

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

4e kwartaal 2021

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

- De Argos Index® daalde verder en kwam terug op het meerjarige gemiddelde van 10,0x EBITDA.
- De samenhang op de markt keerde terug, doordat de ratio's die investeringsfondsen en industriële spelers betaalden dicht bij elkaar kwamen te liggen.
- De ratio's vertoonden een grotere spreiding.
- Beursgenoteerde bedrijven bleven zeer actief in het mid-marketsegment, hoewel hun ratio's in het vierde kwartaal daalden.
- Het aantal fusies en overnames in het mid-marketsegment bleef onverminderd hoog.

01 | Argos Index® daalde verder naar 10,0x EBITDA.

De Argos Index® zette de daling van het derde kwartaal van 2021 voort en nam in het vierde kwartaal af met 9% tot 10,0x EBITDA. Dit niveau, dat overeenkomt met het gemiddelde niveau van de afgelopen vijf jaar (2017-2021), bleef desalniettemin historisch hoog.

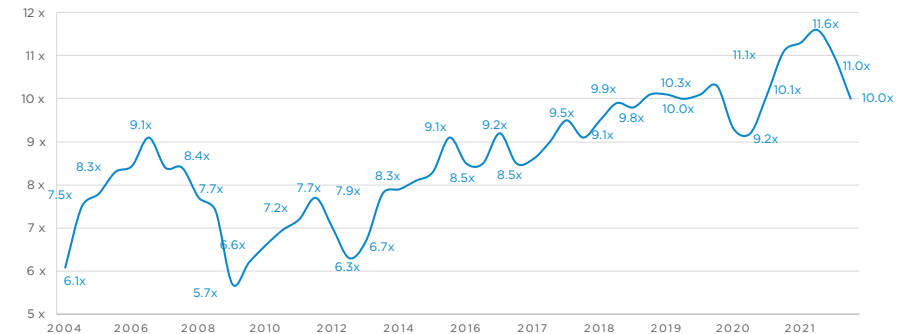
De daling van de index had betrekking op alle marktsegmenten. De ratio's die investeringsfondsen en industriële spelers betaalden, zowel in de upper als in de lower mid-market, kwamen allemaal dicht in de buurt van 10x EBITDA te liggen.

Onder deze ogenschijnlijke toenadering van de ratio's ging echter in alle sectoren nog steeds een sterke polarisatie op de markt schuil. De standaardafwijking van de index bleef boven de 50%. Het verschil tussen de ratio's van de gezondheidszorg- en technologiesector en die van de industriële en dienstensector bleef met een gemiddelde van meer dan 4x EBITDA zeer prominent.

De aanhoudend actieve fusie- en overnamemarkt zag een duidelijke terugkeer van de overnames in zowel de industriële sector als in de dienstensector, wat de daling van de index versterkte. Deze sectoren vertegenwoordigden net als in het kwartaal ervoor meer dan 60% van de steekproef, die weer terugkeerde naar de samenstelling van vóór de coronapandemie.

Het niveau van de Argos Index® bleef hoog als gevolg van de verdere toename van het aantal fusies en overnames, gestimuleerd door het sterke herstel van de economie en door de aanhoudend lage rentetarieven van de centrale banken. De daling van de index in het vierde kwartaal weerspiegelde echter ook de onrust onder bedrijven over de gevolgen van de opeenvolgende besmettingsgolven, de ontregelde waardeketens, de scherpe stijging van de energie- en grondstofprijzen en het vooruitzicht van toenemende inflatie.

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



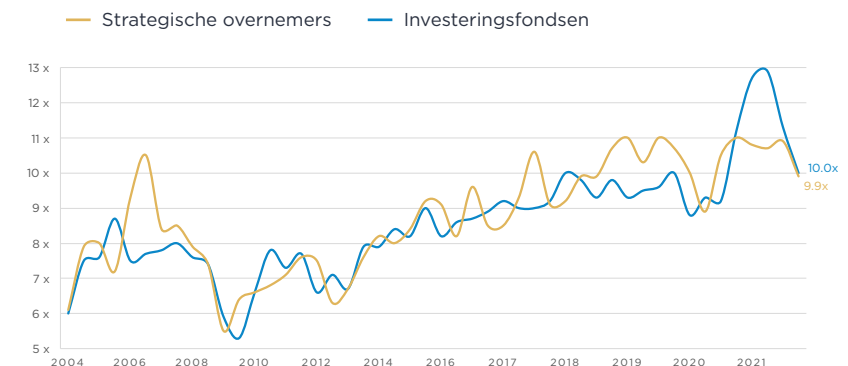
Bron: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

02 | De samenhang op de markt keerde terug, doordat de ratio's die investeringsfondsen en industriële spelers betaalden dicht bij elkaar kwamen te liggen.

De ratio's die investeringsfondsen betaalden, daalden in het vierde kwartaal met 11,5% tot 10,0x EBITDA. Na een recordhoogte te hebben bereikt in het tweede kwartaal, zetten de ratio's de daling die in het derde kwartaal was ingezet voort.

Net als in het voorgaande kwartaal waren de transacties die in deze periode plaatsvonden, minder gericht op de gezondheidszorg- en technologiesector, wat direct van invloed was op de hoogte van de ratio's. De activiteiten werden echter aanhoudend gestimuleerd door de gunstige financieringsvoorwaarden en het surplus aan investeringskapitaal. De ratio's die investeringsfondsen betaalden kwamen hierdoor dicht in de buurt van de ratio's die industriële spelers betaalden in een context van aanhoudende hevige concurrentie op het gebied van hoogwaardige activa.

Bedrijfswaarde / historische EBITDA

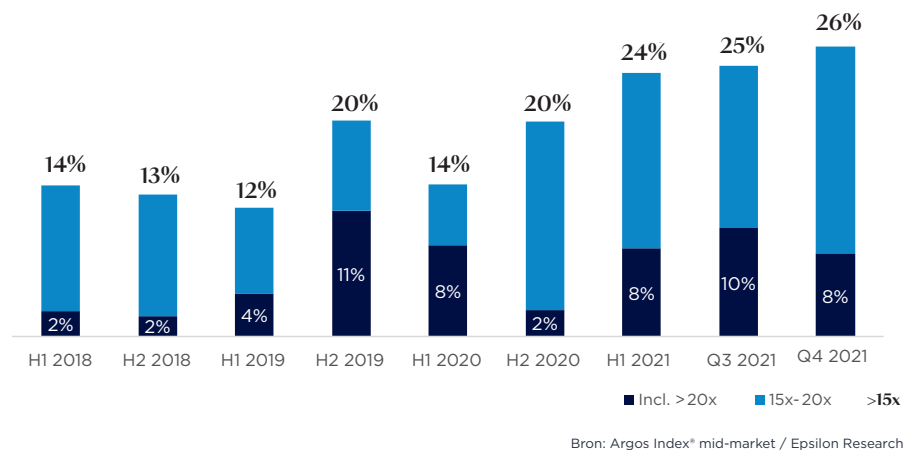


Bron: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

03 | De ratio's vertoonden een grotere spreiding.

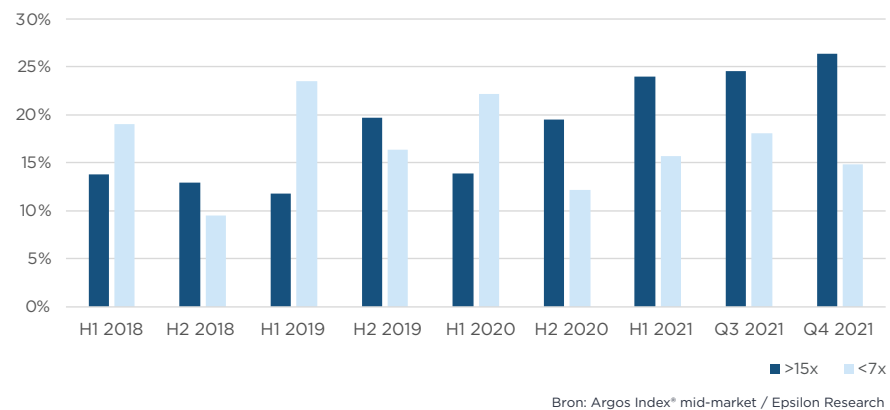
Het percentage transacties met een ratio boven 15x EBITDA bleef in het vierde kwartaal van 2021 stijgen en vertegenwoordigde 26% van de geanalyseerde transacties, een nieuwe recordhoogte.

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



De spreiding van de ratio's in de steekproef was hoog. Dit hield met name verband met de economische sector. Het percentage transacties met een ratio van minder dan 7x EBITDA was goed voor 15% 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



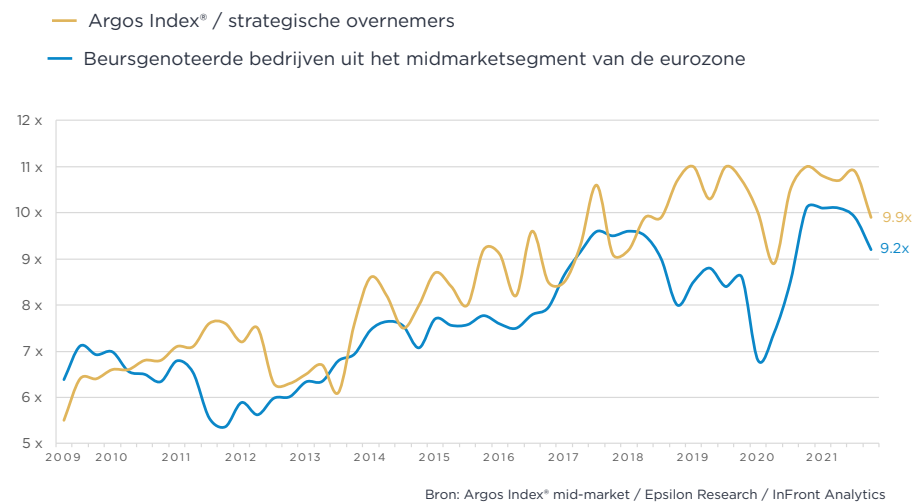
04 | Beursgenoteerde bedrijven bleven zeer actief in het mid-marketsegment, hoewel hun ratio's in het vierde kwartaal daalden.

De ratio's die strategische overnemers betaalden, daalden in het vierde kwartaal van 2021 naar 9,9x EBITDA, ondanks de aanhoudende dynamiek op de fusie- en overnamemarkt. Met name de grote beursgenoteerde bedrijven waren in het tweede halfjaar goed voor 72% van de strategische overnames.

Deze daling is in lijn met die van de ratio's die beursgenoteerde bedrijven betaalden en die uitkwamen op 9,2x EBITDA¹ in het vierde kwartaal. De aandelenmarkten stabiliseerden² zich aan het eind van het jaar (op recordhoogten). Dit leidde tot een verbetering van de bedrijfsresultaten over 2021.

Grote concerns zetten de transformatie van hun bedrijfsmodellen en hun strategische overnamebeleid in uiteenlopende sectoren voort, in een economische en financiële context die nog altijd goede vooruitzichten bood.

Vergelijking van de ratio's van beursgenoteerde en niet-genoteerde bedrijven in het mid-marketsegment (die werden betaald door strategische overnemers)



¹De ratio tussen de bedrijfswaarde en de EBITDA was 9,2x voor beursgenoteerde bedrijven uit het mid-marketsegment van de eurozone (bron: smallcaps.infrontanalytics.com)

²De EURO STOXX® TMI-index steeg in het vierde kwartaal van 2021 met 2,8%, na een stijging van 1,9% in het derde kwartaal.

05 | Aantal fusies en overnames in het mid-marketsegment bleef onverminderd hoog.

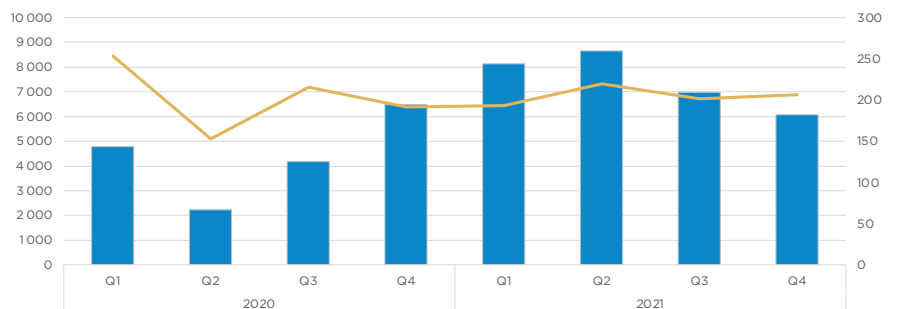
Het aantal fusies en overnames nam in het vierde kwartaal toe met 2% en bleef daarmee op een hoog niveau. De (opgegeven) waarde ervan nam echter met 13% af. Dit kwam door de daling van de gemiddelde transactiewaarde (83 miljoen euro, tegenover 104 miljoen euro in het derde kwartaal).

Het aantal fusies en overnames in het mid-marketsegment vertoonde niet zo'n sterke groei als het aantal wereldwijde fusies en overnames, dat dit jaar weer een stijgende lijn inzette. Gestimuleerd door de grootste overnames nam de waarde op de wereldwijde markt met meer dan 60% op jaarbasis toe tot 5,8 biljoen dollar⁽¹⁾, het hoogste niveau sinds 40 jaar.

Hoewel de grote concerns zeer actief waren, bleven de midcaps voorzichtiger. Dat kwam door de wankele economische context als gevolg van het sterke economische herstel, de mogelijke terugkeer van de inflatie door de stijgende energieprijzen en de opeenvolgende besmettingsgolven van Covid-19.

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

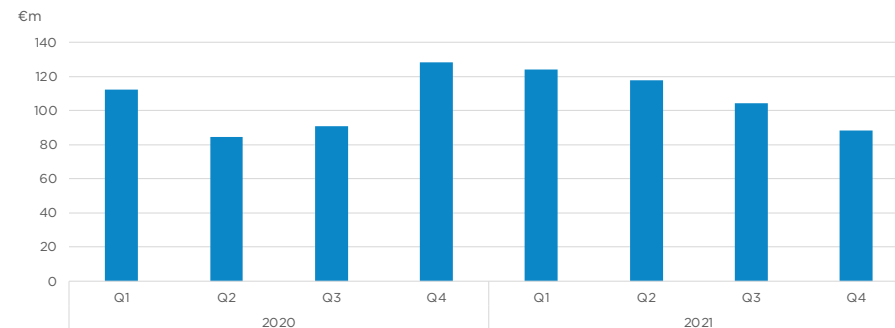
- Waarde van gepubliceerde mid-markettransacties (15-500 miljoen euro)
- Geschat aantal mid-markettransacties (15-500 miljoen euro)



Bron: Epsilon Research / MarketIQ

Door het geleidelijke herstel van het aantal fusies en overnames in de industriële en in de dienstensector nam de gemiddelde transactiegrootte in het mid-marketsegment in 2021 af tot 83 miljoen euro in het vierde kwartaal.

Gemiddelde gepubliceerde transactiegrootte – Fusies en overnames in het Europese mid-marketsegment



Bron: Epsilon Research / MarketIQ

¹Bron: Refinitiv in de Financial Times, 31 december 2021

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