

Argos Index[®]

The mid-market reference

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.

2^e trimestre 2022

10,0x



☞ 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,
Managing Partner, France

☞ 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,
Managing Partner, DACH

☞ 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,
Founder & CEO, Epsilon Research

Principales conclusions

- Baisse de l'Argos Index® à 10,0x l'EBITDA, de retour à son niveau de décembre 2021
- Une part accrue d'opérations à des multiples < 7x l'EBITDA
- Baisse de l'activité M&A mid-market liée au recul des opérations LBO

01 | Baisse de l'Argos Index® à 10,0x l'EBITDA, de retour à son niveau de décembre 2021

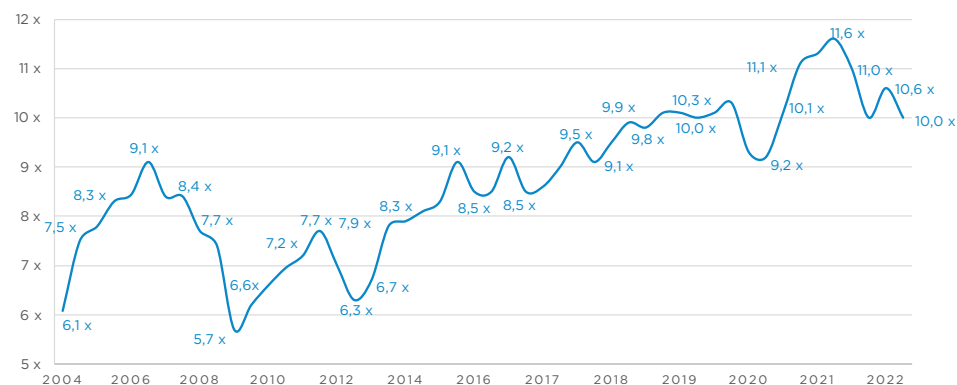
L'Argos Index® est en retrait au T2 2022 à 10,0x l'EBITDA : la baisse est de 14% (1,6 point d'EBITDA) sur un an, depuis le point haut du T2 2021. Ce niveau reste toutefois élevé et correspond à la moyenne des 5 dernières années.

La correction de l'indice tient à l'évolution des prix du haut du marché – les multiples du lower mid market restants stables – et des prix payés par les acquéreurs stratégiques qui baissent très légèrement à 9.9x l'EBITDA. Cette baisse se reflète également dans la distribution des multiples : la part des opérations > 15x est, comme au T1, en net recul par rapport à 2021 quand celle des opérations < 7x progresse pour représenter 20% de l'échantillon.

L'évolution de l'indice est liée à celle de l'activité M&A mid market, dont les volumes reculent de 14% ce trimestre, et commence à être affectée par la nette dégradation du contexte politique et économique : installation d'une guerre longue en Ukraine, confirmation de la très forte montée de l'inflation après l'envolée des prix de l'énergie et des matières premières, hausse rapide des taux d'intérêt et chute de la croissance aux Etats-Unis et en Europe.

Cependant, l'impact de ce contexte très perturbé sur l'activité et les prix du mid market reste pour l'instant mesuré – plus que sur les marchés actions¹ et le marché M&A global², tous deux en forte baisse au 1er semestre 2022. Le mid market reste très concurrentiel et continue de bénéficier des flux de capitaux massifs vers le non coté.

Argos index® mid-market Multiple médian EV/EBITDA sur 6 mois glissants



Source : Argos Index® mid-market / Epsilon Research

¹ Baisse de 19,2% de L'EURO STOXX® TMI Small au S1 2022

² Baisse de 23% de l'activité M&A mondiale en valeur et de 16% en Europe par rapport à S1 2021

Source : Refinitiv

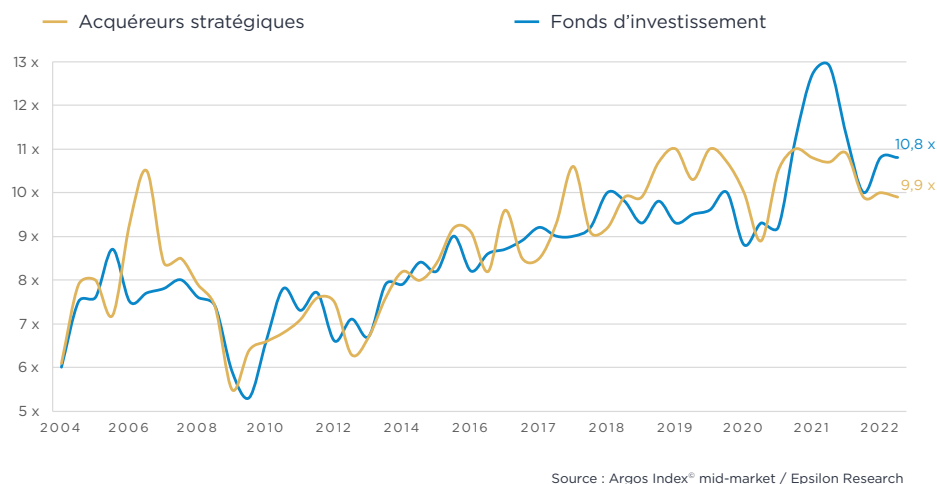
02 | Une légère baisse des prix payés par les acquéreurs stratégiques

Les multiples payés par les fonds d'investissement sont stables à 10.8x l'EBITDA ce trimestre, mais sont en baisse de 2 tours d'EBITDA par rapport au point haut du T2 2021.

L'activité de capital transmission mid market est en net recul ce trimestre (-20%), en particulier sur les opérations > 150M€ (-30%), liée à la dégradation progressive des conditions financières (taux, capacité d'emprunt) et la chute rapide des perspectives de croissance. Cependant les fonds continuent de bénéficier du stock record de capitaux à investir¹, les actifs non cotés bénéficiant toujours d'une forte rentabilité²: les fonds concentrent ainsi leurs investissements sur des actifs de qualité à des prix assez élevés mais stables.

Les multiples payés par les acquéreurs stratégiques ont légèrement baissé, à 9,9x l'EBITDA, leur niveau du T4 2021. Ils ont été affectés par la forte baisse des marchés actions (cf. 1.).

Valeur d'entreprise / EBITDA historique



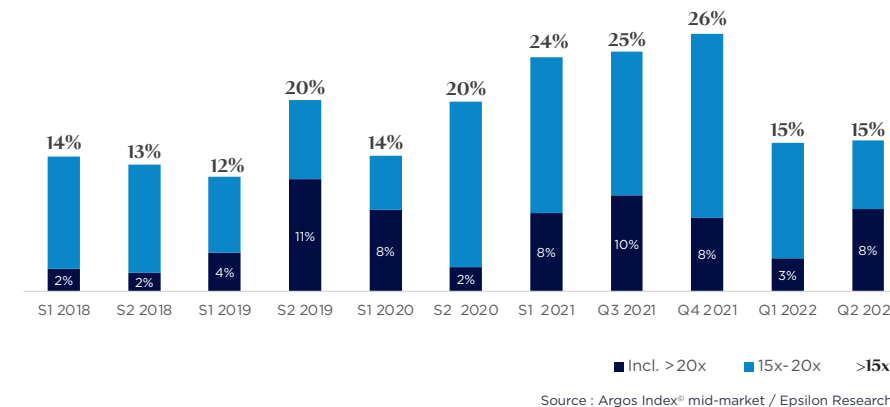
¹ 54% of LPs have increased their target allocations to private equity in the past two years, with only 10% reducing allocations - Collier Capital Global Private Equity Barometer, June 2022

² TRI de 12,2% sur 15 ans selon l'étude EY / France Invest de Juin 2022

03 | Une part accrue d'opérations à des multiples < 7x

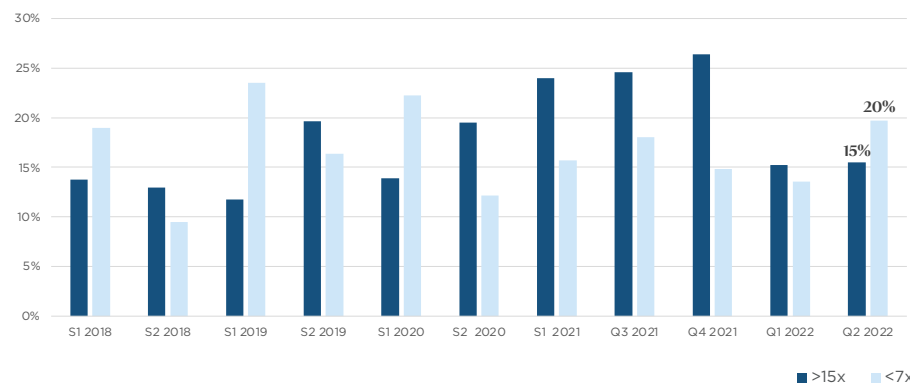
Les opérations aux multiples supérieurs à 15x l'EBITDA confirment au 2^e trimestre 2022 leur recul amorcé au trimestre précédente : elles représentent 15% des opérations analysées, leur niveau pré-Covid.

Part des opérations aux multiples >15x l'EBITDA échantillon Argos Index™



La part des opérations aux multiples inférieurs à 7x l'EBITDA a progressé au T2 et représente 20% des opérations analysées.

Part des opérations aux multiples <7x l'EBITDA et >15x l'EBITDA échantillon Argos Index™

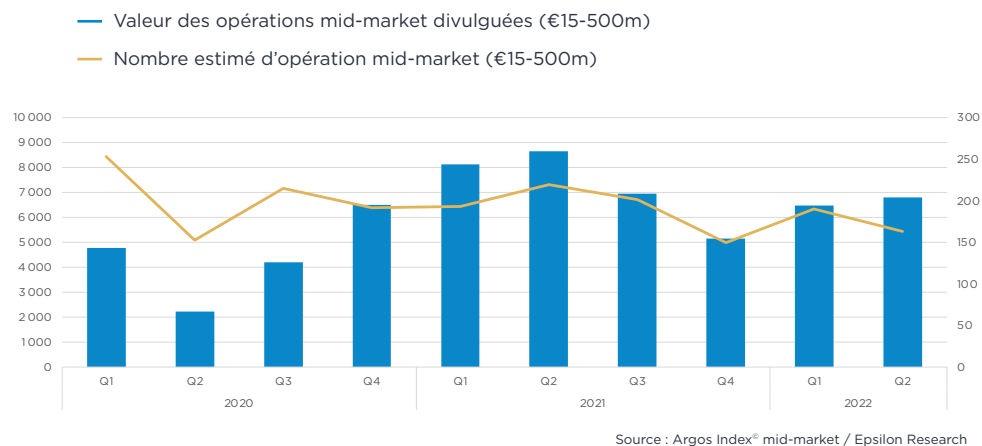


04 | Baisse de l'activité M&A mid-market liée au recul des opérations LBO

L'activité M&A baisse de 14% en volume au T1 2022 par rapport au trimestre précédent, mais reste stable en valeur. Elle résiste mieux à la forte dégradation des perspectives économiques et financières que le marché M&A global, en baisse de 23% en valeur au 1er semestre (par rapport à 2021).

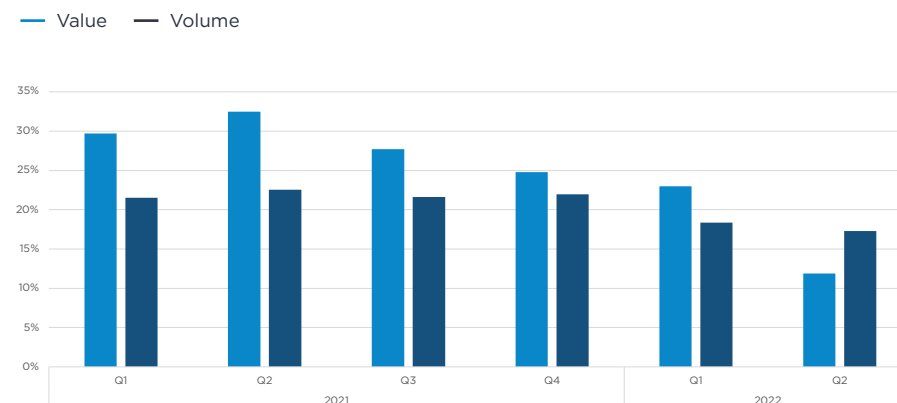
L'activité de capital transmission est en baisse plus marquée ce trimestre : de 19% en volume, 43% en valeur, en particulier sur les plus grosses opérations (la chute est de 30% sur les deals entre 150M€ et 500M€). En raison de la hausse rapide des taux et d'une moindre capacité d'emprunt pour des opérations de LBO ; les fonds deviennent ainsi plus sélectifs dans les opérations réalisées.

Activité mid-market de la Zone Euro (15M€ - 500M€) en volume et valeur



Les fonds de capital transmission sont moins actifs ce trimestre : leur part dans le M&A mid market est en recul marqué, en nombre d'opérations comme en valeur.

Share of LBO in Eurozone Mid-market M&A



¹ Source : Refinitiv

Tout sur l'Argos Index®



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 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 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