

Argos Index[®]

The mid-market reference

Argos Index[®]

The mid-market reference

De Argos Index[®] mid-market meet de ontwikkeling van de waardering van niet-genoteerde kleine en middelgrote ondernemingen uit de eurozone. De index werd in 2006 voor het eerst gepubliceerd door Argos Wityu en Epsilon Research, een onlineplatform voor het beheer van fusies en overnames van niet-genoteerde bedrijven. De driemaandelijke index is gebaseerd op de bedrijfsovernames in het mid-marketsegment in de laatste drie maanden.

1^e kwartaal 2022

10.6x



“ We hebben de Argos-index® gelanceerd, omdat we een ijkpunt wilden voor de markt van de niet-genoteerde bedrijven dat niet alleen berust op een solide methodologie, maar ook relevant is door de kwaliteit van de informatie waarop het gebaseerd is. Die betrouwbaarheid is de essentie van de index.”

**Louis Godron,
Managing Partner, France**

“ Wanneer de CEO van een bedrijf zich afvraagt of het nu een goed moment is om te verkopen, is de Argos Index® een hulpmiddel dat essentiële informatie verstrekt over de ontwikkeling van de economische cycli. De Argos Index® bestaat al jaren en wordt volledig onafhankelijk berekend, zodat het een zeer betrouwbare index is.”

**Frank Hermann,
Managing Partner, DACH**

“ De Argos-index® is een referentie geworden in Europa, omdat wij betrouwbare gegevens gebruiken uit onze EMAT-databank (Epsilon Multiple Analysis Tool). Die databank vormt vanaf het begin de basis van onze methodologie. We gaan voor elke transactie zorgvuldig te werk en verzamelen alle documenten, analyseren de jaarverslagen, reconstrueren de transacties en formuleren hypothesen.”

**Grégoire Buisson,
Founder & CEO, Epsilon Research**

Voornaamste conclusies

- De Argos Index® nam na een daling weer toe tot 10,6 x EBITDA.
- De index werd gestimuleerd door de stijgende multiples die investeringsfondsen betaalden.
- De multiples waren homogener.
- Het aantal fusies en overnames in het Europese mid-marketsegment ging weer omhoog.

01 | De Argos Index® nam weer toe tot 10,6 x EBITDA.

Na een daling in het tweede halfjaar van 2021 nam de Argos Index® in het eerste kwartaal van 2022 weer toe tot 10,6 x EBITDA. De stijging deed zich vooral voor aan de bovenkant van het mid-marketsegment (de multiples van de lower mid-market bleven stabiel). Daarnaast namen de prijzen die investeringsfondsen betaalden, toe tot 10,8 x EBITDA.

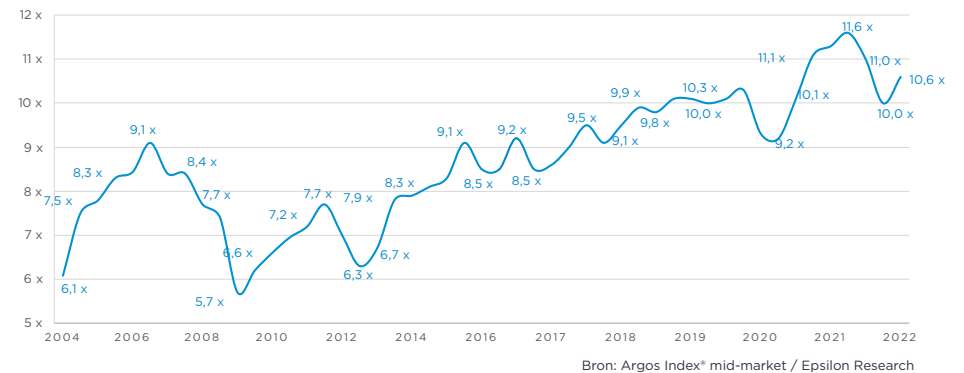
In tegenstelling tot de tendens van de afgelopen twee jaar waren de multiples in het eerste kwartaal van 2022 homogener: zowel de standaardafwijking als het percentage multiples van meer dan 15 x EBITDA nam sterk af. Dit weerspiegelde de verschuivingen tussen de verschillende sectoren door het afnemende aantal coronabesmettingen in Europa: het aantal fusies en overnames en de multiples in de industriële en dienstensector namen toe en in de gezondheidszorg- en technologiesector was er juist sprake van een relatieve daling. Zo dook het verschil in de mediane multiples tussen deze sectoren in dit eerste kwartaal onder de 1x EBITDA tegenover ruim 4 x EBITDA in het vierde kwartaal van 2021.

De stijging van de multiples werd gestimuleerd door het sterke herstel van de economie in 2021 en door de nog altijd gunstige financieringsvoorwaarden (vanwege negatieve reële rentes). Na de daling in het voorgaande kwartaal profiteerde de Argos Index® in het eerste kwartaal verder van de opleving van het aantal fusies en overnames in het mid-marketsegment. Dit zijn voornamelijk transacties onder de 150 miljoen euro.

Het aantal wereldwijde fusies en overnames nam in het eerste kwartaal echter met 23% af. Dit was het gevolg van de snel verslechterende geopolitieke, economische en financiële context: de Russische invasie in Oekraïne op 24 februari, de aanhoudende inflatie vanwege de scherp stijgende energie- en grondstofprijzen, de door de centrale banken aangekondigde verkrapping van het monetaire beleid en de verder ontregelde waardeketens door de coronagolf in China.

Hoewel de oorlog in Oekraïne het afgelopen kwartaal nog geen effect had op de waarderingen van kleine en middelgrote bedrijven, nam het aantal fusies en overnames in het mid-marketsegment in maart wel met 25% af en daalde de waarde ervan met 37% ten opzichte van januari en februari ervoor.

Argos Index® mid-market Mediane EV/EBITDA-ratio over een voortschrijdende periode van 6 maanden

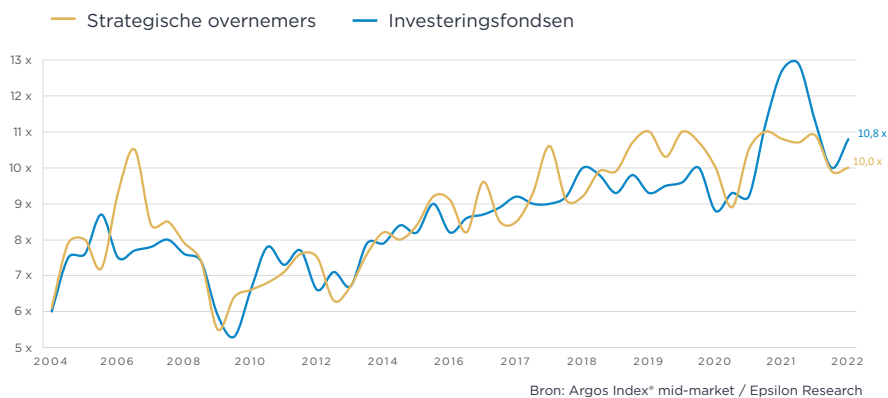


02 | Stimulans door de stijgende multiples die investeringsfondsen betaalden

Na een scherpe daling in het tweede halfjaar van 2021 namen de multiples die investeringsfondsen betaalden toe tot 10,8 x EBITDA. Ondanks de stijgende inflatie profiteerden de investeringsfondsen nog altijd van recordhoeveelheden aan investeringskapitaal en van een gunstig financieel klimaat. Daarentegen zijn de risico's van financieringen voor leveraged buyouts toegenomen, stelde de ECB in een bericht aan de bestuurders van grote banken. Hierin waarschuwde de centrale bank voor toenemende hefboomeffecten⁽¹⁾.

De multiples die werden betaald voor strategische overnames namen licht toe tot 10,0 x EBITDA. Dit aanhoudend hoge niveau was in lijn met de ontwikkeling op de aandelenmarkten in het eerste kwartaal⁽²⁾. Investeerders bleven optimistisch en grote concerns zetten de transformatie van hun bedrijfsmodellen en hun strategische overnamebeleid voort. Zo daalde de risicopremie voor Europese aandelen⁽³⁾ flink ten opzichte van de piek in het eerste kwartaal van 2020, het begin van de coronapandemie. Deze risicopremie bedroeg nu 5%, het laagste niveau sinds de afgelopen tien jaar.

Bedrijfswaarde / historische EBITDA



¹ Hefboomfinanciering > 6 x EBITDA voor de helft van de transacties in 2019-2020 en voor meer dan 60% van de transacties in het eerste halfjaar van 2021, aldus Andrea Enria, Voorzitter van de Raad van Toezicht, in zijn brief d.d. 28 maart 2022

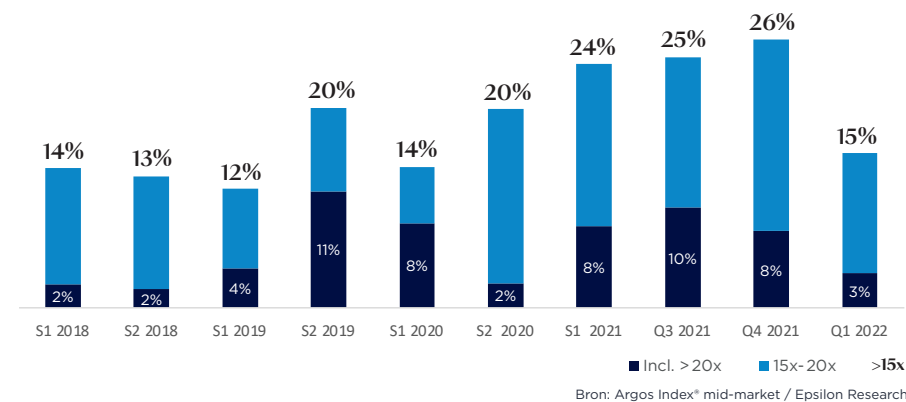
² De EURO STOXX® TMI Small Index daalde in het eerste kwartaal van 2022 met 6,5% ten opzichte van het vierde kwartaal van 2021, maar steeg met 2,9% ten opzichte van het eerste kwartaal van 2021.

³ Bron: Goldman Sachs Global Investment Research ERP

03 | Homogenere multiples

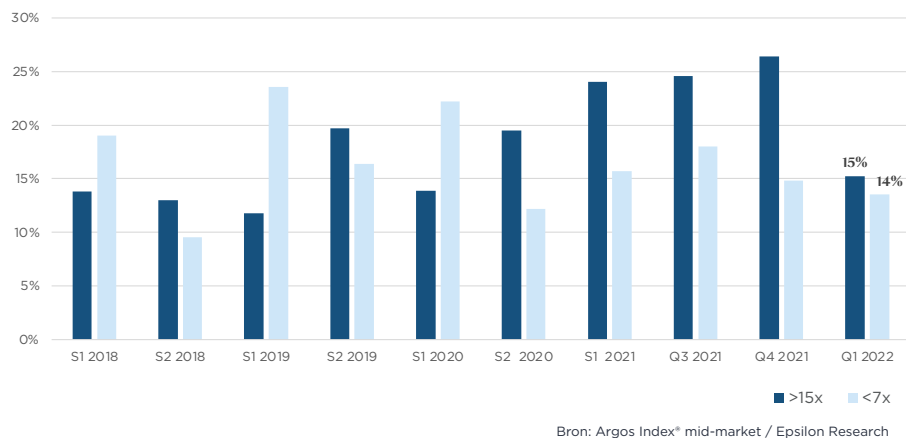
Het aantal transacties met een multiple van meer dan 15 x EBITDA nam in het eerste kwartaal van 2022 flink af naar 15% van de geanalyseerde transacties, een terugkeer naar het niveau van voor de coronapandemie.

Het percentage transacties met een ratio van meer dan 15x EBITDA uit de Argos Index® steekproef



De spreiding van de multiples in de analyse nam dit eerste kwartaal derhalve af. Het percentage transacties met een multiple van minder dan 7 x EBITDA was goed voor 14% van de geanalyseerde transacties, een lichte daling ten opzichte van de kwartalen ervoor.

Het percentage transacties met een ratio van minder dan 7x EBITDA en meer dan 15x EBITDA uit de Argos Index® steekproef



04 | Aantal fusies en overnames in het mid-marketsegment weer in de lift

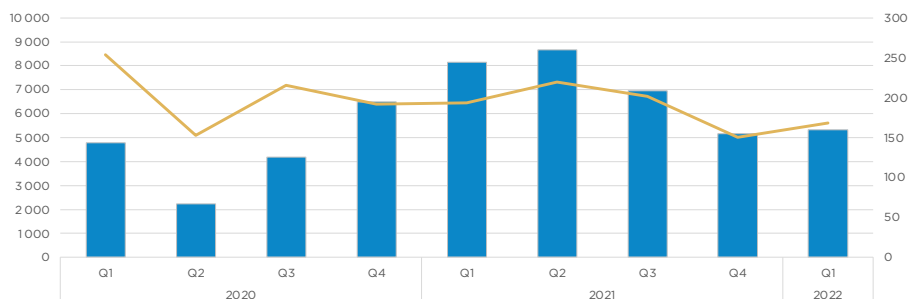
Na de daling in het vierde kwartaal van 2021 nam het aantal fusies en overnames in het eerste kwartaal van 2022 toe met 12%. De waarde ervan steeg met 3%.

Deze fusies en overnames werden gestimuleerd door de dynamiek in de lower mid-market (het aantal deals boven de 150 miljard euro bleef stabiel), de sterke opleving van de economische groei na de coronacrisis, een gunstige financiële situatie (aanhoudend lage rente) en het actieve groeibeleid van grote concerns, waaronder investeringsfondsen.

Deze toename stond in contrast met de afname van 23% van het aantal wereldwijde fusies en overnames in het eerste kwartaal tot 1 biljoen dollar, al lag dit niveau nog altijd hoger dan in het eerste kwartaal van 2019 en 2020. Deze beginnende kentering in het stijgende aantal fusies en overnames, na een uitzonderlijk 2021, hield verband met de verslechterde economische en financiële vooruitzichten en het uitbreken van de oorlog in Oekraïne.

Mid-marketactiviteit in de eurozone (15-500 miljoen euro) in volume en in waarde

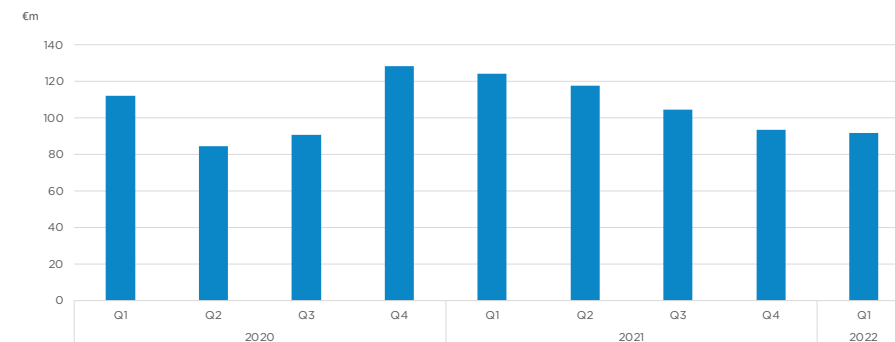
- Waarde van gepubliceerde mid-markettransacties (15-500 miljoen euro)
- Geschat aantal mid-markettransacties (15-500 miljoen euro)



Bron: Epsilon Research / MarketIQ

Door het aanhoudende herstel van het aantal fusies en overnames in de industriële en in de dienstensector zette de gemiddelde transactiegrootte in het mid-marketsegment de in 2021 ingezette daling voort.

Gemiddelde gepubliceerde transactiegrootte – Fusies en overnames in het Europese mid-marketsegment



Bron: Epsilon Research / MarketIQ

¹Bron: Refinitiv in de Financial Times, 1 april 2022

Alles aan de l'Argos Index®



De Argos Index® mid-market meet de ontwikkeling van de waardering van niet-genoteerde kleine en middelgrote ondernemingen uit de eurozone. De index werd in 2006 voor het eerst gepubliceerd door Argos Wityu en Epsilon Research, een onlineplatform voor het beheer van fusies en overnames van niet-genoteerde bedrijven. De driemaandelijke index is gebaseerd op de bedrijfsovernames in het mid-marketsegment in de laatste drie maanden.

Het is een referentie voor alle spelers in het segment van de niet-genoteerde bedrijven en berust op een rigoureuze methode en een gedetailleerde analyse van elke afzonderlijke transactie (opzet van de transactie, activiteit van het bedrijf (bewerkte financiële informatie) en ratio's van de transactie). De index wordt berekend op basis van de gegevens uit de EMAT-databank (Epsilon Multiple Analysis Tool) van Epsilon Research, die het resultaat zijn van de analyse van ruim 8.000 fusies en overnames.

Om de drie maanden maakt Epsilon Research een gedetailleerde analyse van ongeveer 25% van de transacties die aan de voorwaarden van de index voldoen (verwerving van meerderheidsbelang in een bedrijf van de eurozone met een eigen vermogen tussen 15 miljoen en 500 miljoen euro). Het bedrijf gaat daarbij uit van betrouwbare financiële informatie.



Argos Wityu is een onafhankelijk Europees beleggingsfonds dat de herstructurering van bedrijven begeleidt. Het fonds heeft al meer dan tachtig ondernemers begeleid en spitst zich toe op complexe transacties. De focus ligt op herstructurering en groei en het fonds werkt nauw samen met het management van de betrokken bedrijven. Argos Wityu verwerft meerderheidsparticipaties en kan per transactie 10 tot 100 miljoen euro investeren. Het fonds beheert één miljard euro, heeft dertig jaar ervaring en beschikt over kantoren in Brussel, Frankfurt, Genève, Luxemburg, Milaan en Parijs.



Epsilon Research heeft het eerste onlineplatform voor professionals ontwikkeld voor het beheer van fusies en overnames van niet-genoteerde bedrijven. Het platform bevat gegevens, analyseverslagen, softwaretools en diensten die onmisbaar zijn voor het beoordelen en beheren van investeringen in niet-genoteerde bedrijven: EMAT, de eerste databank met de ratio's van transacties in Europa, bevat analyseverslagen van ruim 8.000 fusies en overnames met een waarde van 1 miljoen tot 500 miljoen euro in alle sectoren, alsook indexen en onderzoeken die regelmatig door Epsilon gepubliceerd worden (o.a. de Argos-index) en cloud-software voor het beheer van contactpersonen en fusies en overnames of projecten met een vergelijkbare evaluatie, en participaties van private-equityfondsen.

Contacten

Louis Godron François Becque

Argos Wityu
lgo@argos.fund
fbe@argos.fund
+ 33 1 53 67 20 50

Coralie Cornet

Directeur Communicatie
ccc@argos.fund
+ 33 1 53 67 20 63

Grégoire Buisson

Epsilon Research
gregoire.buisson@epsilon-research.com
+33 1 47 70 30 24

Frankrijk

112, av. de Wagram
75017 Paris
+33 1 53 67 20 50

Italië

Piazza Diaz 5
20122 Milan
+39 02 00 660 700

Duitsland

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
+49 69 5977217 30

Zwitserland

114 rue du Rhône
1204 Genève
+41 22 849 66 33

België

Av. Louise - Bt. 2
1050 Bruxelles
+32 2 554 12 40

Luxemburg

1-B rue Jean Piret
2350 Luxembourg
+352 2484 01 60

argos.wityu.fund