

# Argos Index<sup>®</sup>

The mid-market reference

# Argos Index<sup>®</sup>

The mid-market reference

L'Argos Index<sup>®</sup> 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.

Quarto trimestre 2021

10.0x



“ 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,**  
Managing Partner, France

“ 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,**  
Managing Partner, DACH

“ 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,**  
Founder & CEO, Epsilon Research

# Conclusioni principali

- Continua la correzione dell'Argos Index®, che torna alla media pluriennale di 10,0x l'EBITDA
- Ritorno della coerenza del mercato con una convergenza dei multipli pagati dai fondi e dalle realtà del settore.
- Maggiore dispersione dei multipli
- Le società quotate sono state ancora molto attive nel segmento mid-market, anche se i loro multipli sono scesi in questo trimestre
- L'attività M&A nel segmento mid-market rimane sostenuta in termini di volume

## 01 | Continua la correzione dell'Argos Index® a 10,0x l'EBITDA

L'Argos Index® continua la correzione registrata nel terzo trimestre 2021 con una diminuzione del 9%, attestandosi a 10,0x EBITDA. Questo livello, che corrisponde alla media degli ultimi 5 anni (2017 - 2021), resta comunque ai massimi storici.

La diminuzione è stata registrata su tutti i segmenti di mercato. Tutti i multipli pagati dai fondi di investimento e dalle realtà del settore sull'Upper e Lower Mid Market si avvicinano a 10x l'EBITDA.

Questo apparente avvicinamento dei multipli maschera una polarizzazione ancora forte del mercato tra i settori di attività. La deviazione standard dell'indice rimane al di sopra del 50% e il divario dei multipli tra i settori Tecnologia-Sanità e Industria-Servizi è molto marcato, attestandosi a una media di 4x l'EBITDA.

In un mercato M&A ancora attivo, il ritorno delle acquisizioni nel settore industriale e dei servizi si conferma rafforzando il calo dell'indice. Come nel trimestre precedente, questi settori rappresentano più del 60% del campione, che è così tornato alla composizione settoriale pre-Covid.

L'Argos Index® rimane elevato grazie alla continuazione del ciclo M&A al rialzo, spinto dalla forte ripresa della crescita economica e dai tassi di interesse molto bassi mantenuti dalle banche centrali. Tuttavia, il suo calo nel quarto trimestre riflette anche le preoccupazioni dell'economia sulle conseguenze delle successive ondate di Covid, la disorganizzazione delle catene del valore, l'aumento dei prezzi dell'energia e delle materie prime e le prospettive di una ripresa dell'inflazione.

## Argos Index® mid-market Multiplo mediano EV/EBITDA su 6 mesi mobili

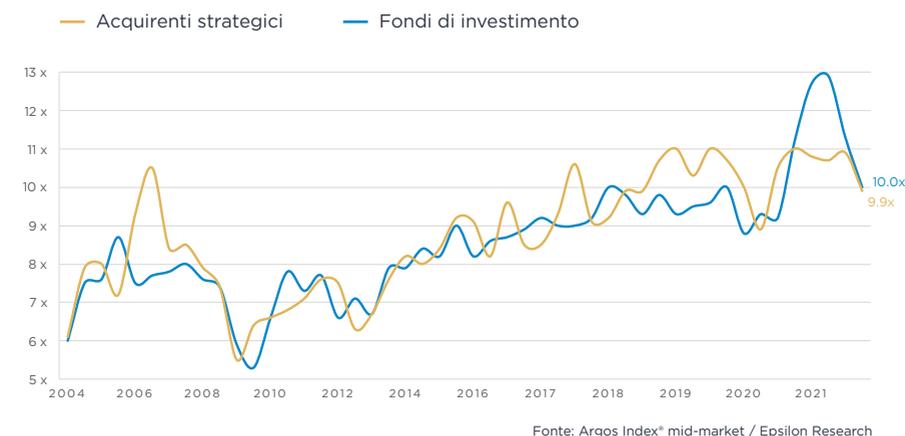


## 02 | Ritorno della coerenza del mercato con una convergenza dei multipli pagati dai fondi e dalle realtà del settore.

Questo trimestre i multipli pagati dai fondi di investimento sono scesi dell'11,5% attestandosi a 10,0x l'EBITDA. Continua così la correzione iniziata nel terzo trimestre dopo il massimo storico del secondo trimestre.

Come nel trimestre precedente, le transazioni effettuate sono state meno incentrate su sanità e tecnologia, con un impatto diretto sui multipli. Tuttavia, l'attività rimane sostenuta, guidata dalle condizioni finanziarie e dall'eccesso di offerta di capitale in cerca di investimenti. I multipli si sono avvicinati a quelli pagati dalle realtà del settore, in un contesto di continua e intensa concorrenza sugli asset di alta qualità.

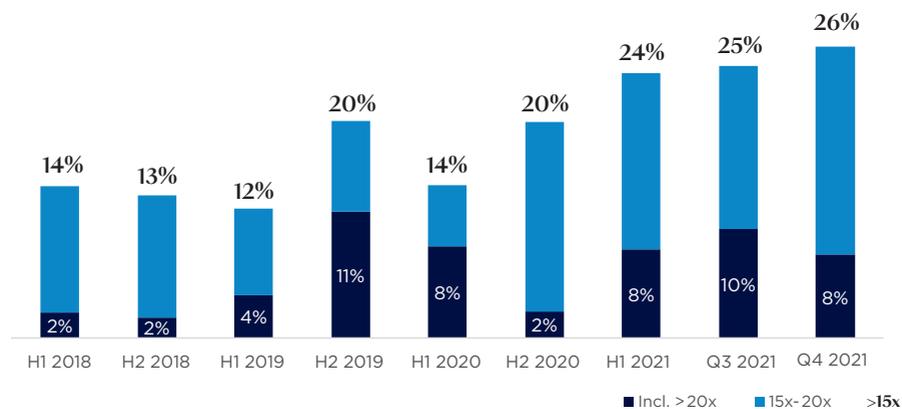
### Valore dell'impresa / EBITDA storico



### 03 | Maggiore dispersione dei multipli

Le transazioni con multipli superiori a 15x l'EBITDA hanno continuato ad aumentare nel quarto trimestre 2021, attestandosi al 26% delle transazioni analizzate, un nuovo record.

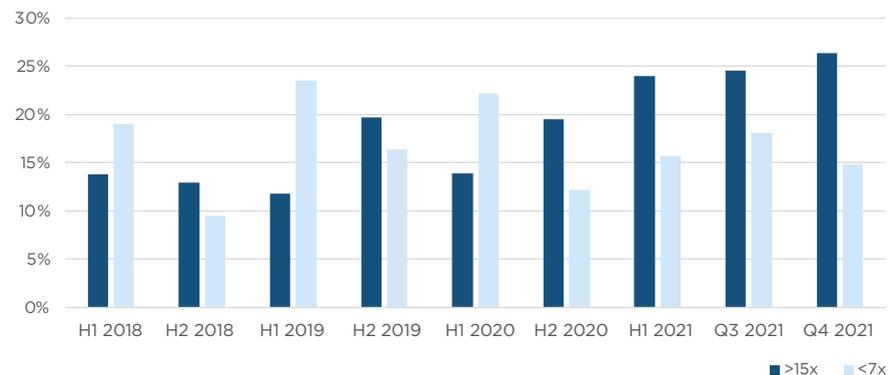
**Quota delle transazioni con multipli superiori a 15x l'EBITDA campione dell'Argos Index®**



Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

La dispersione dei multipli nel campione è elevata e legata in particolare al settore di attività. La quota delle transazioni con multipli inferiori a 7x l'EBITDA si attesta al % delle transazioni analizzate.

**Quota delle transazioni con multipli inferiori a 7x l'EBITDA e superiori a 15x l'EBITDA campione dell'Argos Index®**



Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

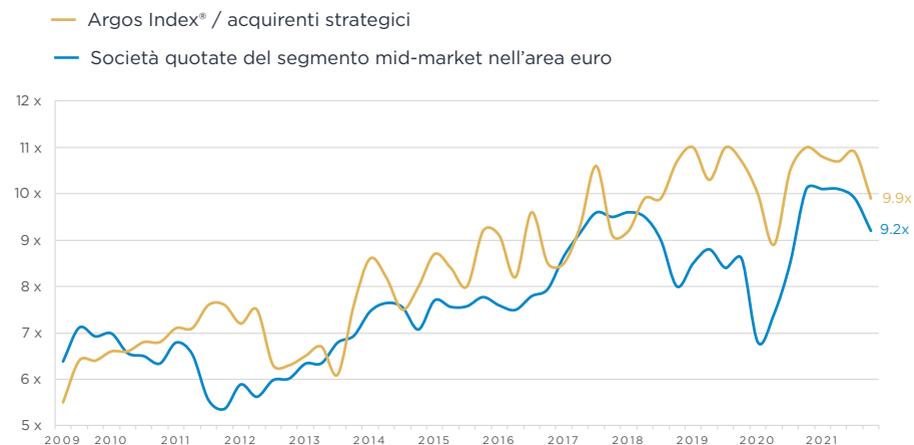
### 04 | Le società quotate sono state ancora molto attive nel segmento mid-market, anche se i loro multipli sono scesi in questo trimestre

I multipli pagati dagli acquirenti strategici sono scesi questo trimestre a 9,9x l'EBITDA anche se l'attività M&A rimane dinamica, in particolare quella delle grandi società quotate che hanno rappresentato il 72% degli acquirenti strategici nel secondo semestre.

Questo calo è in linea con la diminuzione dei multipli delle società quotate, che si sono attestati a 9,2x l'EBITDA<sup>1</sup> questo trimestre. Il mercato azionario si è stabilizzato<sup>2</sup> alla fine dell'anno (a livelli da record), con un miglioramento dei risultati operativi per il 2021.

I grandi gruppi continuano a trasformare i loro modelli commerciali e le loro politiche di acquisizioni strategiche in molti settori di attività e in un contesto economico e finanziario che rimane molto vivace.

**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>EV/LTM EBITDA pari a 9,2x per società quotate del segmento mid-market nell'area euro (fonte: smallcaps.infrontanalytics.com)

<sup>2</sup>EURO STOXX® TMI è cresciuto del 2,8% nel quarto trimestre del 2021, dopo un aumento dell'1,9% nel terzo trimestre.

## 05 | L'attività M&A nel segmento mid-market rimane sostenuta in termini di volume

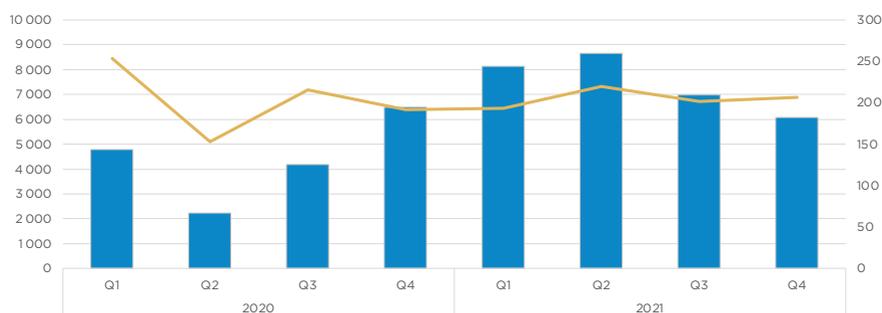
L'attività M&A è aumentata del 2% in termini di volume nel quarto trimestre, mantenendosi a un livello elevato. Tuttavia, è diminuita del 13% in termini di valore (segnalato), a causa del calo del valore medio delle transazioni (83 milioni di euro vs. 104 milioni di euro nel terzo trimestre).

L'attività nel segmento mid-market non ha registrato una crescita così forte come l'attività globale di M&A, che quest'anno ha ripreso il suo ciclo al rialzo. Guidato dalle maggiori acquisizioni, nel corso dell'anno il mercato globale è cresciuto di oltre il 60% in termini di valore fino a 5,8 trilioni di dollari<sup>(1)</sup>, il dato più elevato in 40 anni.

Mentre i grandi gruppi sono molto attivi, le aziende del segmento mid-market sembrano essere più prudenti in un contesto economico instabile legato alla rapida ripresa economica, alle prospettive di un possibile ritorno dell'inflazione dopo l'aumento dei prezzi dell'energia e alle successive ondate di Covid.

### Volume e valore delle attività del segmento mid-market nell'area euro (15-500 milioni di euro)

- Valore divulgato delle transazioni nel segmento mid-market (15-500 milioni di euro)
- Numero stimato di transazioni nel segmento mid-market (15-500 milioni di euro)

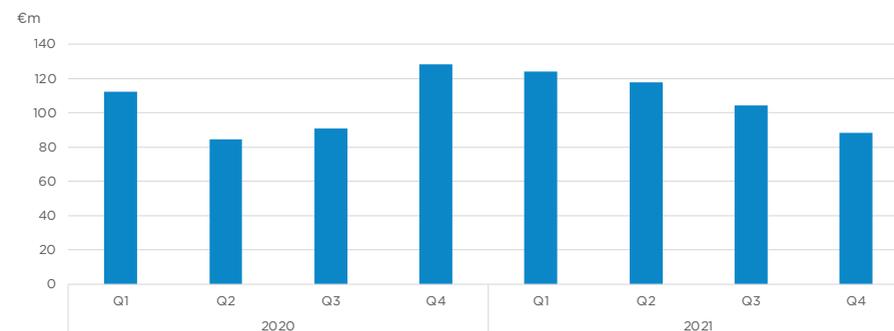


Fonte: Epsilon Research / MarketIQ

<sup>1</sup>Fonte: Refinitiv sul FT, 31.12.2021

Con la graduale ripresa delle transazioni M&A nei settori dell'industria e dei servizi, la portata media delle transazioni nel segmento mid-market è in calo nel 2021, attestandosi a 83 milioni di euro nell'ultimo trimestre.

### Portata media divulgata delle transazioni - M&A nel settore mid-market europeo



Fonte: Epsilon Research / MarketIQ

# Tutto acceso l'Argos Index®



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 rettificata) 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 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 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](http://argos.wityu.fund)