



3^{ÈME} TRIMESTRE 2020

ARGOS INDEX[®]

The mid-market reference

argos.
wityu



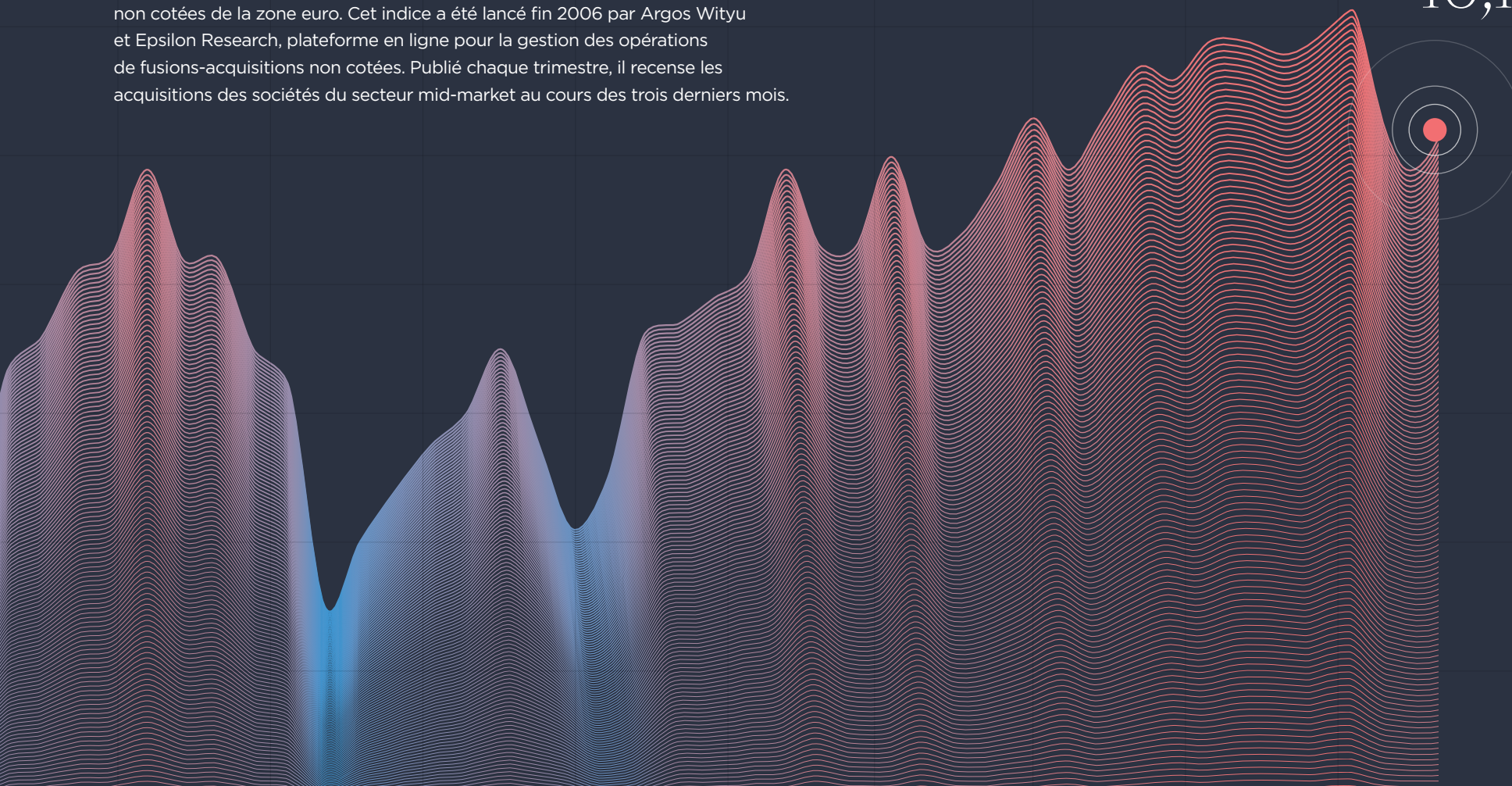
ARGOS INDEX®

The mid-market reference

L'Argos Index® mid-market mesure l'évolution de la valorisation des PME non cotées de la zone euro. Cet indice a été lancé fin 2006 par Argos Wityu et Epsilon Research, plateforme en ligne pour la gestion des opérations de fusions-acquisitions non cotées. Publié chaque trimestre, il recense les acquisitions des sociétés du secteur mid-market au cours des trois derniers mois.

3^{ÈME} TRIMESTRE 2020

10,1x



« L'Argos Index® est né de la volonté de définir un référentiel pour le marché du non-coté qui soit à la fois robuste d'un point de vue méthodologique et pertinent dans la qualité de l'information retenue. Cette notion de robustesse est l'essence même de l'Index. »

LOUIS GODRON

« Lorsque le PDG d'une entreprise se demande si c'est le bon moment pour vendre, l'Argos Index® lui fournit une aide à la décision et des informations essentielles sur l'évolution des cycles économiques. La longévité et l'indépendance de l'Argos Index® lui confèrent une grande légitimité. »

FRANK HERMANN

« Si l'Argos Index® est aujourd'hui une référence en Europe, c'est parce que nous utilisons des données fiabilisées issues de notre base EMAT (Epsilon Multiple Analysis Tool). L'histoire de l'indice est assise sur cette méthodologie. Nous procédons à un travail minutieux, transaction par transaction, afin de récupérer les documents, traiter les rapports annuels, reconstituer les opérations et établir des hypothèses. »

GRÉGOIRE BUISSON

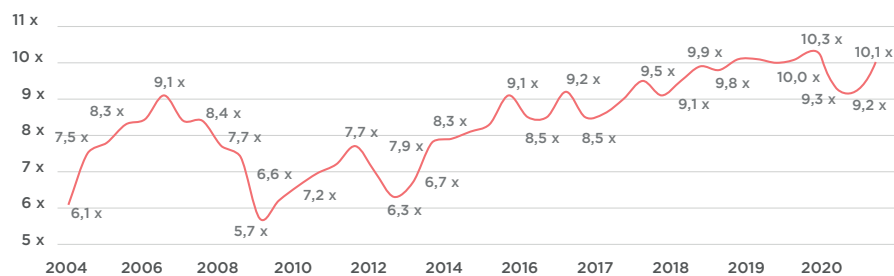
Principales conclusions

PROGRESSION DE L'ARGOS INDEX® À 10,1X L'EBITDA

L'indice retrouve son niveau de 2019. La pandémie de la Covid-19 a semblé reculer pendant l'été et le rebond de la croissance économique a été plus rapide que prévu au 3^{ème} trimestre dans la zone Euro¹. La hausse de l'Argos Index® est portée, dans ce contexte, par la reprise de l'activité M&A, des marchés actions à des niveaux records et les multiples élevés du haut du mid-market (valeur des fonds propres de 150 à 500M€) à 11,8x l'EBITDA.

Le retour de l'indice à un niveau élevé s'explique également par la part importante des opérations dans les secteurs épargnés par la crise. Ainsi 50% des opérations référencées le sont dans les secteurs de la santé et de la technologie.

ARGOS INDEX® MID-MARKET MULTIPLE MÉDIAN EV/EBITDA SUR 6 MOIS GLISSANTS



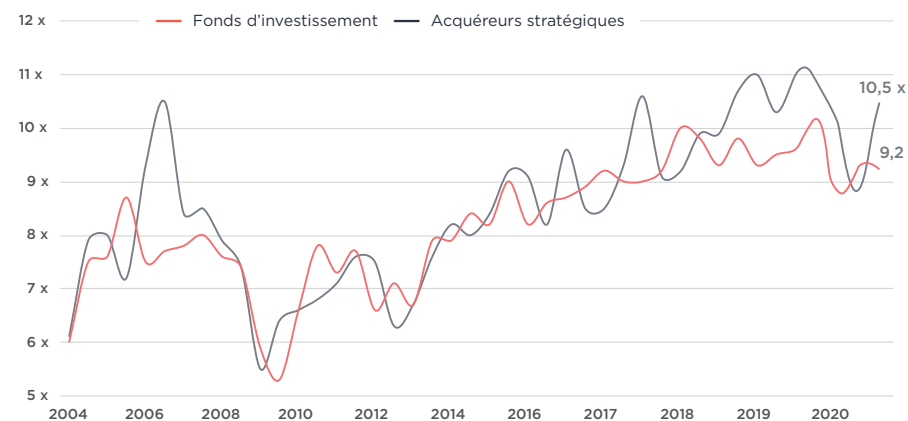
Source : Argos Index® mid-market / Epsilon Research

LA HAUSSE DES MULTIPLES TIRÉE PAR LES ACQUÉREURS STRATÉGIQUES

Les prix payés par les acquéreurs stratégiques sont en hausse à 10,5x l'EBITDA. Les grandes sociétés cotées ont été actives sur le mid-market, représentant plus de 70% des acquéreurs stratégiques depuis le début de l'année. Elles bénéficient notamment de la remontée rapide des marchés actions¹ et de leurs propres multiples, en progression de 9% à 8,5x l'EBITDA ce trimestre².

Les multiples payés par les fonds d'investissement sont stables à 9,2x l'EBITDA dans un volume d'activité qui reprend au 3^{ème} trimestre avec une hausse de 50% du volume d'opérations LBO par rapport au 2^{ème} trimestre. Les fonds d'investissement, disposant d'un niveau toujours élevé de dry powder, ont rapidement repris leur rythme d'investissement.

VALEUR D'ENTREPRISE / EBITDA HISTORIQUE



Source : Argos Index® mid-market / Epsilon Research

(1) The euro zone economy rebounded much more strongly than expected in the third quarter after the pandemic-induced slump in the previous three months - source: www.nasdaq.com

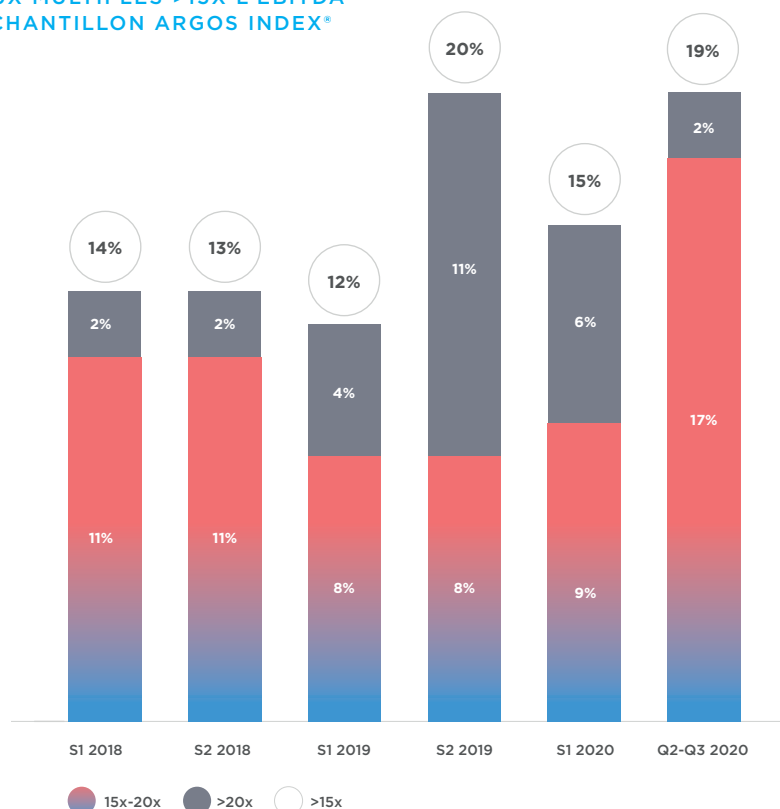
(1) L'indice EURO STOXX® TMI Small a repris 20% entre le 1er avril et le 30 septembre 2020

(2) EV/LTM EBITDA de 8,5x, Euro Zone listed mid-market companies (source: smallcaps.infrontanalytics.com)

BAISSE DE LA PART DES OPÉRATIONS AUX MULTIPLES >20X L'EBITDA

La part des opérations aux multiples supérieurs à 15x l'EBITDA retrouve les niveaux enregistrés au deuxième semestre 2019. Cependant, la part des opérations aux multiples >20x l'EBITDA a très fortement décliné.

PART DES OPÉRATIONS AUX MULTIPLES >15X L'EBITDA ÉCHANTILLON ARGOS INDEX*

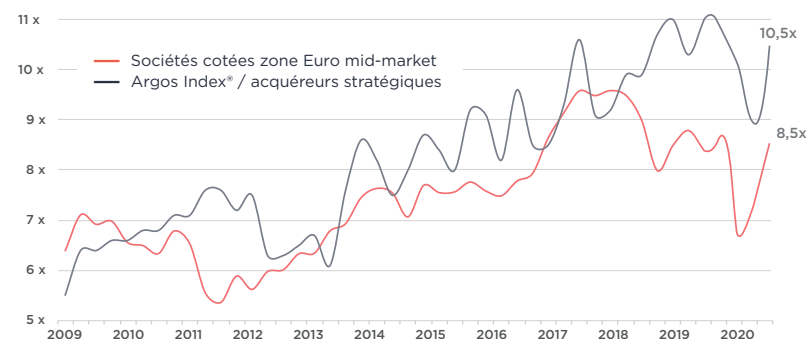


LA REMONTÉE DES MARCHÉS ACTIONS NE SUFFIT PAS À RÉDUIRE L'ÉCART ENTRE COTÉ ET NON COTÉ

Les opérations sur des sociétés non cotées continuent à profiter des interventions massives des banques centrales et des liquidités toujours plus importantes investies dans cette classe d'actifs¹.

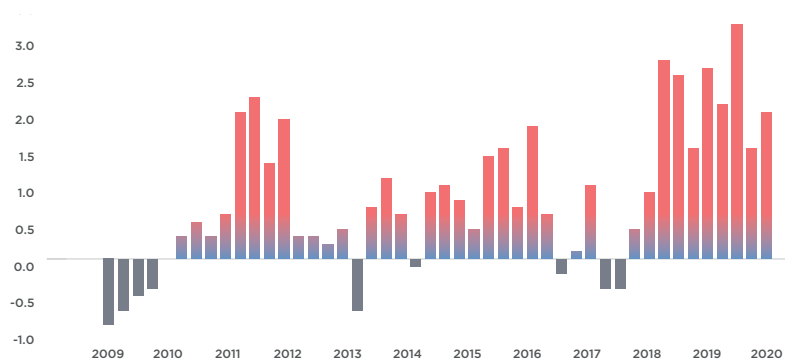
Les multiples non cotés restent supérieurs aux multiples de sociétés cotées de 2 tours d'EBITDA. Cette différence, très marquée depuis 2 ans n'a pas été gommée par la remontée des marchés actions au 3^{ème} trimestre.

COMPARAISON ENTRE LES MULTIPLES MID-MARKET COTÉS ET NON COTÉS (PAYÉS PAR LES ACQUÉREURS STRATÉGIQUES)



Source : Argos Index© mid-market / Epsilon Research / InFront Analytics

DIFFÉRENCE ENTRE LES MULTIPLES MID-MARKET COTÉS ET NON COTÉS (PAYÉS PAR LES ACQUÉREURS STRATÉGIQUES)



Source : Argos Index© mid-market / Epsilon Research / InFront Analytics

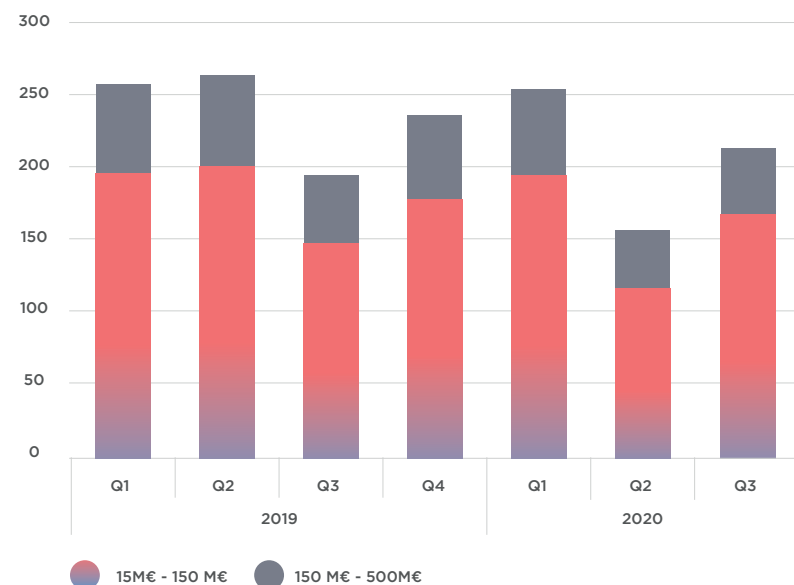
(1) Les fonds européens de private equity disposent de 795Md€ sous gestion fin 2019, en hausse de 16% par rapport à 2018 et de 70% sur 5 ans selon « 2020 Alternative Assets in Europe », Preqin / Amundi

REPRISE DE L'ACTIVITÉ M&A EUROPE MID-MARKET EN VOLUME AU TROISIÈME TRIMESTRE 2020... MAIS QUI RESTE EN DEÇÀ DE SON NIVEAU À LA MÊME PÉRIODE EN 2019

La hausse de l'activité M&A mid-market au 3^{ème} trimestre de 40% en volume et 70% en valeur par rapport au 2^{ème} trimestre est en ligne avec celle du marché M&A global¹. Elle s'inscrit dans un contexte de rattrapage mais aussi de reprise de l'activité économique, plus rapide que prévue au 3^{ème} trimestre².

L'activité M&A n'a cependant pas retrouvé son niveau de 2019. Sur les trois premiers trimestres 2020, elle est en baisse de 13% en volume et 46% en valeur par rapport aux trois premiers trimestres 2019.

ACTIVITÉ MID-MARKET DE LA ZONE EURO (15M€ - 500M€) EN VOLUME, PAR SEGMENTS



Source : Epsilon Research / MarketIQ

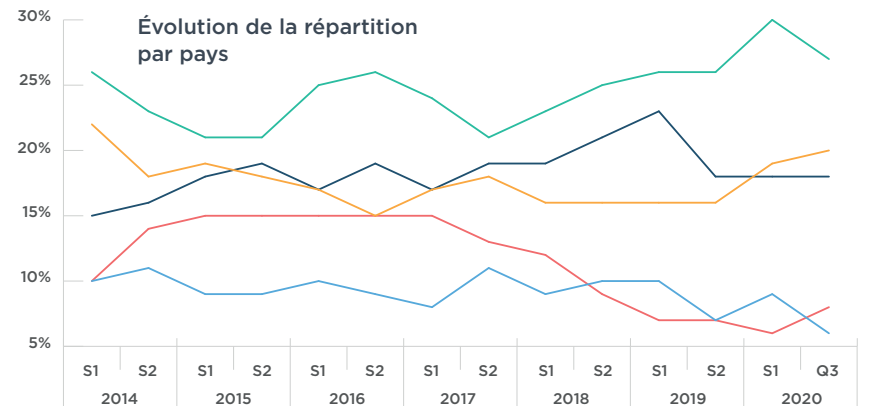
L'ALLEMAGNE RESTE LA RÉGION DE LA ZONE EURO LA PLUS ACTIVE EN TERMES D'ACQUISITION DE PME, SUIVIE PAR LA FRANCE ET LE BENELUX

L'évolution de l'activité M&A mid-market entre les principaux pays de la zone Euro met en évidence plusieurs tendances :

- L'Allemagne reste le pays le plus actif sur le M&A mid-market en représentant au 3^{ème} trimestre 27% des opérations.
- Stabilisation de la part de la France à 20% des opérations mid-market. La France reste moins active que l'Allemagne sur ce segment de marché, en raison notamment d'un plus faible poids des ETI dans son économie.
- Erosion de la part du sud de la zone euro : l'Italie et la péninsule Ibérique représentent respectivement 6% et 8% des opérations mid-market au 3^{ème} trimestre.

Sans étonnement, le marché M&A midcap s'est donc mieux rétabli dans les pays du nord de l'Europe, moins perturbés par la crise du Covid-19, que dans les pays du sud. Il agit comme un révélateur de la divergence des performances économiques des membres de la zone euro.

ACTIVITÉ MID-MARKET DES PRINCIPAUX PAYS DE LA ZONE EURO



● Allemagne ● France ● Benelux ● Espagne-Portugal ● Italie ● Autre Euro Zone



Répartition par pays, Q3 2020 en volume

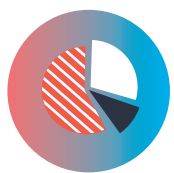
Source : Epsilon Research / MarketIQ

(1) Rebond de l'activité M&A globale (en valeur), en hausse de 21% en Europe au 3^e trimestre 2020

Source: Refinitiv/ Reuters

(2) The euro zone economy rebounded much more strongly than expected in the third quarter after the pandemic-induced slump in the previous three months – source: www.nasdaq.com

Tout sur l'Argos Index®



L'ARGOS INDEX® MID-MARKET

L'Argos Index® mid-market mesure l'évolution de la valorisation des PME non cotées de la zone euro. Cet indice a été lancé fin 2006 par Argos Wityu et Epsilon Research, plateforme en ligne pour la gestion des opérations de fusions-acquisitions non cotées. Publié chaque trimestre, il recense les acquisitions des sociétés du secteur mid-market au cours des trois derniers mois.

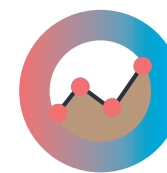
Référence pour tous les acteurs du non-coté, sa réalisation repose sur une méthodologie rigoureuse et une analyse individuelle détaillée des transactions : structure de l'opération, activité de la société (informations financières retraitées) et multiples de transaction. L'indice est calculé à partir des données de la base EMAT (Epsilon Multiple Analysis Tool) d'Epsilon Research, qui s'appuie sur des rapports d'analyse de plus de 8 000 opérations de M&A.

Chaque trimestre, Epsilon Research analyse en détail et sur la base d'informations financières fiables environ 25% des transactions qui respectent les critères pour être retenues dans l'indice (acquisition d'une participation majoritaire dans une société de la zone euro dont la valeur des fonds propres est comprise entre 15 et 500 M€).



ARGOS WITYU

Argos Wityu est un fonds d'investissement européen indépendant qui accompagne la transmission d'entreprises. Avec plus de 80 entrepreneurs accompagnés, Argos Wityu axe sa stratégie d'investissement sur des opérations complexes privilégiant la transformation et la croissance et une forte proximité avec les équipes dirigeantes. Argos Wityu privilégie les prises de participations majoritaires et peut investir entre 10 et 100 millions d'euros par transaction. Fort d'un milliard d'euros sous gestion et de 30 ans d'expérience, Argos Wityu est présent à Bruxelles, Francfort, Genève, Luxembourg, Milan et Paris.



EPSILON RESEARCH

Epsilon Research a développé la première plateforme en ligne pour la gestion des opérations M&A non cotées à l'attention des professionnels – conseils M&A, fonds d'investissement, évaluateurs, entreprises. La Plateforme Epsilon inclut des données, rapports d'analyse, outils logiciels et services indispensables à l'évaluation et à la gestion des investissements dans le non coté : (1) EMAT, première base de multiples de transactions européennes, avec les rapports d'analyse de 7.500+ opérations M&A d'une valeur de 1 M€ à 500 M€ sur tous secteurs d'activité ; (2) Indices et études publiés régulièrement par Epsilon, dont l'Indice Argos ; (3) Logiciels Cloud pour la gestion de contacts et projets M&A (« M&A CRM Suite ») ou de projets d'évaluation comparables, participations des fonds de Private Equity).

Contacts

Louis Godron

François Becque

Argos Wityu

lgo@argos.fund

fbe@argos.fund

+ 33 1 53 67 20 50

Coralie Cornet

Directrice de la Communication

ccc@argos.fund

+ 33 1 53 67 20 63

Grégoire BUISSON

Epsilon Research

gregoire.buisson@epsilon-research.com

+33 1 47 70 30 24

France

112, av. de Wagram

75017 Paris

+33 1 53 67 20 50

Italie

Piazza Diaz 5

20122 Milan

+39 02 00 660 700

Allemagne

Neue Mainzer Str. 52-58

60311 Frankfurt am Main

+49 69 5977217 30

Suisse

114 rue du Rhône

1204 Genève

+41 22 849 66 33

Belgique

Av. Louise – Bt. 2

1050 Bruxelles

+32 2 554 12 40

Luxembourg

1-B rue Jean Piret

2350 Luxembourg

+352 2484 01 60

argos.wityu.fund 