

# 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.

Terzo trimestre 2022

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

- L'Argos Index® rimane stabile al 10,0x l'EBITDA nonostante le turbolenze del mercato.
- Le operazioni con multipli superiori a 15x tornano a livelli pre-Covid.
- L'attività di M&A nel segmento mid-market nell'area euro sono molto meno colpite rispetto alle operazioni più grandi.

## 01 | L'Argos Index® è stabile al 10,0x l'EBITDA nonostante le turbolenze del mercato

L'Argos Index® del terzo trimestre del 2022 è rimasto stabile al 10,0x l'EBITDA, in linea con la media degli ultimi cinque anni.

Questa apparente stabilità nasconde la divergenza tra la fascia alta del mercato, in cui i multipli sono ancora superiori al 12x l'EBITDA, e la fascia bassa, in cui i multipli sono calati di 0,8 punti EBITDA, attestandosi a 8,9x l'EBITDA. I grandi asset di qualità con un forte potere di determinazione dei prezzi sono considerati più resilienti durante i periodi di crisi.

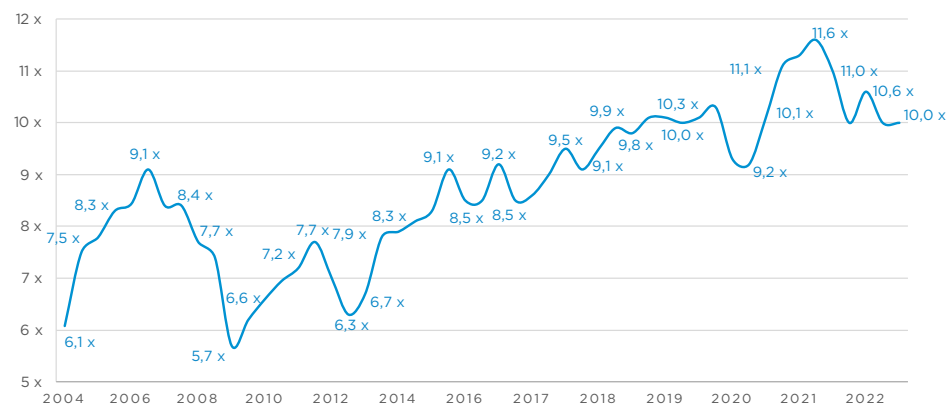
Questa stabilità è in contrasto con il deteriorarsi del contesto geopolitico e finanziario e le turbolenze del mercato azionario<sup>(1)</sup>. L'allineamento che ha dato vita a un ambiente M&A storicamente propizio (interessi bassi, abbondanza di capitali e crescita economica) è venuto a mancare nel 2022 e continua a peggiorare nel terzo trimestre. Con l'aumento delle pressioni inflazionistiche globali, i tassi di interessi in aumento a velocità mai viste e l'attività economica sull'orlo della recessione, il lungo ciclo di M&A al rialzo sembra essersi invertito<sup>(2)</sup>.

Tuttavia, l'impatto di queste condizioni avverse sui prezzi e sull'attività di M&A nel segmento mid-market nell'area euro (calo dell'11% nel terzo trimestre, ma stabile in termini di valore) sembra essere moderato in questo

momento. Il mid-market si conferma fortemente competitivo e continua a trarre vantaggi da grandi flussi di capitali verso società non quotate<sup>(3)</sup>. Sia gli acquirenti strategici che le società di private equity stanno cercando di sfruttare la volatilità del mercato, ritenuta da molti un fattore ciclico e non strutturale, alla ricerca di opportunità di crescita interessanti.

È importante notare che i settori che compongono l'indice sono rimasti stabili in questo trimestre e non hanno avuto un impatto sull'Argos Index®, come accaduto durante la crisi legata al Covid.

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



Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

<sup>1</sup> L'indice EURO STOXX® TMI Small ha registrato un calo del 9,4% nel terzo trimestre del 2022 e del 25% dal terzo trimestre del 2021.

<sup>2</sup> L'attività di M&A globale ha registrato un calo del 34% in termini di valore e del 24% a livello europeo nei primi 3 trimestri del 2022

Fonte: Refinitiv

<sup>3</sup> Le riserve di buyout liquidità sono stimate in 181 miliardi di euro da InvestEurope, anche se i fondi PE globali in crescita hanno registrato un calo del 50% nel secondo trimestre del 2022 (rispetto al secondo trimestre del 2021), in base a quanto afferma Preqin

## 02 | I prezzi pagati dai fondi di private equity e dagli acquirenti strategici sono stabili

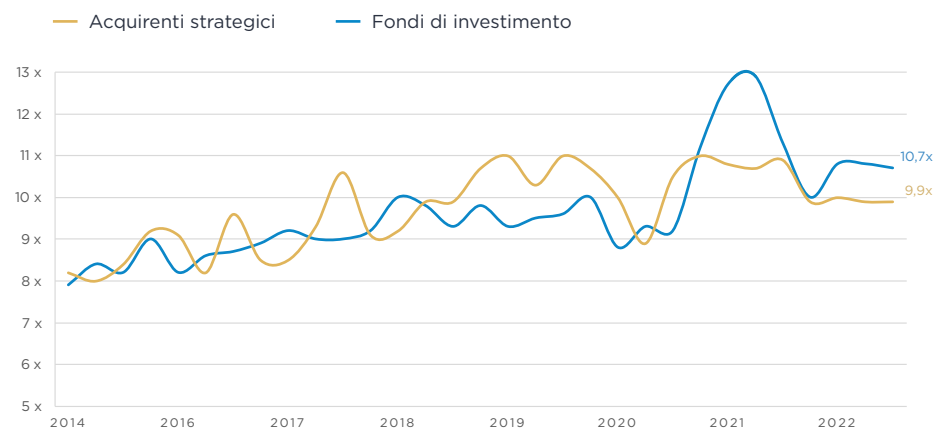
Come rispecchia l'Argos Index, sia i multipli finanziari che i multipli degli acquirenti strategici sono rimasti stabili nel terzo trimestre. I multipli pagati dagli acquirenti strategici si confermano al 9,9x l'EBITDA, allo stesso livello dal quarto trimestre del 2021, e non sono stati colpiti dalla continua contrazione dei mercati azionari.

Anche i multipli pagati dai fondi di investimento si confermano stabili al 10,7x l'EBITDA in questo trimestre. Si tratta di un valore ancora superiore rispetto agli acquirenti strategici di 0,8x l'EBITDA. Ciò è dovuto principalmente ai fondi che investono in società più grandi e di alta qualità, con multipli più elevati: il 50% delle operazioni LBO nel terzo trimestre dell'Argos Index è stato effettuato nella fascia alta del mid-market (superiore a 150 milioni di euro) rispetto al 30% degli acquirenti strategici.

Il private equity continua a ricoprire un ruolo preponderante sul mercato M&A: il volume di attività LBO è rimasto stabile in questo trimestre (rispetto al secondo trimestre) e la sua quota all'interno del mid-market ha raggiunto il 19% (vedere parte 4).

Nonostante le condizioni finanziarie più difficili per le operazioni LBO (rapido aumento dei tassi di interesse, aumento della selettività delle banche) e la revisione al ribasso delle previsioni di crescita, i fondi continuano a trarre vantaggi da livelli record di denaro disponibile per gli investimenti (vedere parte 1) e nuovi finanziamenti come il private debt.

### Valore dell'impresa / EBITDA storico

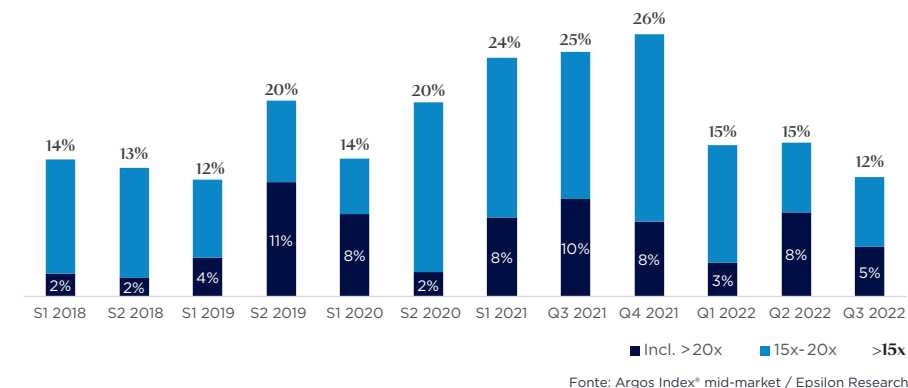


Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

## 03 | Le operazioni con multipli superiori a 15x tornano a livelli pre-Covid

Le operazioni con multipli superiori a 15x l'EBITDA nel terzo trimestre 2022 sono in linea con i trimestri precedenti del 2022: ora rappresentano il 12% delle operazioni analizzate, a livello pre-Covid.

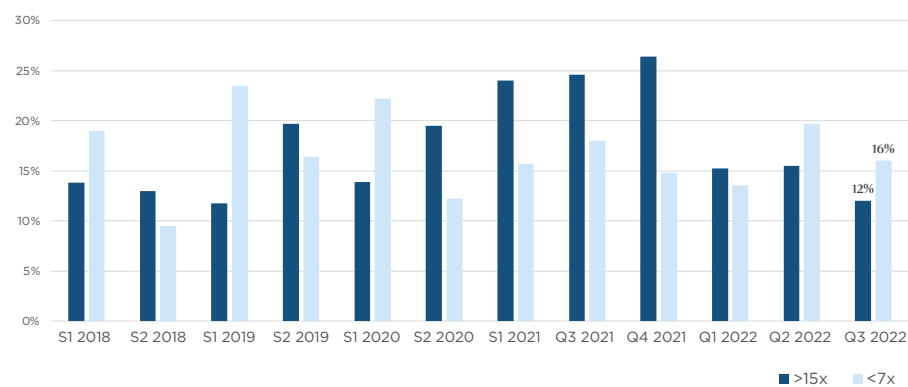
### Quota delle transazioni con multipli superiori a 15x l'EBITDA campione dell'Argos Index®



Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

La quota delle operazioni con multipli inferiori a 7x l'EBITDA rappresenta il 16% delle operazioni analizzate, in linea con la media quinquennale.

### 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 | Lieve calo dell'attività M&A nel segmento mid-market

L'attività M&A registra un calo dell'11% in termini di volume e si conferma stabile in termini di valore nel terzo trimestre del 2022 rispetto al trimestre precedente (rivisto). Il mid-market europeo si dimostra più resiliente rispetto al mercato M&A globale, che ha registrato un calo del 34% in termini di valore nei primi tre trimestri del 2022, mentre nello stesso periodo in Europa c'è stato un calo del 24%, attestandosi a 712 miliardi di dollari<sup>(1)</sup>.

Nonostante le significative avversità geopolitiche e finanziarie, il mercato M&A è ancora attivo e il volume rimane nella media per l'ultimo ciclo M&A. È ampiamente supportato dalle operazioni LBO che registrano una quota record del 23% sul mercato M&A globale nel terzo trimestre, nonostante un calo del 25% in termini di valore.

### 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)



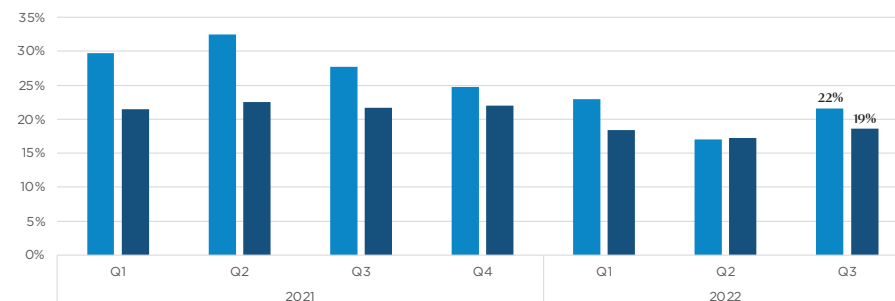
Fonte: Epsilon Research / MarketIQ

<sup>1</sup>Fonte: Refinitiv

I fondi di buy-out sono stati (relativamente) più attivi nel terzo trimestre. La quota corrispondente nel segmento M&A del mid-market è aumentata sia in termini di volume che di valore<sup>(1)</sup>.

### Volume e valore delle attività del segmento mid-market nell'area eur

- Value
- Volume



Fonte: Epsilon Research / MarketIQ

<sup>1</sup>Non include le aggregazioni

# 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 ist eine unabhängige europäische Private-Equity-Gruppe mit Büros in Paris, Frankfurt, Brüssel, Genf, Luxemburg und Mailand. Argos unterstützt Mittelständler bei ihrem Wachstum. Seit der Gründung vor mehr als 30 Jahren wurden bisher mehr als 90 Unternehmen begleitet. Argos Wityu verwaltet derzeit ein Vermögen von mehr als 1,4 Mrd. Euro.



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)