

Argos Index[®]

The mid-market reference

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.

4^e trimestre 2021

10,0x



☞ 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,
Managing Partner, France

☞ 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,
Managing Partner, DACH

☞ 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,
Founder & CEO, Epsilon Research

Principales conclusions

- Poursuite de la correction de l'Argos Index®, qui revient à la moyenne pluriannuelle de 10,0x l'EBITDA
- Retour de cohérence du marché avec un rapprochement des multiples payés par les fonds et les industriels.
- Une plus grande dispersion des multiples
- Les sociétés cotées encore très actives sur le mid-market bien que leurs multiples baissent ce trimestre
- L'activité M&A mid-market en volume reste soutenue en volume mais baisse en valeur

01 | Poursuite de la correction de l'Argos Index® à 10,0x l'EBITDA

L'Argos Index® poursuit la correction du 3^{ème} trimestre 2021, en baisse de 9% au 4^{ème} trimestre à 10,0x l'EBITDA. Ce niveau, qui correspond à la moyenne des 5 dernières années (2017 - 2021), reste toutefois historiquement élevé.

Cette baisse est relevée sur tous les segments de marché. Les multiples payés par les fonds d'investissements et les industriels, sur les Upper et Lower Mid Market, se rapprochent tous des 10x l'EBITDA.

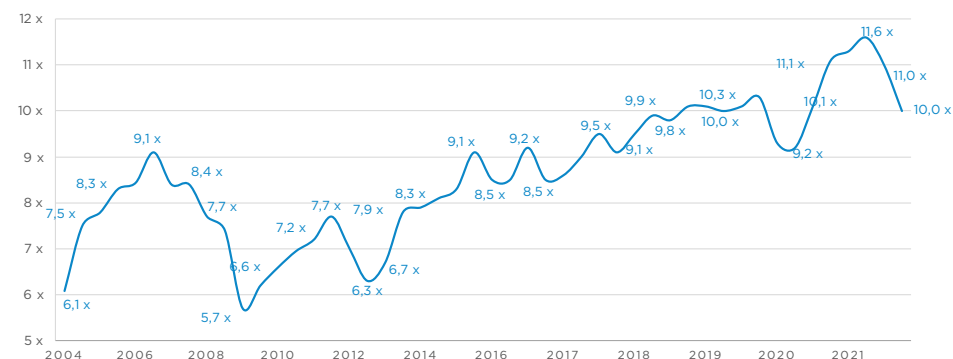
Cette proximité apparente des multiples masque une polarisation toujours forte du marché entre secteurs d'activité. L'écart-type relatif sur l'indice reste supérieur à 50%, et l'écart de multiples entre les secteurs Tech-Santé et Industrie-Service est très marqué à plus de 4x d'EBITDA en moyenne.

Sur un marché M&A toujours actif, le retour des acquisitions sur les secteurs de l'industrie et des services se confirme et renforce la baisse de l'indice. Ces secteurs représentent comme au trimestre précédent plus de 60% de l'échantillon, qui retrouve ainsi sa composition sectorielle pre-Covid.

L'Argos Index® se maintient à un niveau élevé en raison de la poursuite du cycle M&A haussier, tiré par la forte reprise de la croissance économique et par des taux maintenus très bas par les banques centrales. Mais sa baisse au 4^{ème} trimestre traduit également les inquiétudes des acteurs économiques sur les conséquences des vagues successives de Covid, de la désorganisation des chaînes de valeur, de l'envolée des prix de l'énergie et des matières premières et des perspectives d'une reprise de l'inflation.

Argos index® mid-market

Multiple médian EV/EBITDA sur 6 mois glissants



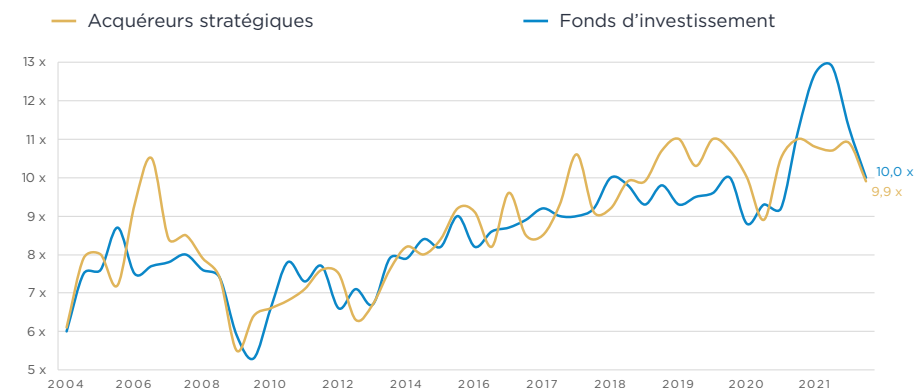
Source : Argos Index® mid-market / Epsilon Research

02 | Retour de cohérence du marché avec un rapprochement des multiples payés par les fonds et les industriels.

Les multiples payés par les fonds d'investissement sont en baisse de 11,5% ce trimestre à 10,0x l'EBITDA. Ils poursuivent la correction entamée au 3^{ème} trimestre après leur niveau record du 2^{ème} trimestre.

Comme au trimestre précédent, les opérations réalisées ont été moins centrées sur la santé et la technologie avec un effet mécanique sur le niveau des multiples. L'activité reste cependant soutenue, portée par les conditions de financement et le stock de capital à investir. Les multiples se sont rapprochés de ceux payés par les industriels, dans un contexte de concurrence toujours intense sur les actifs de qualité.

Valeur d'entreprise / EBITDA historique

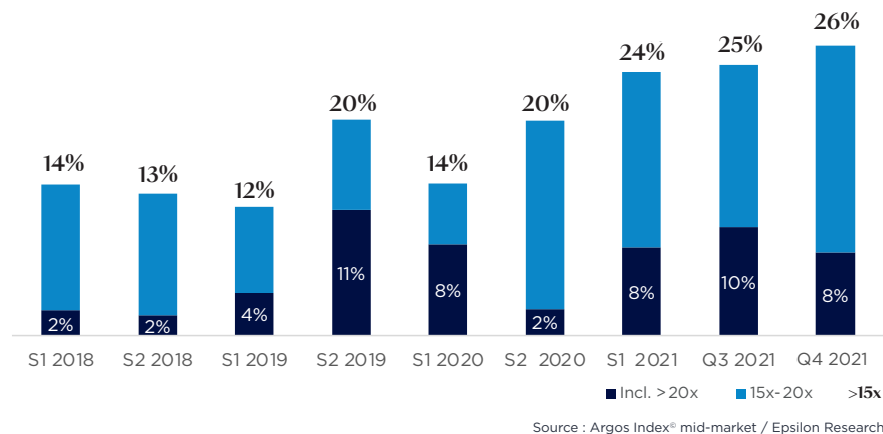


Source : Argos Index® mid-market / Epsilon Research

03 | Une plus grande dispersion des multiples

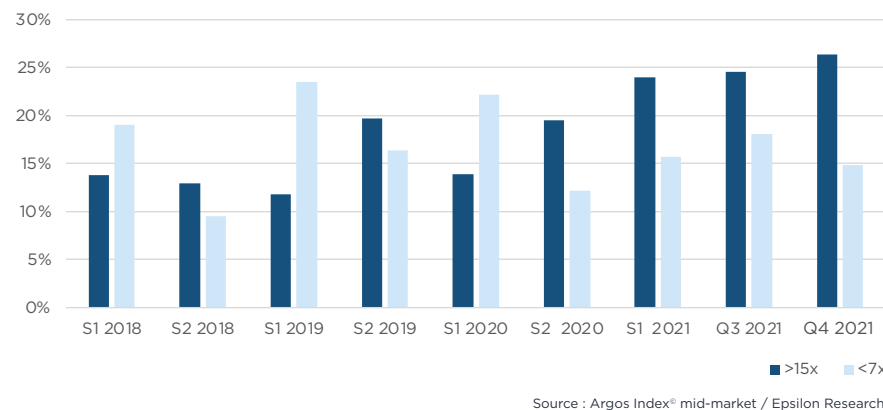
Les opérations aux multiples supérieurs à 15x l'EBITDA continuent leur progression au 4^{ème} trimestre 2021 pour représenter 26% des opérations analysées, un nouveau record.

Part des opérations aux multiples >15x l'EBITDA échantillon Argos Index™



La dispersion des multiples de l'échantillon est élevée, liée notamment au secteur d'activité. La part des opérations aux multiples inférieurs à 7x l'EBITDA représente 15% des opérations analysées.

Part des opérations aux multiples <7x l'EBITDA et >15x l'EBITDA échantillon Argos Index™



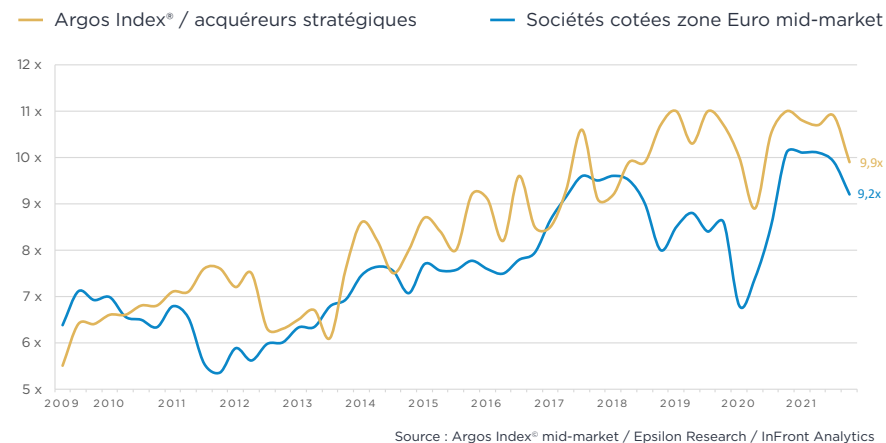
04 | Les sociétés cotées encore très actives sur le mid-market bien que leurs multiples baissent ce trimestre

Les multiples payés par les acquéreurs stratégiques sont en baisse ce trimestre à 9.9x l'EBITDA bien que l'activité M&A reste dynamique, et notamment celle des grandes sociétés cotées qui ont représenté 72% des acquéreurs stratégiques au 2nd semestre.

Cette baisse est en ligne avec celle des multiples des sociétés cotées, à 9.2x l'EBITDA¹ ce trimestre. Les marchés actions se sont stabilisés² en fin d'année (à des niveaux records), avec des résultats opérationnels 2021 en progression.

Les grands groupes poursuivent la transformation de leur business models et leurs politiques d'acquisitions structurantes, sur de nombreux secteurs d'activité et dans un contexte économique et financier toujours très porteur.

Comparaison entre les multiples mid-market cotés et non cotés (payés par les acquéreurs stratégiques)



¹ EV/LTM EBITDA de 9.2x, Euro Zone sociétés cotées mid-market (source: smallcaps.infrontanalytics.com)
² EURO STOXX® TMI est en hausse de 2.8% au 4ème trimestre 2021, après une hausse de 1.9% au 3ème trimestre.

05 | L'activité M&A mid-market en volume reste soutenue

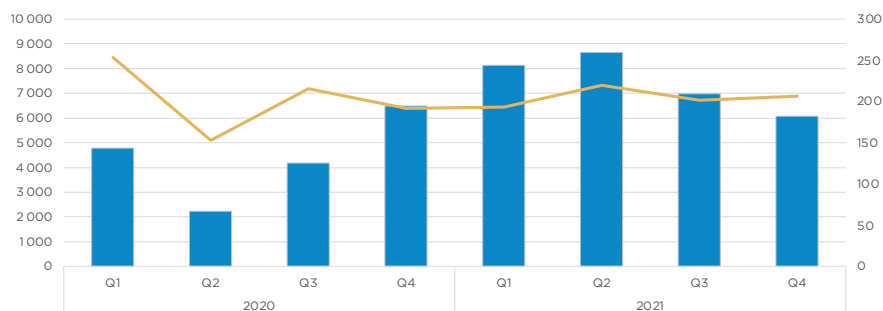
L'activité M&A progresse de 2% en volume au 4^{ème} trimestre et se maintient à un niveau élevé. Elle baisse cependant de 13% en valeur (déclarée), liée à la baisse de la valeur moyenne des opérations (83M€ vs. 104M€ au 3^{ème} trimestre).

L'activité mid-market n'a pas marqué une croissance aussi forte que l'activité M&A globale, dont le cycle haussier a repris cette année. Tiré par les plus grosses acquisitions, le marché mondial est en croissance de plus de 60% en valeur sur l'année à 5,8tn\$⁽¹⁾, niveau le plus élevé depuis 40 ans.

Si les grands groupes sont très actifs, les acteurs du mid-market semblent plus prudents dans un contexte économique instable lié à la forte reprise économique, aux perspectives d'un possible retour de l'inflation après l'envolée des prix de l'énergie, et aux vagues successives de Covid.

Activité mid-market de la Zone Euro (15M€ - 500M€) en volume et valeur

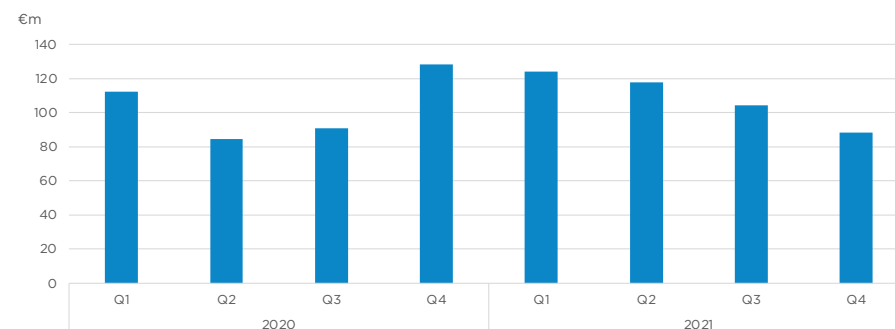
- Valeur des opérations mid-market divulguées (€15-500m)
- Nombre estimé d'opération mid-market (€15-500m)



Source : Argos Index® mid-market / Epsilon Research

Avec la reprise progressive des opérations M&A sur les secteurs de l'industrie et des services, la taille moyenne des opérations mid-market est en baisse en 2021, à 83M€ au dernier trimestre.

Taille moyenne des opérations divulguées – M&A Europe Zone Mid-Market



Source : Epsilon Research / MarketIQ

¹Refinitiv in the FT, 31.12.2021

Tout sur l'Argos Index®



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 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 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