVAMENTE PIÙ ALTI

I multipli pagati dai fondi di investimento hanno evidenziato un significativo aumento, attestandosi a 12,7 x l'EBITDA, il livello più alto raggiunto dall'Argos Index® dalla sua creazione nel 2004.

I fattori trainanti di questo aumento sono tre: (i) la concorrenza degli acquirenti strategici è robusta, (ii) gli investimenti nel private equity continuano a crescere (guidati anche dagli alti livelli di polvere secca) e (iii) il costo del debito di acquisizione è basso (legato alla politica delle banche centrali).

Nel primo trimestre del 2021, i multipli pagati dai fondi di investimento sono stati più omogenei rispetto a quelli pagati dagli acquirenti strategici, suggerendo quindi un aumento dei multipli in tutti i settori; la deviazione standard relativa per il primo gruppo è stata del 25%, contro il 40% per il secondo. Più omogeneo anche il profilo delle società acquisite dai fondi: società di alta qualità, relativamente inalterate dalla crisi. Gli acquirenti strategici si sono dimostrati più attivi nelle acquisizioni opportunistiche di società target di valore inferiore. I cinque multipli più bassi del campione, inferiori a 7,5x l'EBITDA, riguardano acquisizioni strategiche.

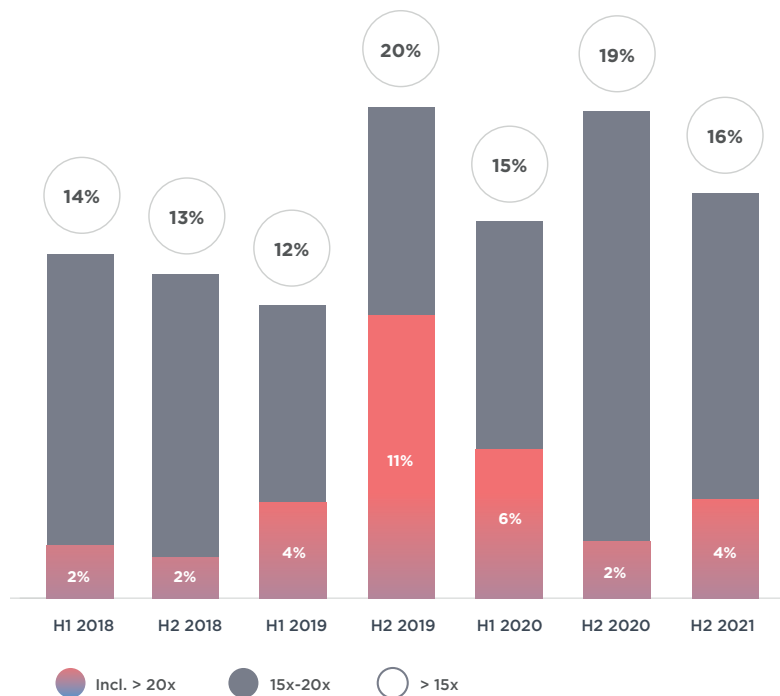
### VALORE DELL'IMPRESA / EBITDA STORICO



Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

## LA QUOTA DELLE TRANSAZIONI CON MULTIPLI SUPERIORI A 15X L'EBITDA È RIMASTA ALTA, INTORNO AL 16%

QUOTA DELLE OPERAZIONI CON MULTIPLI SUPERIORI A 15X L'EBITDA CAMPIONE DELL'ARGOS INDEX™

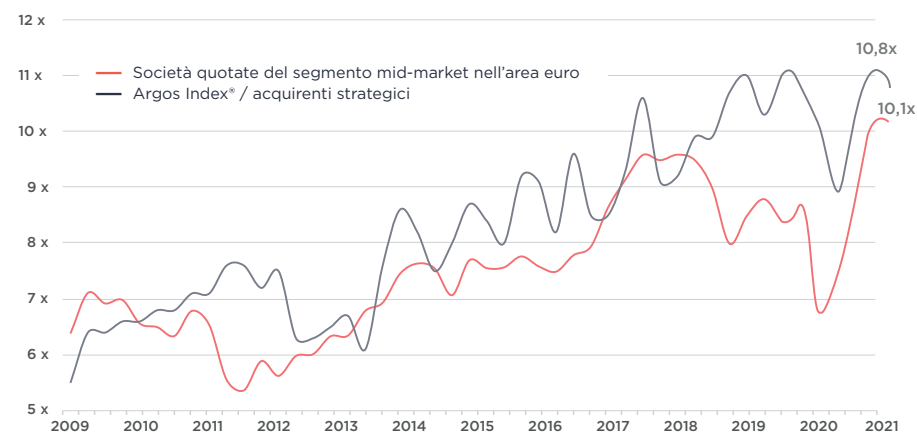


Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

## LE SOCIETÀ QUOTATE SONO RIMASTE ATTIVE NEL SEGMENTO MID-MARKET, INCORAGGIATE DALLA CRESCITA COSTANTE DEL MERCATO AZIONARIO

Le grandi società quotate sono rimaste attive nel segmento mid-market, rappresentando nel primo trimestre del 2021, come nel secondo semestre del 2020, quasi il 75% degli acquirenti strategici. Hanno continuato a beneficiare di un accesso semplificato a finanziamenti a basso costo, che ha consentito loro di effettuare acquisizioni opportunistiche. Inoltre, hanno beneficiato della continua crescita dei mercati azionari<sup>1</sup> e dei propri multipli elevati, che questo trimestre sono rimasti elevati, attestandosi a 10,1x l'EBITDA<sup>2</sup>.

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



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

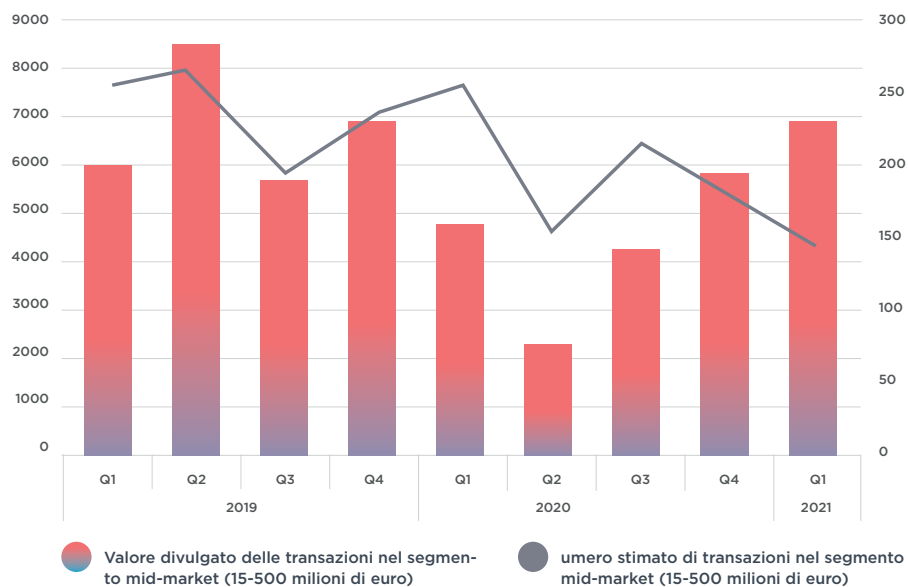
<sup>1</sup> EURO STOXX® TMI cresciuto del 9,5% nel primo trimestre del 2021 e di oltre il 50% su base annua  
<sup>2</sup> EV/TLM EBITDA pari a 10,1x per società quotate del segmento mid-market nell'area euro  
 (fonte: smallcaps.infrontanalytics.com)

## L'ATTIVITÀ DI M&A NEL SEGMENTO MID-MARKET HA REGISTRATO UNA CRESCITA IN TERMINI DI VALORE, MA NON DI VOLUME

Nel primo trimestre del 2021, l'attività di M&A nel segmento mid-market ha registrato un forte aumento in termini di valore (riportato): +18% rispetto al trimestre precedente e +43% rispetto al primo trimestre del 2020. Tuttavia, il numero di transazioni ha registrato un calo di circa il 20% rispetto al trimestre precedente.

L'attività di M&A riprende slancio, rimanendo però concentrata per questo trimestre su grandi transazioni e sui settori meno colpiti dalla crisi legata al Covid-19.

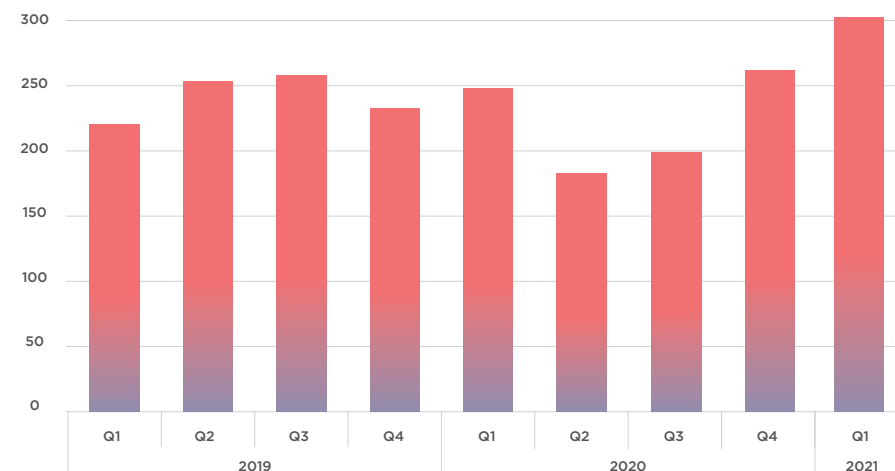
### VOLUME E VALORE DELLE ATTIVITÀ DEL SEGMENTO MID-MARKET NELL'AREA EURO (15-500 MILIONI DI EURO)



Fonte: Epsilon Research / Market IQ

Dalla metà del 2020, si registra un forte contrasto tra l'aumento del valore delle transazioni e il loro numero. Di conseguenza, la portata media delle transazioni ha raggiunto il livello record di 138 milioni di euro nel primo semestre del 2021.

### PORTATA MEDIA DIVULGATA DELLE TRANSAZIONI - M&A NEL SETTORE MID-MARKET NELL'AREA EURO

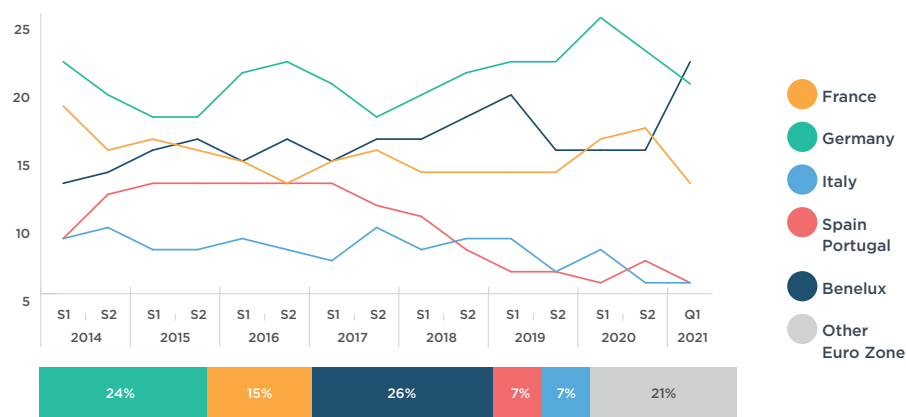


Fonte: Epsilon Research / Market IQ

### IN QUESTO TRIMESTRE, IL BENELUX È STATA LA REGIONE PIÙ ATTIVA NELL'AREA EURO IN TERMINI DI ACQUISIZIONI DI PMI, SUPERANDO LA GERMANIA

Il mercato M&A nel segmento a media capitalizzazione ha riportato un maggiore recupero nei paesi del nord Europa, dove la crisi legata al Covid-19 è stata meno devastante rispetto all'Europa del sud. NSi noti che i paesi interessati da Argos Wityu (Germania, Francia, Benelux e Italia) hanno registrato il 65% delle transazioni dell'area euro.

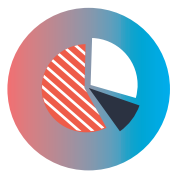
### ACCORDI RELATIVI ALI SEGMENTI MID-MARKET DELL'AREA EURO EVOLUZIONE DELLA RIPARTIZIONE PER PAESE - VOLUME



Fonte: Epsilon Research / Market IQ



# 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.

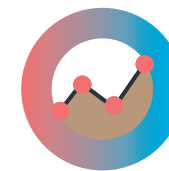
È un punto di riferimento per tutti gli operatori del segmento delle società non quotate e la sua realizzazione si basa su una metodologia rigorosa e su un'analisi dettagliata delle singole operazioni: struttura dell'operazione, attività della società (informazioni finanziarie rettificate) e multipli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