

# Argos Index<sup>®</sup>

The mid-market reference

# Argos Index<sup>®</sup>

The mid-market reference

De Argos Index<sup>®</sup> 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.

2<sup>e</sup> 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

- Afname van de Argos Index® naar 10,0x de EBITDA; terug op het niveau van december 2021
- Een toenemend percentage transacties met een ratio van < 7x de EBITDA
- Minder fusies en overnames in het mid-marketsegment als gevolg van minder Leveraged Buyout-deals (LBO)

## 01 | Afname van de Argos Index® naar 10,0x de EBITDA; terug op het niveau van december 2021

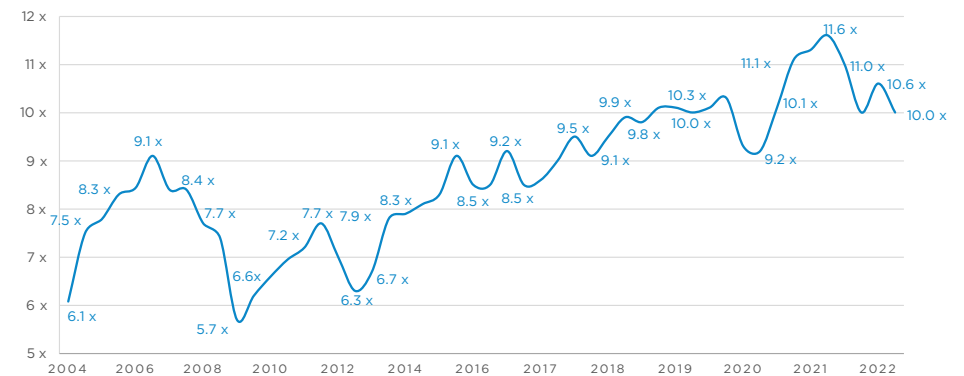
De Argos Index® daalde in het 2e kwartaal van 2022 tot 10,0x de EBITDA. Hoewel het niveau op jaarbasis 14% (1,6 EBITDA-punten) is gedaald na de piek van het 2e kwartaal van 2021, blijft het hoog en komt het overeen met het gemiddelde van de afgelopen vijf jaar.

De correctie van de index kan worden toegeschreven aan prijswijzigingen in het hoge segment van de markt (transacties in het lagere mid-marketsegment zijn stabiel) en aan de prijzen die zijn betaald door strategische overnemers, en is iets gedaald tot 9,9x de EBITDA. Deze daling is ook te zien in de uitsplitsing van de transacties. Net als in het 1e kwartaal is het aandeel van transacties > 15x scherp gedaald ten opzichte van 2021, terwijl transacties < 7x toenamen en nu goed zijn voor 20% van de steekproef.

De wijziging van de index houdt verband met de fusies en overnames in het mid-marketsegment, waarvan het volume in het 2e kwartaal met 14% afnam. De activiteiten beginnen de gevolgen te laten zien van de verslechterende politieke en economische context, te weten het feit dat de oorlog in Oekraïne langer duurt dan werd verwacht, de sterk oplopende inflatie na de verhoging van de prijzen voor energie en levensmiddelen, de snel stijgende rentetarieven en de veel langzamere groei in de Verenigde Staten en Europa.

De effecten van deze turbulente context op de activiteiten in het mid-marketsegment en de prijzen blijft echter gematigd, vergeleken met de effecten op de aandelenmarkten<sup>(1)</sup> en de wereldwijde markt voor fusies en overnames<sup>(2)</sup>, die beide aanzienlijk zijn afgenomen in het eerste halfjaar van 2022. Het mid-marketsegment blijft bijzonder competitief en profiteert nog steeds van de enorme kapitaalstromen naar niet-beursgenoteerde bedrijven.

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



Bron: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

<sup>1</sup>De index EURO STOXX® TMI Small is in het eerste halfjaar van 2022 met 19,2% gestegen

<sup>2</sup>De waarde van de wereldwijde fusies en overnames nam met 23% af en met 16% in Europa, vergeleken met het eerste halfjaar van 2021

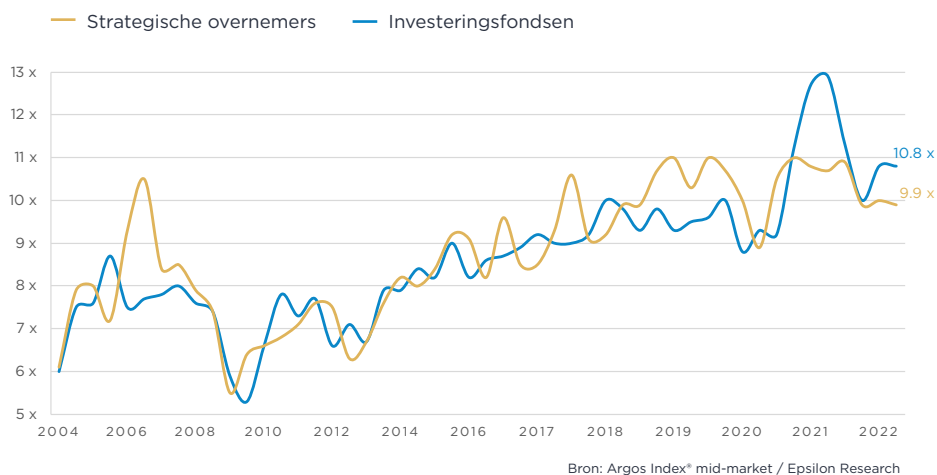
## 02 | Strategische overnemers betalen iets lagere prijzen

In het 2<sup>e</sup> kwartaal bleven de ratio's die door investeringsfondsen werden betaald stabiel op 10,8x de EBITDA, maar 2x de EBITDA lager dan de piek van het 2e kwartaal van 2021.

Private equity in het mid-marketsegment nam aanzienlijk af in het 2<sup>e</sup> kwartaal (-20%), met name voor deals > 150 miljoen euro (-30%). Dit is vooral te wijten aan de geleidelijke afname van de financieringsvoorwaarden (rentetarieven, leenvermogen) en de snelle neerwaartse bijstelling van de groeivoorzichten. Desalniettemin bleven de fondsen profiteren van de recordhoeveelheid geld voor investeringen<sup>1</sup> en niet-beursgenoteerde activa vertonen nog steeds een goede winstgevendheid<sup>2</sup>. Dit leidt ertoe dat fondsen hun investeringen richten op kwalitatief hoogwaardige activa tegen prijzen die aan de hoge kant zijn, maar wel stabiel.

De ratio's die strategische overnemers betaalden, daalden licht naar 9,9x de EBITDA, hetzelfde niveau als in het 4<sup>e</sup> kwartaal van 2021. Ze hadden te lijden onder de sterke daling van de aandelenmarkten (zie deel 1).

### Bedrijfswaarde / historische EBITDA



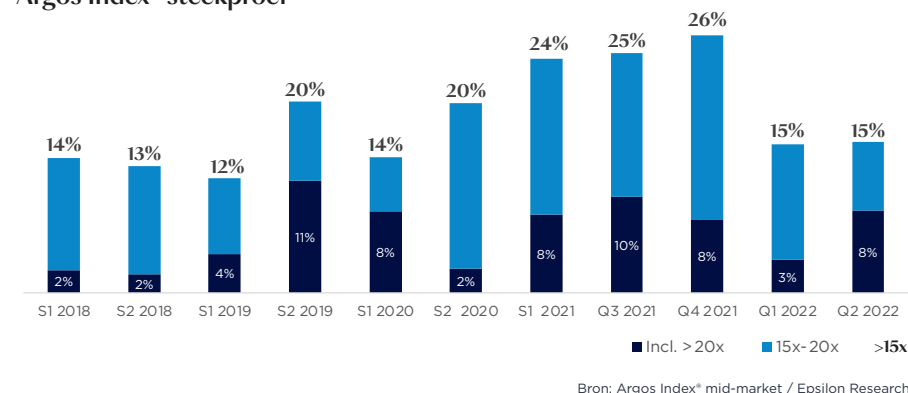
<sup>1</sup>54% van de LP's heeft de afgelopen twee jaar hun doelallocaties aan private equity verhoogd, terwijl slechts 10% de allocaties heeft verlaagd (bron: Collier Capital Global Private Equity Barometer, juni 2022)

<sup>2</sup>TRI van 12,2% over 15 jaar (bron: EY / France Invest, juni 2022)

## 03 | Een toenemend percentage transacties met een ratio < 7x

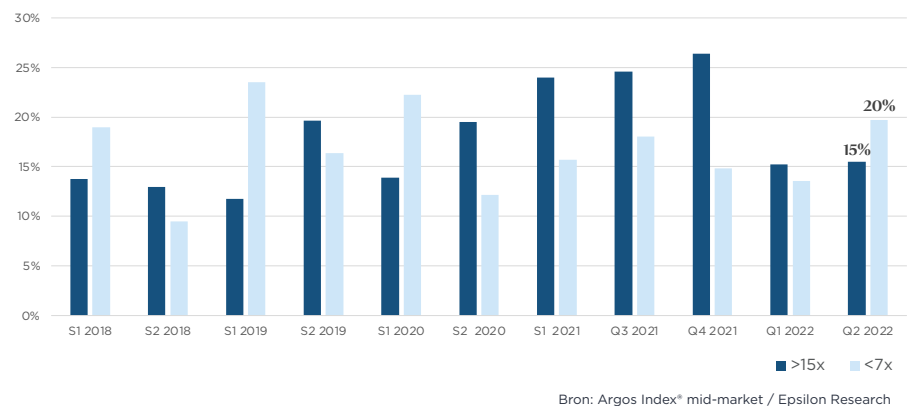
De transacties met een ratio van meer dan 15x de EBITDA volgden in het 2e kwartaal van 2022 de trend die is ingezet in het 1e kwartaal van 2022. Deze zijn nu goed voor 15% van de geanalyseerde transacties en zijn terug op het niveau van vóór de coronapandemie.

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



Het percentage transacties met een ratio van minder dan 7x de EBITDA nam in het 2e kwartaal toe en is nu goed voor 20% van de geanalyseerde transacties.

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



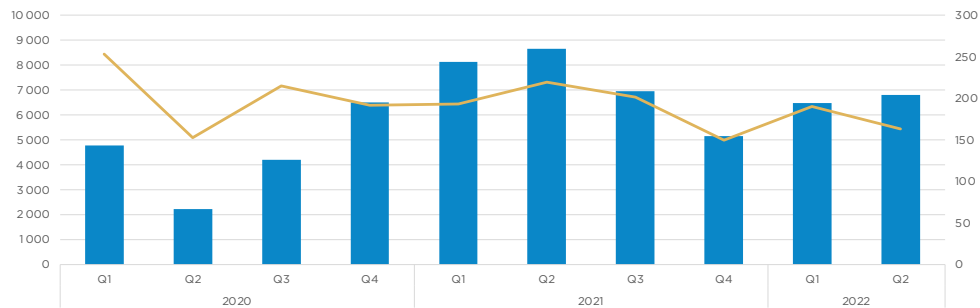
## 04 | Afname van fusies en overnames in het mid-marketsegment hield verband met minder LBO-deals

Het volume aan fusies en overnames daalde met 14% in het 1e kwartaal van 2022 vergeleken met het vorige kwartaal, maar is stabiel qua waarde. Daarmee is beter weerstand geboden aan de slechtere economische en financiële vooruitzichten dan de wereldwijde markt voor fusies en overnames, die namelijk in het 1e kwartaal met 23% afnam in vergelijking met 2021.

Buy-out daalde sterk in het 2<sup>e</sup> kwartaal: -19% in volume en -43% in waarde, met name voor grote transacties (-30% voor deals tussen 150 miljoen en 500 miljoen euro). Als gevolg van de snel oplopende rentetarieven en het gereduceerde leenvermogen voor LBO-deals zijn fondsen selectiever geworden in hun investeringskeuzes.

### 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)

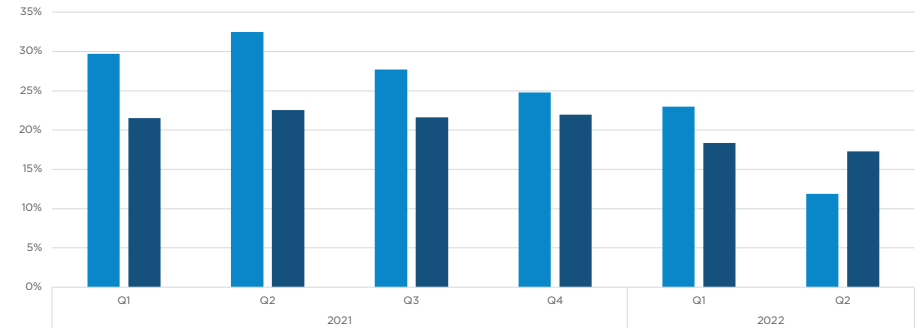


Bron: Epsilon Research / MarketIQ

Buy-outfondsen waren in het 2e kwartaal minder actief. Hun aandeel in de fusies en overnames in het mid-marketsegment is aanzienlijk afgenomen, zowel wat betreft het aantal deals als qua waarde.

### Share of LBO in Eurozone Mid-market M&A

- Value
- Volume



Bron: Epsilon Research / MarketIQ

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