

Argos Index[®]

The mid-market reference

Argos Index[®]

The mid-market reference

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.

Secondo trimestre 2023

9,9x



“ 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

- Dopo diversi trimestri di calo, l'Argos Index® si è stabilizzato al 9,9x l'EBITDA
- Proporzione record di transazioni a multipli estremi
- Resistenza dell'indice guidata dal rimbalzo dei multipli pagati dagli acquirenti strategici
- Gli acquirenti commerciali hanno supportato l'attività M&A nel segmento mid-market, che si è stabilizzata su un livello basso

01 | L'Argos Index® si è stabilizzato al 9,9x l'EBITDA

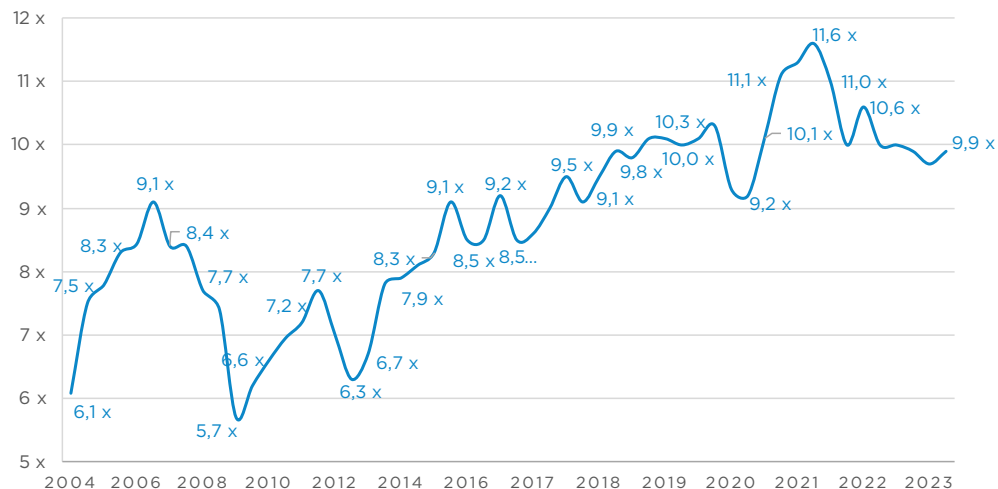
L'Argos Index® è leggermente salito nel secondo trimestre del 2023, raggiungendo il 9,9x l'EBITDA e tornando al livello del quarto trimestre del 2022. È stabile negli ultimi 3 trimestri, sebbene sia al di sotto della media degli ultimi 5 anni (10,2x l'EBITDA), e 1,7x l'EBITDA più basso rispetto al picco del secondo trimestre del 2021.

La stabilizzazione dell'indice nel secondo trimestre è dovuta alla rinnovata attività di M&A degli acquirenti strategici e all'aumento del prezzo pagato per le acquisizioni: i multipli pagati sono tornati al 9,6x l'EBITDA, in linea con la ripresa dei mercati azionari. Questo contrasta con il calo dei fondi di private equity sia nell'attività che nei multipli pagati, al 10,3x l'EBITDA.

Nel complesso, i prezzi per il segmento mid-market non sono stati influenzati molto dal contesto macroeconomico di inflazione persistente, dai continui aumenti dei tassi di interesse e dal fatto che la Zona euro fosse sull'orlo di una recessione. Non sono stati influenzati nemmeno dall'inversione del ciclo di M&A: l'attività M&A del segmento mid-market della Zona euro è diminuita del 30% in valore e del 15% in volume (numero di transazioni) nel primo semestre del 2023 (rispetto al secondo semestre del 2022), sebbene il numero di transazioni si sia stabilizzato nel secondo trimestre rispetto al primo trimestre del 2023. Infatti, il prezzo dei venditori non si è ancora adattato al nuovo ambiente e il divario con le aspettative degli acquirenti di solito richiede tempo per adattarsi nei periodi di inversione del mercato.

Le tensioni crescono nel mercato che è ancora molto polarizzato (come nel primo trimestre): la divergenza di prezzo tra la fascia medio-alta e quella bassa è scesa al 3,6x l'EBITDA, ma è ancora ad un livello elevato. La proporzione di multipli a livelli estremi (<7x o >15x l'EBITDA) rappresenta il 48% delle operazioni nel secondo trimestre, il livello più alto mai registrato.

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



Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

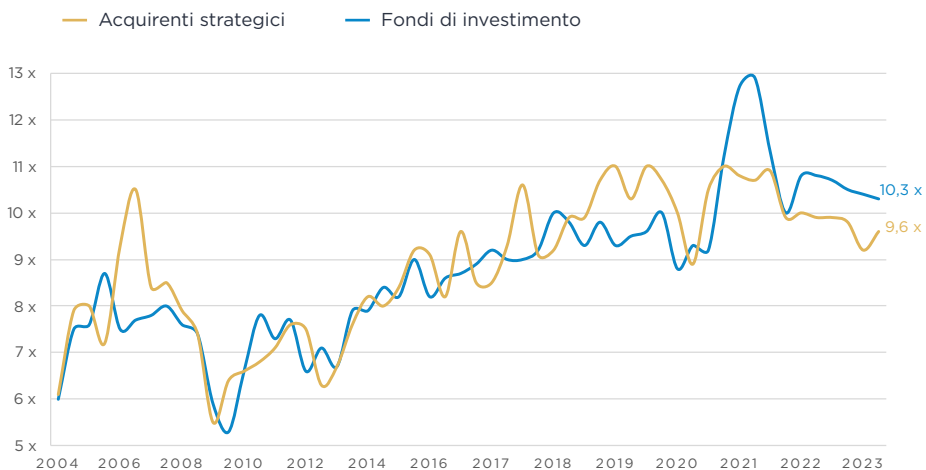
02 | Resistenza dell'indice guidata dal rimbalzo dei multipli pagati dagli acquirenti strategici

I multipli pagati dagli acquirenti strategici sono rimbalzati al 9,6x l'EBITDA in questo trimestre. Gli acquirenti quotati hanno beneficiato della ripresa dei mercati azionari pubblici nel 2023⁽¹⁾. Le grandi aziende, che hanno ottenuto risultati finanziari migliori del previsto⁽²⁾, hanno continuato a cercare interessanti opportunità di crescita per trasformare i propri modelli di business di fronte ai cambiamenti strutturali.

I multipli pagati dai fondi di investimento hanno continuato il loro lento declino: sono in calo dell'1% al 10,3x l'EBITDA, mentre il numero di transazioni LBO è in calo del 3% nel secondo trimestre 2023 e del 22% quando confrontiamo il primo semestre del 2023 con il secondo semestre del 2022. Sia l'attività di private equity che i prezzi sono stati influenzati dal continuo aumento dei tassi di interesse, dall'aumento dei costi di finanziamento e rifinanziamento e dalla riduzione della leva finanziaria.

Poiché gli acquirenti strategici hanno assunto un ruolo di primo piano nel segmento mid-market e i fondi sono più in una modalità di attesa, i prezzi pagati stanno convergendo. Tuttavia, c'è ancora un divario significativo (di 0,7x l'EBITDA): i fondi sembrano più selettivi e favoriscono asset di qualità superiore a prezzi più elevati.

Valore dell'impresa / EBITDA storico



Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

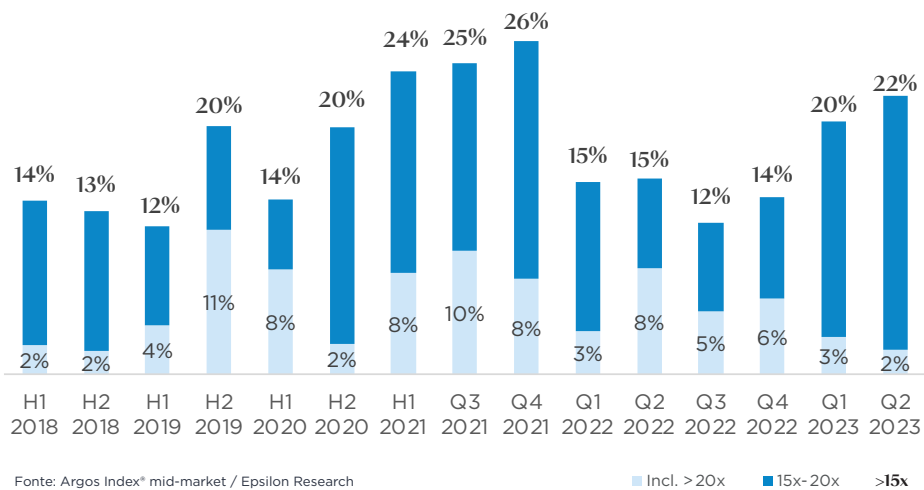
⁽¹⁾ L'indice EURO STOXX® TMI Small è salito del 6,1% dal 01/01/2023

⁽²⁾ Il margine netto delle grandi aziende dell'Eurozona è stato in media dell'8,5% a marzo 2023 rispetto al 7,2% del 2019. Fonte: Refinitiv in Agefi/Dow Jones

03 | Proporzione record di transazioni a multipli estremi

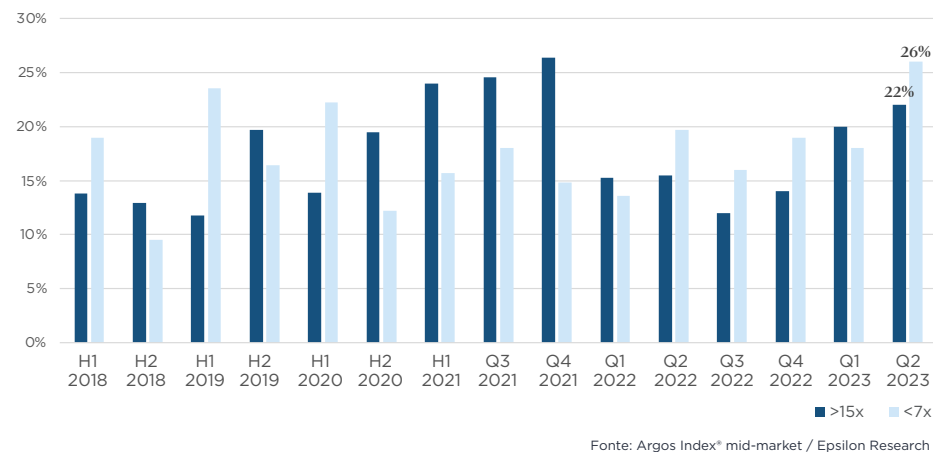
Il 48% delle transazioni del secondo trimestre del 2023 è a multipli inferiori a 7x o superiori a 15x l'EBITDA, che è il livello più alto registrato fino ad oggi. Il 22% delle transazioni è a multipli superiori a 15x l'EBITDA, in aumento rispetto ai cinque trimestri precedenti. Di conseguenza, il 26%, o una transazione su quattro, viene scambiata a multipli inferiori a 7x l'EBITDA. Ma la proporzione di multipli superiori a 20x l'EBITDA è ai minimi storici (2% delle operazioni): infatti, la maggior parte sono operazioni comprese tra il 15x e il 17x l'EBITDA.

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

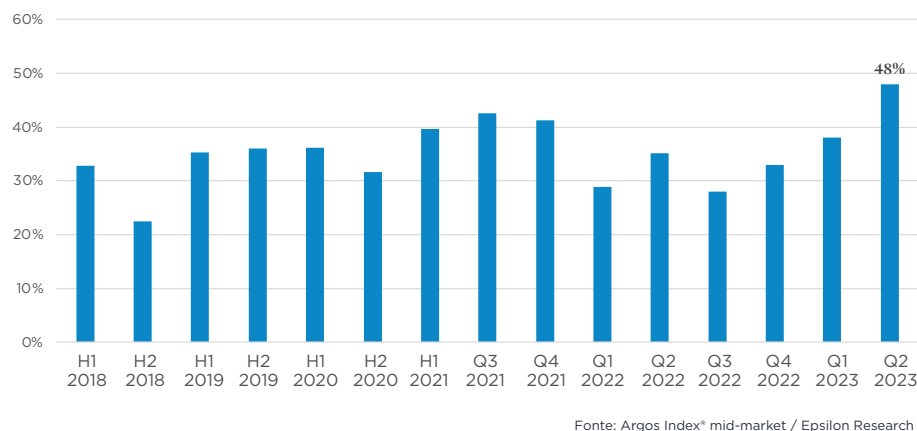


La quota delle operazioni con multipli inferiori a 7x l'EBITDA rappresenta il 26% delle operazioni analizzate, il livello più alto registrato.

Quota delle transazioni con multipli inferiori a 7x l'EBITDA e superiori a 15x l'EBITDA campione dell'Argos Index®



Share of transactions at extreme multiples (<7x and >15x EBITDA)



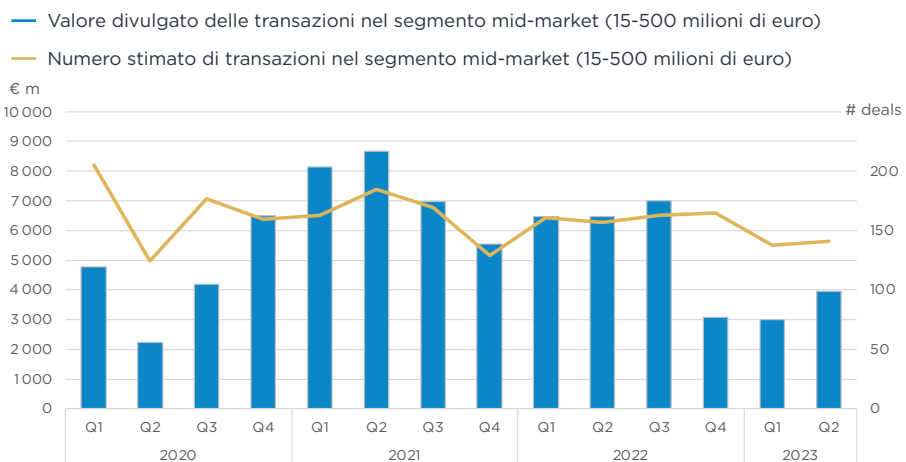
04 | L'attività M&A nel segmento mid-market si è stabilizzata su un livello basso

L'attività M&A nell'Eurozona è diminuita del 30% in valore e del 15% in volume (numero di operazioni) nel 1° semestre del 2023 rispetto al secondo semestre del 2022, trainata dal segmento superiore (€150m-€500m), che è diminuito del 45% in valore e del 20% in volume.

Il calo della fascia alta del segmento mid-market è in linea con il mercato M&A globale, che è sceso del 38% in valore nel primo semestre del 2023, a 1,3 trilioni di dollari⁽¹⁾. L'attività M&A risente del contesto macroeconomico: inflazione ancora a livelli record, perseguimento dei rialzi dei tassi di interesse da parte della BCE (2), recessione nell'⁽²⁾, recessione nell'Eurozona⁽³⁾ mentre la guerra in Ucraina continua ad alimentare l'incertezza nel continente.

Tuttavia, l'attività M&A del segmento mid-market si è stabilizzata in questo trimestre: il numero di operazioni è aumentato del 2% rispetto al primo trimestre del 2023 e del 32% in valore divulgato (da un livello molto basso). Il mid-market di M&A è trainato da operazioni minori, che continuano a dimostrarsi più resilienti e meno volatili rispetto al mercato globale.

Volume e valore delle attività del segmento mid-market nell'area euro (15-500 milioni di euro)



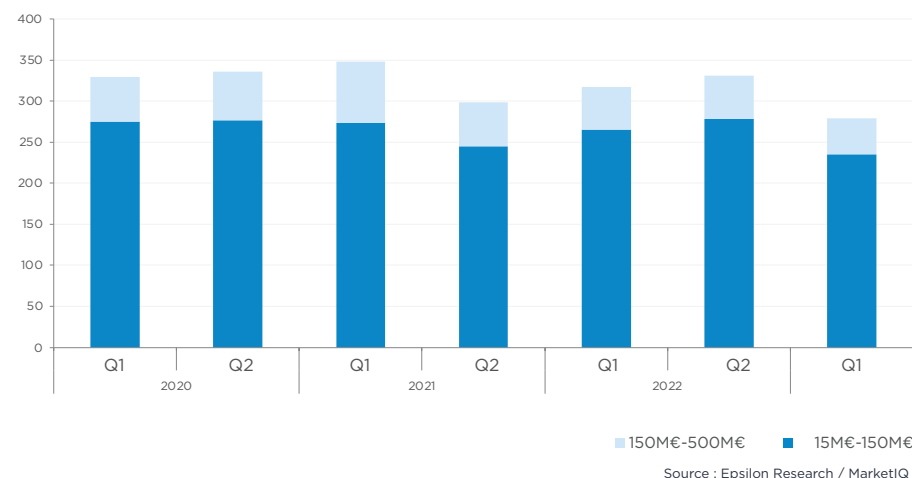
Fonte: Epsilon Research / MarketIQ

⁽¹⁾Fonte: Refinitiv in FT, 01.07.2023

⁽²⁾La BCE ha aumentato i tassi 7 volte dall'estate 2022.

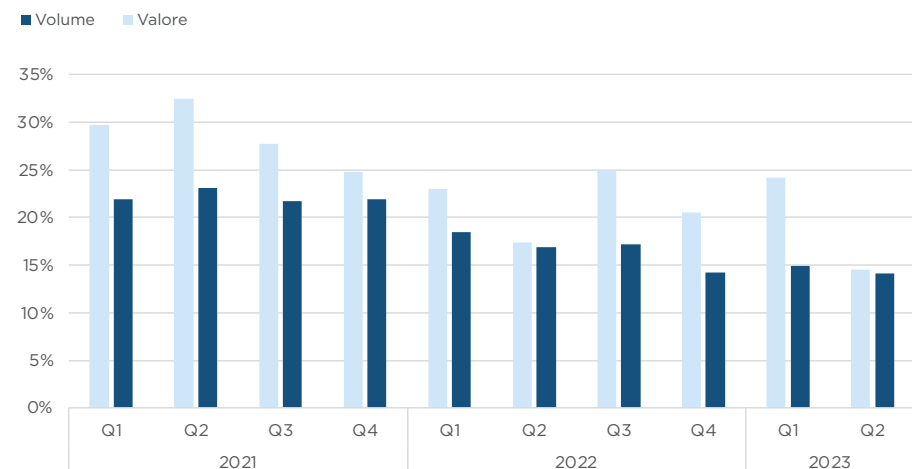
⁽³⁾Il PIL della Zona euro è sceso dello 0,1% sia nel primo trimestre che nel secondo trimestre del 2023 secondo Eurostat.

Eurozone Mid-market - Number of deals



L'attività dei fondi di private equity ha continuato a diminuire e la loro quota⁽¹⁾ nelle M&A del segmento mid-market nel secondo trimestre è a un livello minimo storico, inferiore al 15% sia per numero di operazioni che per valore.

Quota di LBO nell'attività M&A del segmento mid-market nell'area euro



Source: Epsilon Research / MarketIQ

¹ 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 10.000 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).



Una società, due strategie. Argos Wityu è un gruppo europeo indipendente di private equity che sostiene la crescita di imprese di medie dimensioni e supporta i loro team di gestione.

Con un patrimonio gestito di oltre 1,4 miliardi di euro, oltre 30 anni di esperienza e più di 90 aziende assistite, Argos Wityu ha sedi a Amsterdam, Bruxelles, Francoforte, Ginevra, Lussemburgo, Milano e Parigi. Il gruppo punta all'acquisizione della partecipazione maggioritaria e investe tra i 10 e i 100 milioni di euro in ogni investimento delle sue due strategie:

- Il fondo Midmarket aiuta le società ad attuare transizioni proprietarie per accelerare la crescita.
- Il fondo Climate Action mira a delineare i leader europei della sostenibilità, realizzando la loro transizione 'Grey-to-Green'.



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

Argos Wityu
lgo@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 83 62 90 36

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

Amsterdam

Officia I (4th floor)
De Boelelaan 7
1083 HJ, Amsterdam
The Netherlands
+32 460 97 10 60

argos.wityu.fund