

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 driemaandelijkse index is gebaseerd op de bedrijfsovernames in het mid-marketsegment in de laatste drie maanden.

Eerste kwartaal 2023

9.7x



“ 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® daalde langzaam verder naar 9,7x EBITDA.
- De prijzen die private-equityfondsen en strategische overnemers betaalden, bleven licht dalen.
- Het percentage transacties met een multiple van minder dan 7x en meer dan 15x EBITDA nam toe.
- De waarde van het aantal fusies en overnames in het mid-marketsegment zakte naar een historisch laag niveau.

01 | De Argos Index® daalde langzaam verder naar 9,7x EBITDA

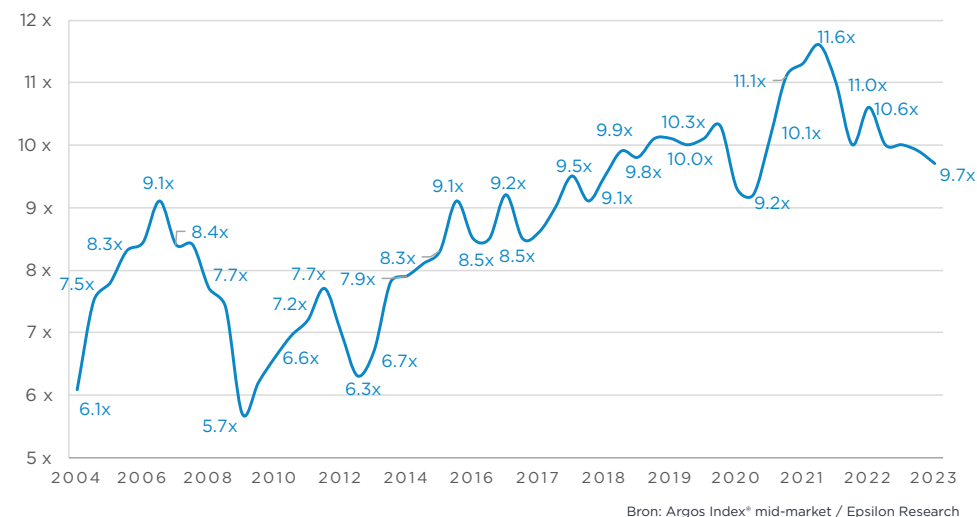
De Argos Index® nam in het eerste kwartaal van 2023 af met 2% naar 9,7x EBITDA. Ondanks deze lichte daling bereikte de index hierdoor het laagste niveau sinds het eerste halfjaar van 2020. De multiples die werden betaald door zowel de private-equityfondsen als de strategische overnemers namen af.

De waarde van het aantal fusies en overnames in het mid-marketsegment bleef dalen en nam af met 9% tot het laagste niveau sinds het tweede kwartaal van 2020, voornamelijk onder invloed van het hogere mid-marketsegment en in lijn met de trend op de wereldwijde fusie- en overnamemarkt.

De macro-economische omstandigheden bleven verslechteren als gevolg van toenemende geopolitieke spanningen, aanhoudende inflatie en stijgende rentetarieven⁽¹⁾, met als gevolg een afnemende economische groei en volatiliteit op de aandelenmarkten. De gevolgen hiervan werden in het tweede halfjaar van 2022 langzaam zichtbaar in de activiteit in de fusie- en overnamemarkt, maar minder snel in de transactieprijzen. Terwijl de fusie- en overnamemarkt afkoelde, duurt het nog altijd wat langer om de kloof tussen de prijsverwachting van kopers en verkopers te dichten.

Daarnaast nam de polarisatie op de markt toe, zoals vaker gebeurt in tijden van crisis. Het verschil tussen de bovenkant en de onderkant van de mid-market was met 5,0x EBITDA nog altijd historisch hoog. Daarnaast nam het percentage transacties met een multiple van minder dan 7x en meer dan 15x EBITDA het afgelopen kwartaal toe tot 38%. De deals die aan de bovenkant van de markt werden gesloten, hadden voornamelijk betrekking op een kleiner aantal hoogwaardige activa met een sterke prijszettingskracht, met name in de farmaceutische en technologiesector.

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



¹ De ECB verhoogde de rente in het eerste kwartaal twee keer met 50 basispunten, waardoor de referentierente uitkwam op 3%.

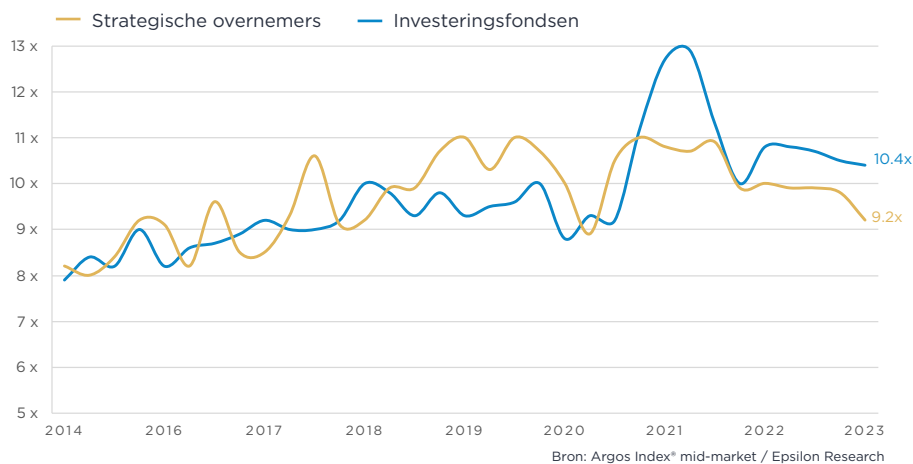
02 | De prijzen die private-equityfondsen en strategische overnemers betaalden, bleven licht dalen.

De multiples die investeringsfondsen betaalden namen in het eerste kwartaal van 2023 met 1% af tot 10,4x EBITDA, een lichte daling ten opzichte van het vierde kwartaal, terwijl het volume van de fusies en overnames het afgelopen kwartaal met 9% en de waarde met 23% afnam. De prijzen dalen geleidelijk vanwege de aanhoudende renteverhogingen, en daardoor hogere (her)financieringskosten en minder hefboomwerking, maar ook meer selectiviteit wat betreft de overgenomen activa.

De fondsenwerving op de Europese private-equitymarkt trok in het eerste kwartaal van 2023 weer aan. Er werd 26,4 miljard euro opgehaald, waarmee de fondsenwerving goed op weg is om dit jaar hoger dan in 2022 te worden ⁽¹⁾. Het toont vertrouwen in de private markten en vormt een ondersteuning voor de prijzen, ondanks de strengere financieringsvoorwaarden voor LBO's, aangezien er meer geld beschikbaar komt voor kwalitatieve investeringen.

De multiples die strategische overnemers betaalden, daalden met 6% naar 9,2x EBITDA. Hoewel deze multiples sneller daalden dan die van investeringsfondsen, werden de prijzen niet al te veel geraakt door de volatiliteit op de publieke aandelenmarkt in 2022 ⁽²⁾. Het feit dat private ondernemingen in tijden van crisis minder last hebben van volatiliteit toont aan dat ze verder op de economie vooruit kunnen blikken. Daarnaast konden grote ondernemingen van de neergaande markt profiteren en aantrekkelijke groeimogelijkheden vinden.

Bedrijfswaarde / historische EBITDA



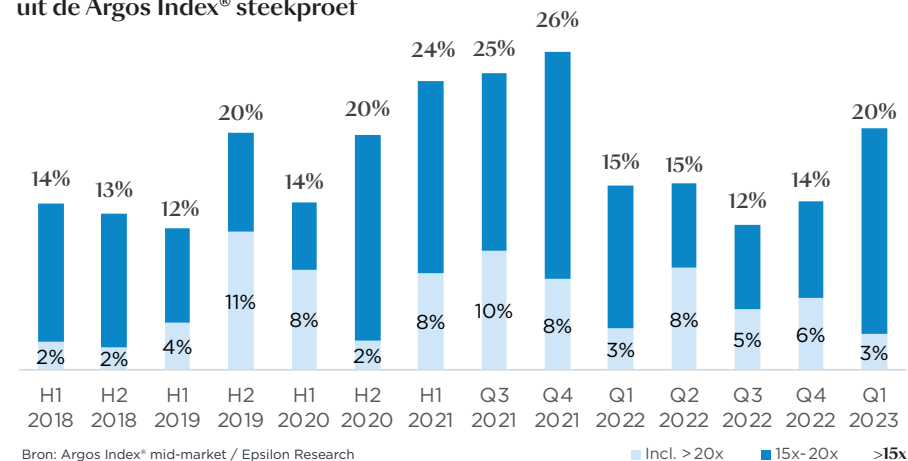
⁽¹⁾ Bron: Q1 2023 European PE Breakdown van Pitchbook

⁽²⁾ De EURO STOXX® TMI Small-index nam in het eerste kwartaal van 2023 toe met 8%, slechts 6% onder het niveau van het eerste kwartaal van 2022.

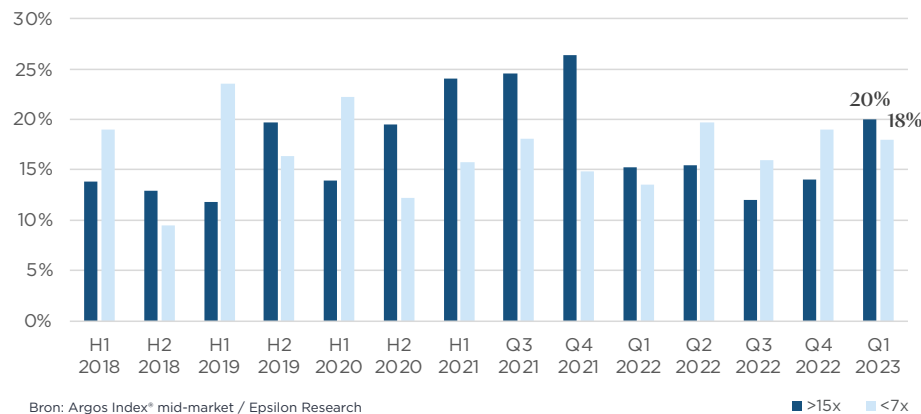
03 | Het percentage transacties met een multiple van minder dan 7x en meer dan 15x EBITDA nam toe.

Het percentage transacties met een multiple van meer dan 15x EBITDA lag in het eerste kwartaal van 2023 op 20%, een toename ten opzichte van de voorgaande kwartalen in 2022. Het merendeel van deze deals werd gesloten in de farmaceutische en technologiesector. Het percentage transacties met een multiple van minder dan 7x EBITDA was goed voor 18% van de geanalyseerde transacties, in lijn met het vierde kwartaal van 2022.

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



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



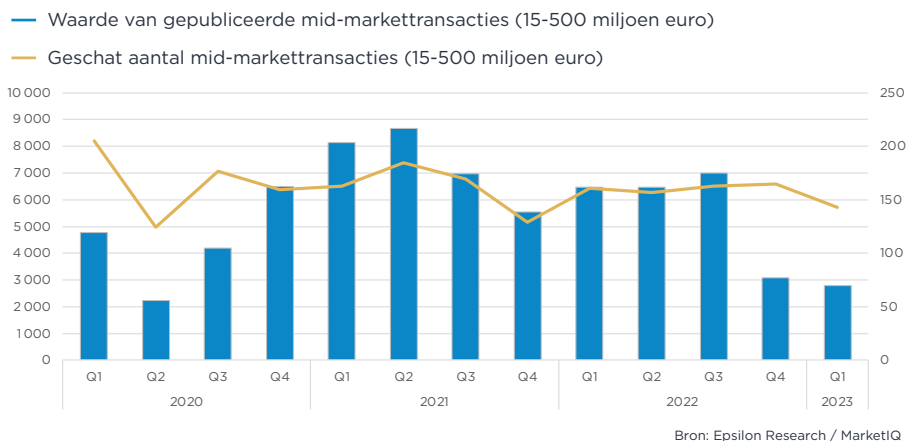
04 | Waarde van het aantal fusies en overnames in het mid-marketsegment zakte naar een historisch laag niveau.

De waarde van de fusies en overnames in de eurozone nam in het eerste kwartaal van 2023 af met 9% en bereikte, na de daling van 57% in het vierde kwartaal, het laagste niveau sinds het tweede kwartaal van 2020 (het hoogtepunt van de coronacrisis). Zowel de onderkant als de bovenkant van het mid-marketsegment vertoonden minder activiteit, hoewel het gros van de waardedaling aan de bovenkant van de markt was toe te schrijven (gepubliceerde waarde sinds het derde kwartaal van 2022 gedeeld door drie).

Deze scherpe daling lag in lijn met de Europese fusie- en overnamemarkt, die in het eerste kwartaal van 2023⁽¹⁾ 63% op jaarbasis lager was. Het bevestigt de afkoeling van de fusie- en overnamemarkt als gevolg van de nog altijd verslechterende macro-economische omstandigheden. Het verhogen van de rentetarieven door de ECB vanwege de historisch hoge inflatie, de toenemende zorgen over de economie en het vooruitzicht van een recessie als gevolg van de oorlog in Oekraïne zorgden voor aanhoudende onzekerheid in Europa.

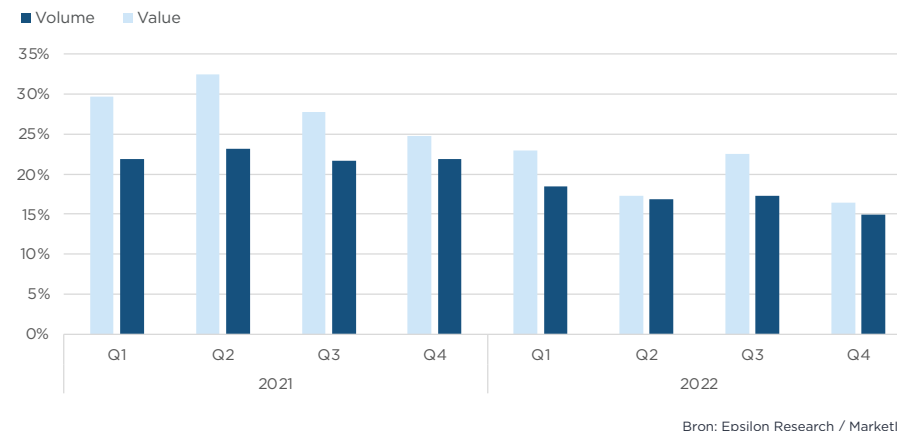
Het aantal transacties lag in het eerste kwartaal 13% lager, voornamelijk vanwege de afname van 15% aan de bovenkant van het mid-marketsegment (deals tussen 150 miljoen en 500 miljoen euro). Het transactievolume bleef daarentegen in lijn met het niveau van 2021 en 2022. Dit kwam met name door kleinere deals, die wederom de sterkere veerkracht van dit lagere marktsegment aantoonde.

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



Net als in het vierde kwartaal van 2022 waren private-equityfondsen in het eerste kwartaal van 2023 minder actief dan strategische kopers. Het aandeel⁽²⁾ van de private-equityfondsen was nog altijd minder dan 15% tegenover ruim 20% in 2021.

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



¹ Bron: Refinitiv in de Financial Times, 01-05-2023

² Exclusief 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.



Eén bedrijf, twee strategieën. Argos Wityu is een onafhankelijke Europese private-equitygroep die de groei van middelgrote bedrijven bevordert en daarbij hun managementteams ondersteunt.

De onderneming heeft ruim 1,4 miljard euro onder beheer, meer dan 30 jaar ervaring en meer dan 90 bedrijven begeleid. Argos Wityu heeft vestigingen in Brussel, Frankfurt, Genève, Luxemburg, Milaan en Parijs. De groep geeft de voorkeur aan meerderheidsbelangen en investeert per transactie 10 tot 100 miljoen euro. Daarbij hanteert de groep twee investeringsstrategieën:

- Het Midmarket Fund helpt bedrijven bij eigendomsoverdrachten en groei versnellingen.
- Het Climate Action Fund richt zich op het vormen van duurzame Europese marktleiders door bedrijven te helpen met hun transitie van 'grijs naar groen'.



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