

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.

Primo trimestre 2023

9,7x



66 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.99

Louis Godron,
Managing Partner, France

66 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.99

Frank Hermann,
Managing Partner, DACH

66 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.99

Grégoire Buisson,
Founder & CEO, Epsilon Research

Conclusioni principali

- Argos Index® continua il suo lento calo, attestandosi al 9,7x l'EBITDA
- I prezzi pagati dai fondi di private equity e dagli acquirenti strategici hanno continuato a calare moderatamente
- Maggiore proporzione delle transazioni a multipli inferiori a 7x e superiori a 15x l'EBITDA
- Il valore dell'attività di M&A nel mid-market scende a un livello minimo storico

01 | Argos Index® continua il suo lento calo, attestandosi al 9,7x l'EBITDA

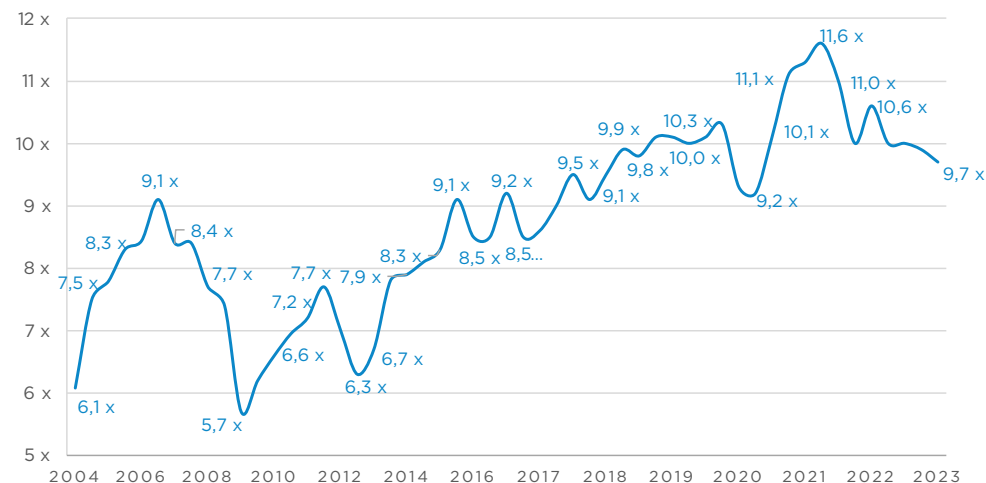
Argos Index® è sceso del 2% a 9,7x l'EBITDA nel primo trimestre 2023, un calo limitato anche se si tratta del livello più basso dal 1° semestre 2020. I multipli pagati dai fondi di private equity e dagli acquirenti strategici sono diminuiti.

L'attività del mid-market ha continuato a scendere del 9% in valore, raggiungendo il livello più basso dal secondo trimestre del 2020, guidata dalla fascia alta del segmento mid-market e in linea con le tendenze globali di M&A.

Il contesto macroeconomico continua a peggiorare, con l'aumento delle tensioni geopolitiche, la persistenza dell'inflazione e l'aumento dei tassi di interesse⁽¹⁾, il rallentamento della crescita economica e la volatilità del mercato azionario. Il suo impatto sul mercato M&A ha iniziato a manifestarsi nei dati relativi alle attività nel secondo semestre 2022, ma più lentamente sui prezzi delle transazioni. Mentre il ciclo del mercato M&A si inverte, il divario tra le aspettative sui prezzi di venditori e acquirenti tarda ancora a colmarsi.

Il mercato si sta inoltre polarizzando, come spesso accade nei periodi di crisi. La divergenza tra la fascia alta e bassa del mid-market è ancora a un livello record di 5,0x l'EBITDA e in questo trimestre la proporzione di multipli inferiori a 7x e superiori a 15x l'EBITDA è aumentata, raggiungendo il 38% delle operazioni. Nella fascia alta del mercato, le operazioni si sono concentrate su un numero inferiore di asset di qualità con un forte potere di determinazione dei prezzi, soprattutto nei settori Tech/Pharma.

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



Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

¹ BCE ha aumentato i tassi due volte di 50 pb nel primo trimestre, portando il tasso di riferimento al 3%.

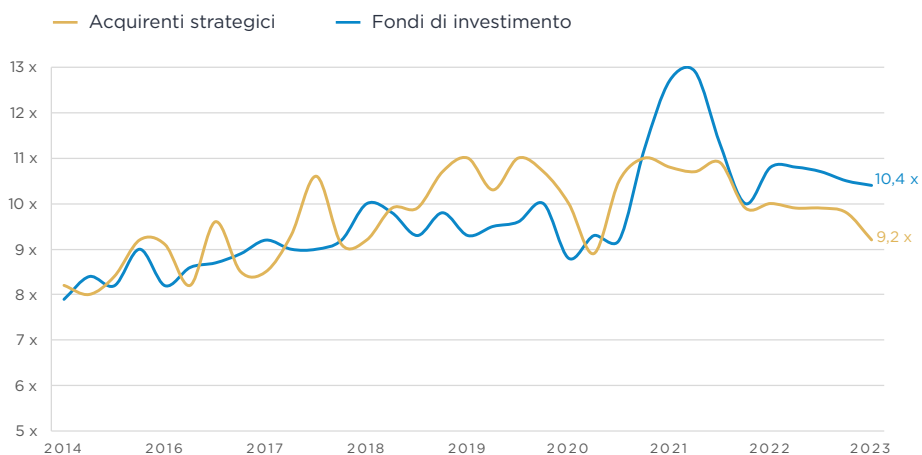
02 | I prezzi pagati dai fondi di private equity e dagli acquirenti strategici hanno continuato a calare moderatamente

I multipli pagati dai fondi di investimento sono scesi dell'1% a 10,4x l'EBITDA, un calo limitato rispetto al quarto trimestre, mentre l'attività è scesa del 9% in volume e del 23% in valore in questo trimestre. I prezzi stanno lentamente diminuendo a causa del continuo aumento dei tassi d'interesse, il che comporta un aumento dei costi di finanziamento e rifinanziamento, una riduzione della leva finanziaria ma anche una maggiore selettività degli asset acquisiti.

La raccolta di fondi di private equity in Europa è aumentata nel primo trimestre, raccogliendo 26,4 miliardi di euro, con un ritmo di raccolta superiore al 2022⁽¹⁾. Ciò dimostra la fiducia nei mercati privati ed è un supporto ai prezzi, nonostante le difficili condizioni di finanziamento degli LBO, in quanto sono resi disponibili più fondi per investimenti di qualità.

I multipli pagati dagli acquirenti strategici sono scesi del 6% attestandosi a 9,2x l'EBITDA. Il calo è più rapido, ma i prezzi non sono stati particolarmente influenzati dalla volatilità del mercato azionario pubblico del 2022⁽²⁾. La minore volatilità delle società private in tempi di crisi conferma che queste società possono avere una visione a più ampio raggio dell'economia, mentre le grandi aziende possono approfittare della flessione del mercato per individuare interessanti opportunità di crescita

Valore dell'impresa / EBITDA storico



Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

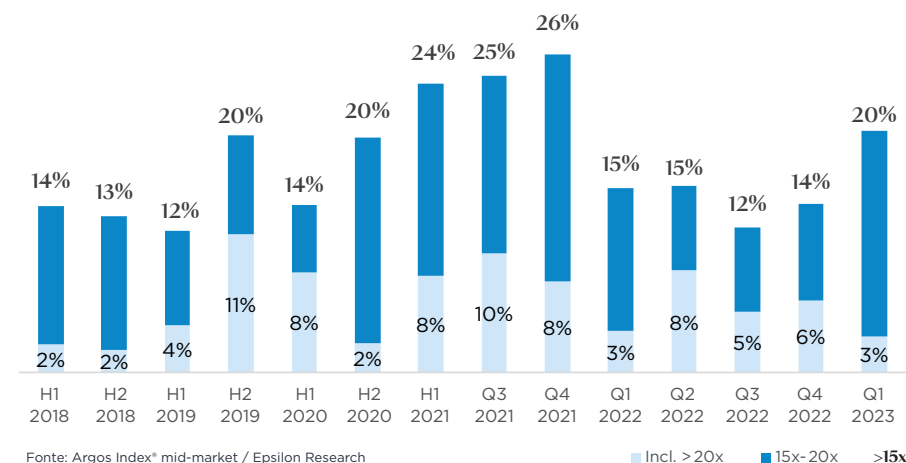
¹ Fonte: PitchBook Q1 2023 European PE Breakdown

² L'indice EURO STOXX® TMI Small ha registrato una crescita dell'8% nel primo trimestre ed è soltanto il 6% sotto il livello del primo trimestre 2022

03 | Maggiore proporzione delle transazioni a multipli inferiori a 7x e superiori a 15x l'EBITDA

Il 20% delle transazioni nel primo trimestre del 2023 sono a multipli superiori a 15x l'EBITDA, in aumento rispetto ai precedenti trimestri del 2022. La maggior parte di queste operazioni è stata effettuata nei settori Tech/Pharma. La quota delle operazioni con multipli inferiori a 7x l'EBITDA rappresenta il 18% delle operazioni analizzate, in linea con il quarto trimestre del 2022.

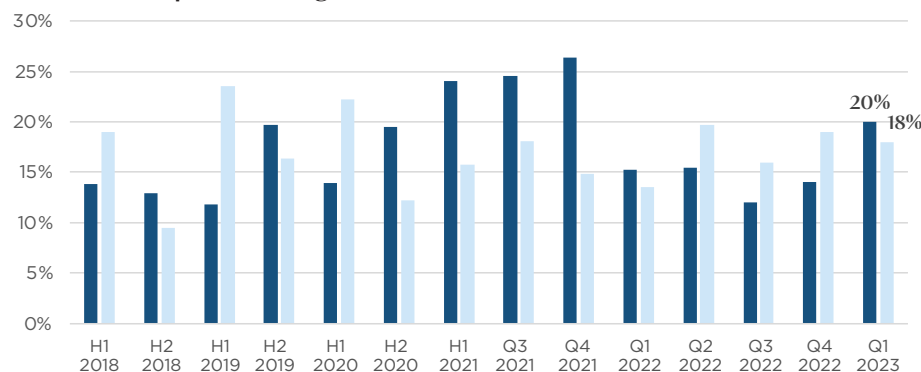
Quota delle transazioni con multipli superiori a 15x l'EBITDA campione dell'Argos Index®



Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

Incl. > 20x 15x-20x >15x

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



Fonte: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

>15x <7x

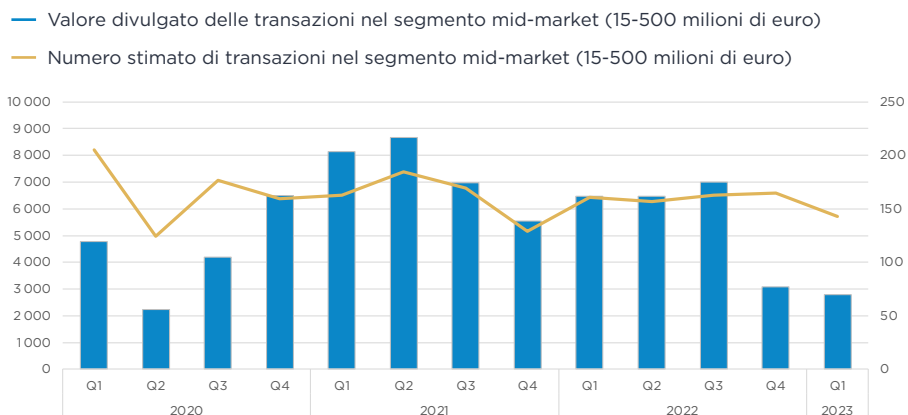
04 | Il valore dell'attività di M&A nel mid-market scende a un livello minimo storico

L'attività M&A dell'eurozona è scesa del 9% in valore nel primo trimestre 2023 e, dopo il calo del 57% nel quarto trimestre, si trova ora al livello più basso dal secondo trimestre 2020, al culmine della crisi dovuta alla pandemia di Covid-19. Sia i segmenti inferiori sia quelli superiori del mid-market registrano una riduzione dell'attività, sebbene la maggior parte del calo di valore si registra nel segmento superiore (valore divulgato diviso per 3 dal terzo trimestre 2022).

Questo forte calo è in linea con il mercato europeo M&A, sceso del 63% su base annua nel primo trimestre 2023⁽¹⁾. Ciò conferma l'inversione del ciclo M&A, mentre il contesto macroeconomico continua a peggiorare. La BCE continua ad aumentare i tassi di interesse, mentre l'inflazione raggiunge livelli record, aumentando le preoccupazioni per l'economia e le prospettive di recessione, in un contesto in cui la guerra in Ucraina alimenta la continua incertezza nel continente.

Il numero di transazioni è sceso del 13% nel primo trimestre, guidato dal calo del 15% della fascia alta del segmento mid-market (transazioni tra 150 e 500 milioni di euro). Il volume delle attività rimane comunque in linea con il livello del 2021/2022, trainato da operazioni di entità minore, che continua a dimostrarsi un mercato con una maggiore resilienza.

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

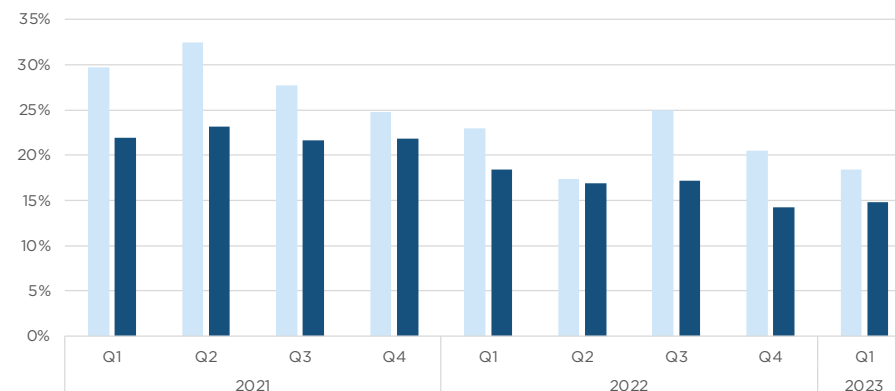


Fonte: Epsilon Research / MarketIQ

¹ Fonte: Refinitiv, in FT 01/05/2023

Come nel quarto trimestre 2022, anche nel primo trimestre 2023 i fondi di private equity sono stati meno attivi degli acquirenti aziendali. La loro quota⁽²⁾ nelle attività di M&A nel mid-market è ancora inferiore al 15% rispetto al 20% e oltre del 2021.

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



Fonte: Epsilon Research / MarketIQ

² 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 rettificate) 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 8.000 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 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 François Becque

Argos Wityu
lgo@argos.fund
fbe@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 47 70 30 24

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

argos.wityu.fund