

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.

3^e kwartaal 2022

10.0x



“ 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® bleef ondanks de onrust op de markt stabiel op 10,0x EBITDA.
- Het percentage transacties met een ratio van meer dan 15x EBITDA keerde terug naar het niveau van voor de coronapandemie.
- Fusies en overnames in het mid-marketsegment van de eurozone werden veel minder geraakt dan de grotere transacties.

01 | De Argos Index® bleef ondanks de onrust op de markt stabiel op 10,0x EBITDA.

De Argos Index® bleef in het derde kwartaal van 2022 stabiel met 10,0x EBITDA, in lijn met het gemiddelde van de afgelopen vijf jaar.

Deze ogenschijnlijke stabiliteit verhulde echter het verschil tussen de bovenkant van de markt, waar de ratio's nog steeds meer dan 12x EBITDA bedroegen, en de onderkant van de markt, waar de ratio's met 0,8 EBITDA-punt afnamen tot 8,9x EBITDA. Kwalitatief hoogwaardige activa met meer prijszettingkracht worden in tijden van crisis namelijk als een veerkrachtiger optie beschouwd.

Daarnaast contrasteerde deze stabiliteit met de verslechterde geopolitieke en financiële omstandigheden en de onrust op de aandelenmarkten⁽¹⁾. Het samenvallen van verschillende aspecten die voor een historisch goed fusie- en overnameklimaat zorgden (lage rentetarieven, een overvloed aan kapitaal en economische groei) zag een kentering in 2022 en verslechterde verder in het derde kwartaal. Door de wereldwijd oplopende inflatie, de ongekend snelle stijging van de rentetarieven en de economie op de rand van een recessie leek er aan de langdurig opwaartse trend van fusies en overnames een einde te zijn gekomen⁽²⁾.

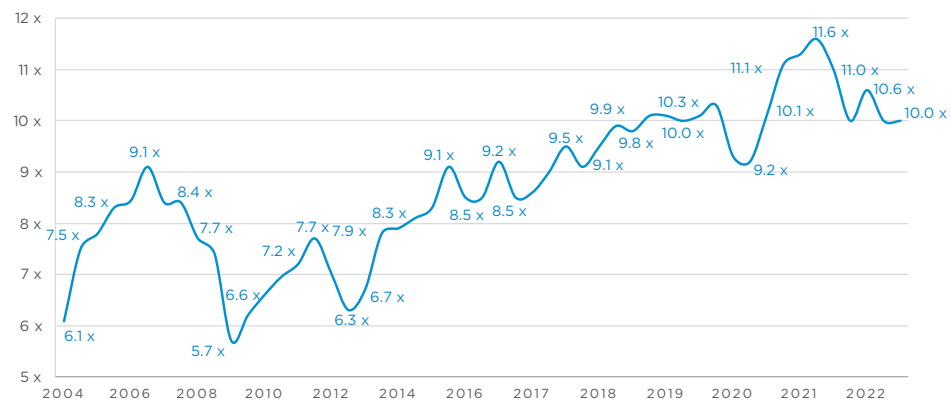
¹ De EURO STOXX® TMI Small-index nam in het derde kwartaal van 2022 af met 9,4% en met 25% ten opzichte van het derde kwartaal van 2021.

² De waarde van de wereldwijde fusies en overnames nam in de eerste drie kwartalen van 2022 af met 34%. Voor Europa lag dat op een afname van 24%
bron: Refinitiv

De impact van deze ongunstige omstandigheden op het aantal fusies en overnames in het mid-marketsegment van de eurozone, en op de prijzen ervan, bleek vooralsnog echter beperkt met een afname van 11% en een stabiel blijvende waarde in het derde kwartaal. Het mid-marketsegment bleef zeer concurrerend en profiteerde nog altijd van grote kapitaalstromen naar niet-beursgenoteerde bedrijven⁽³⁾. Zowel strategische overnemers als private-equityfirma's wilden profiteren van de volatiliteit op de markt, door velen gezien als cyclisch in plaats van structureel, en zochten naar aantrekkelijke groeimogelijkheden.

Opgemerkt moet worden dat de sectoren die deel uitmaken van de Argos Index® het afgelopen kwartaal stabiel zijn gebleven en niet op de index van invloed waren, zoals wel het geval was tijdens de coronacrisis.

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



Bron: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

³ De hoeveelheid buyout dry powder werd door InvestEurope geschat op 181 miljard euro, hoewel volgens Preqin het wereldwijd opgehaalde kapitaal door private-equityfirma's in het tweede kwartaal van 2022 50% lager was (ten opzichte van het tweede kwartaal van 2021).

02 | De prijzen die private-equityfondsen en strategische overnemers betaalden bleven beide stabiel

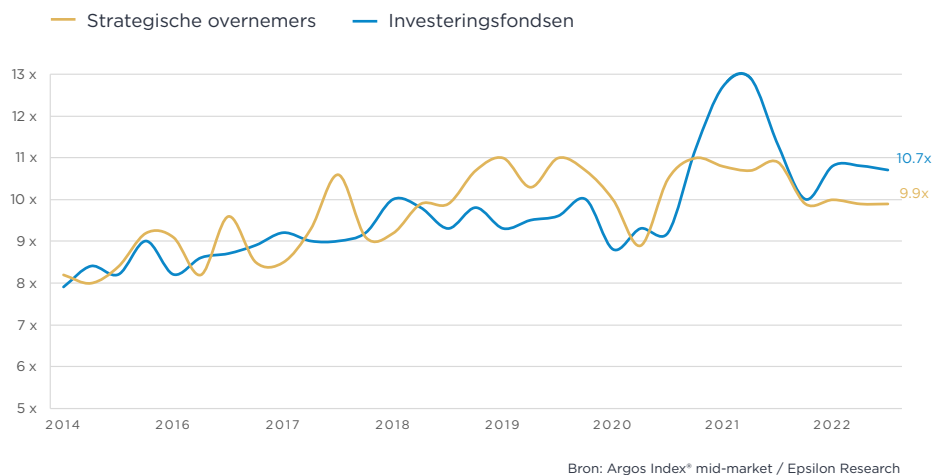
Zoals te zien is in de Argos Index®, bleven de ratio's van zowel investeringsfondsen als strategische overnemers in het derde kwartaal van 2022 stabiel. De ratio's die strategische overnemers betaalden bleven 9,9x EBITDA, hetzelfde niveau sinds het vierde kwartaal van 2021, en werden niet geraakt door de aanhoudende daling op de aandelenmarkten.

Ook de ratio's die investeringsfondsen betaalden bleven het afgelopen kwartaal stabiel op 10,7x EBITDA. Dit was nog altijd 0,8x EBITDA hoger dan de ratio's die strategische overnemers betaalden. Dit kwam voornamelijk door fondsen die in grotere, goed presterende bedrijven met hogere ratio's investeerden. Zo vond 50% van alle LBO-deals in de Argos Index® van het derde kwartaal plaats aan de bovenkant van de mid-marketsegment (meer dan 150 miljoen euro) tegenover 30% van strategische overnemers.

Private equity bleef een toonaangevende rol spelen op de fusie- en overnamemarkt: het aantal leveraged buy-outs was stabiel in het afgelopen kwartaal (vergeleken met het tweede kwartaal), maar het percentage van deze LBO's in het mid-marketsegment nam toe tot 19% (zie deel 4).

OndanksdelastigerfinancieringsvoorwaardenvoorLBO's(renteverhogingen, selectievere banken) en de neerwaartse bijstelling van groeiverwachtingen profiteerden de fondsen nog steeds van recordhoeveelheden geld om te investeren (zie deel 1) en van nieuwe financieringsmogelijkheden zoals private debt.

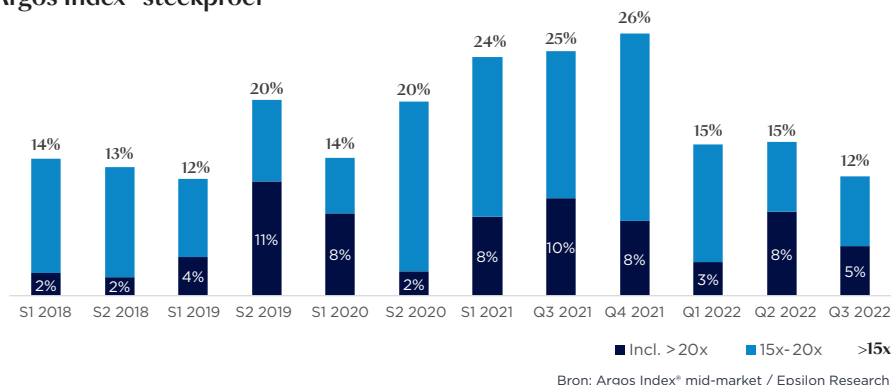
Bedrijfswaarde / historische EBITDA



03 | Het percentage transacties met een ratio van meer dan 15x EBITDA keerde terug naar het niveau van voor de coronapandemie.

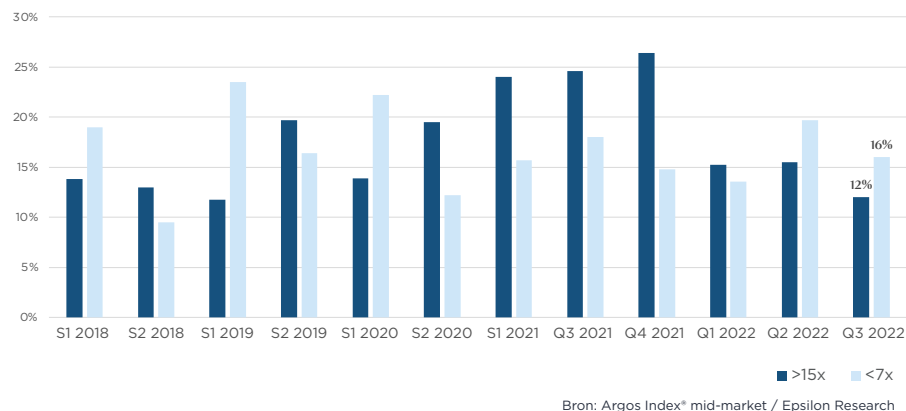
Het percentage transacties met een ratio van meer dan 15x EBITDA was in het derde kwartaal van 2022 in lijn met de twee voorgaande kwartalen van 2022: 12% van de geanalyseerde transacties, gelijk aan het niveau van vóór de coronapandemie.

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



De transacties met een ratio van minder dan 7x EBITDA waren goed voor 16% van de geanalyseerde transacties, in lijn met het vijfjarig gemiddelde.

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



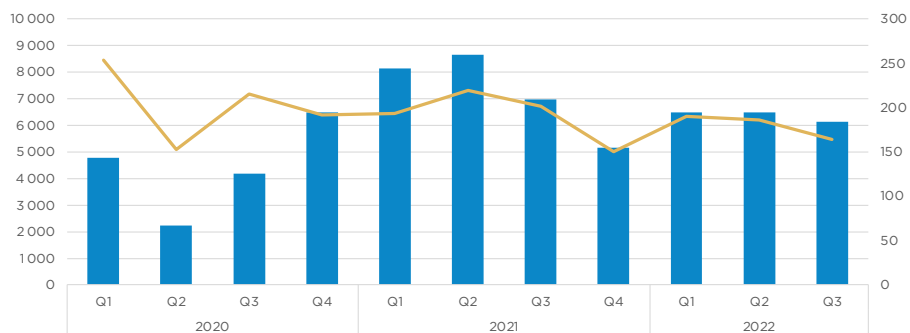
04 | Het aantal fusies en overnames in het mid-marketsegment nam licht af.

Het volume van de fusies en overnames nam in het derde kwartaal van 2022 af met 11%, maar bleef stabiel qua waarde vergeleken met het vorige (bijgestelde) kwartaal. Het Europese mid-marketsegment toonde meer veerkracht dan de wereldwijde markt voor fusies en overnames, waarvan de waarde in de eerste drie kwartalen van 2022 met 34% afnam. Dit terwijl de waarde van de Europese fusie- en overnamemarkt in dezelfde periode met 24% daalde tot 712 miljard dollar⁽¹⁾.

Ondanks de aanzienlijke geopolitieke en financiële tegenwind bleef de markt voor fusies en overnames in beweging en was het volume van de afgelopen fusie- en overnameronde nog altijd bovengemiddeld. Dit was grotendeels te danken aan LBO-deals, die in het derde kwartaal van 2022 goed waren voor een recordaandeel van 23% van de wereldwijde markt voor fusies en overnames, en dat ondanks een waardedaling van 25%.

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)



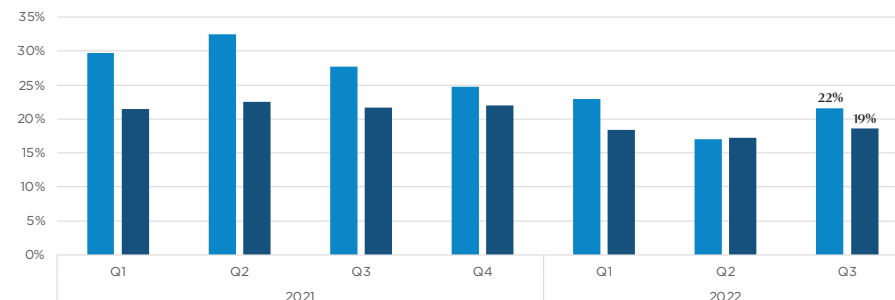
Bron: Epsilon Research / MarketIQ

¹Bron: Refinitiv

Buy-outfondsen waren (relatief gezien) actiever in het derde kwartaal van 2022. Hun aandeel in de fusies en overnames in het mid-marketsegment nam zowel qua volume als qua waarde toe⁽¹⁾.

Aandeel van LBO in fusies en overnames in het mid-marketsegment in de eurozone

- Value
- Volume



Bron: Epsilon Research / MarketIQ

¹Exclusief build-ups

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 onafhankelijke Europese private-equitygroep die de groei van kleine en middelgrote bedrijven bevordert en daarbij hun managementteams ondersteunt.

De onderneming heeft ruim 1,4 miljard euro aan beheerd vermogen, meer dan 30 jaar ervaring en meer dan 90 bedrijven begeleid. Argos Wityu heeft vestigingen 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