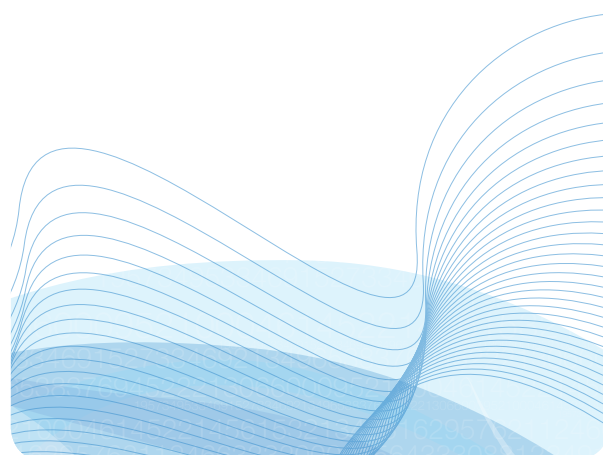


# ARGOS MID-MARKET Index H1 2007

L'indice *mid-market* de la zone euro  
The mid-market euro zone index



Réalisé par  
Prepared by  
Argos Soditic & Epsilon Research

December 2007



# Sommaire

## Table of contents

page 4

Introduction

page 5

Évolution de l'indice / Index trend

page 6

Évolution du LBO / LBO trend

page 7

Mise en perspective / The index in perspective

page 8

Méthodologie / Methodology

pages 9

Analyse de l'échantillon / Sample analysis

page 10

Argos Soditic & Epsilon Research

# Introduction

## L'indice Argos Mid-Market, un outil de référence pour le non coté

L'indice Argos Mid-Market mesure l'évolution de la « valeur de marché » des sociétés *mid-market* non cotées de la zone euro. Réalisé par Epsilon Research pour Argos Soditic et publié chaque semestre, il correspond à la médiane sur 12 mois glissants du multiple historique EV/EBITDA des opérations de fusions-acquisitions *mid-market* (15-150M€ de Valeur d'Equity) de la zone euro. L'indice couvre aujourd'hui un historique de 3 ans et demi.

Publié pour la première fois en décembre 2006, l'indice Argos Mid-Market est devenu en moins d'un an une référence pour les acteurs du non coté : fonds de *private equity*, conseils en fusions-acquisitions, banques d'affaires, experts-comptables, etc. Il suit une méthodologie stricte lui permettant de combiner rigueur et pertinence, transparence et stabilité (cf. Méthodologie, page 8).

Son objectif est d'offrir aux professionnels du secteur comme aux dirigeants d'entreprise un outil de référence pour comprendre l'évolution des prix d'acquisition des PME non cotées.

Cet indice semestriel répond à une demande forte du marché pour une information objective, rigoureuse et transparente. Cette demande est liée à l'évolution du marché des fusions-acquisitions des PME (manque de visibilité sur les prix de marché), au rôle croissant du Capital Investissement dans l'économie européenne, et à l'évolution des normes professionnelles (EVCA/AFIC) et comptables (IFRS).

## H1 2007 : l'indice à son plus haut niveau historique

Après deux années de croissance forte et régulière de 2004 à 2006, l'indice marque un palier sur 2006 / H1 2007 (cf. analyse page 5).

Élément spécifique du *mid-market*, les fonds de LBO n'ont plus depuis 2006 le rôle moteur qu'ils ont joué pendant 5 ans dans cette hausse des multiples d'acquisition (cf. page 6).

L'indice a démontré depuis 3 ans une remarquable stabilité, notamment par rapport aux valeurs moyennes cotées, dont les multiples sont par nature plus volatils. Mais, s'il mesure bien l'évolution des prix, il ne peut être utilisé tel quel comme outil d'évaluation (cf. Mise en perspective, page 7).

## The Argos Mid-Market index, a standard for tracking private company prices

The Argos Mid-Market index measures the evolution of European private mid-market company prices. Carried out by Epsilon Research for Argos Soditic and published every six months, it reflects median EV/EBITDA multiples, on a twelve-month rolling basis, of mid-market M&A transactions (Equity Value in the €15-150m range) in the euro zone. The index now covers a period of 3 and a half years.

Since its launching in December 2006, the Argos Mid-Market index has become a leading reference for players in private markets, such as private equity funds, M&A advisors, investment banks, and accountants. The strict methodology followed guarantees that the index is rigorous, relevant, stable and transparent (see Methodology, page 8).

The goal is to offer market professionals and company managers a reference tool for understanding the evolution of acquisition prices in private company transactions.

The Argos Mid-Market half-yearly index meets a growing demand from the market for rigorous, objective and transparent information. This demand is due to an increase in mid-market M&A deals, where market prices lack visibility, as well as to the growing role of private equity in the European economy and the evolution of professional standards (EVCA/AFIC) and accounting norms (IFRS).

## H1 2007, the index is at an historic high

After two years of strong and steady growth over the period 2004-2006, the index reached a plateau between H2 2006 and H1 2007 (see analysis page 5).

From 2006, in a trend specific to the Mid-Market, LBO funds stopped driving acquisition multiples upwards as they had been doing over the previous 5 years (see page 6).

The index has proved remarkably stable over the last 3 years compared to listed mid-cap companies, whose multiples are intrinsically more volatile. It should however be noted that it has been designed to provide an accurate measurement of price trends and not a valuation tool (see The index in perspective, page 7).

# Évolution de l'indice

## Index trend

### Plafonnement de l'indice à son plus haut niveau historique

Après avoir enregistré une croissance de 30% sur la période 2004-2006, l'indice Argos Mid-Market a atteint un plafond à 9.0x l'EBITDA, son plus haut niveau historique (cf. chart 1).

L'augmentation marquée de l'indice depuis 2004 tenait autant à des facteurs macro-économiques (taux d'intérêt et prime de risque historiquement faibles, anticipation de croissance des résultats des entreprises), qu'à l'évolution de la structure du *mid-market* depuis 5 ans, marquée par le rôle accru des fonds de Capital Investissement et par la professionnalisation du marché (intermédiation accrue, généralisation des processus d'enchère, évolution des méthodes d'évaluation, raccourcissement des délais de transaction).

La stabilisation de l'indice H1 2007 au niveau de 2006 confirme notre analyse du mois de mars 2007. Cette stabilisation est liée à la combinaison de conditions économiques moins favorables (taux et perspectives de croissance) et d'éléments plus spécifiques au *mid-market* (stabilisation des multiples payés par les acquéreurs industriels).

L'indice pourrait décroître au second semestre 2007, mais l'impact de la crise du crédit sur l'indice devrait rester limité pour deux raisons : la part du LBO dans le marché des fusions-acquisitions diminue depuis 2006 pour représenter aujourd'hui moins de 10% (cf. chart 3) des transactions *mid-market* ; les fonds sont restés plus raisonnables que les industriels sur le prix de leurs acquisitions (cf. Évolution du LBO, page 6).

### The Index remains at an historic high

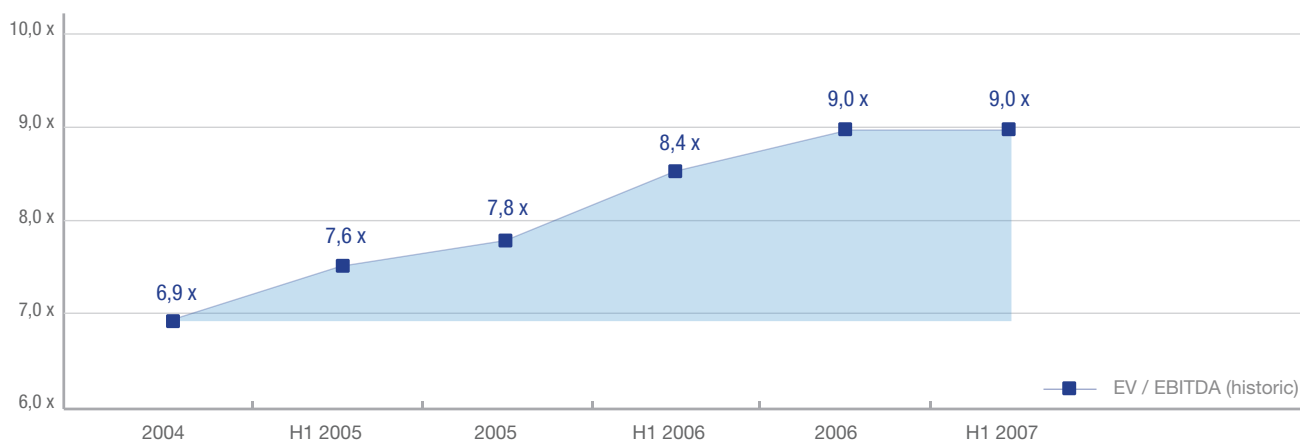
Following regular growth over the period 2004-2006 (+30% a year), the Argos Mid-Market index has steadied at 9.0x EBITDA, its highest level to date (see chart 1).

The marked increase in the index since 2004 is linked to macro-economic factors such as interest rates and risk premiums at historic lows, as well as trends in the mid-market over the past five years. It has been driven by the increasing role played by private equity as well as the increasing professionalism of the market, with greater intermediation, increased use of auction processes, evolving methods of valuation and shorter transaction timetables.

The H1 2007 index has stabilised at its 2006 level confirming our March 2007 analysis. This can be explained by a combination of slowing economic conditions (interest rate and GDP growth expectations) as well as factors specific to the mid-market, such as the reluctance of strategic buyers to pay continuously higher multiples.

The index could fall in the second half of 2007. However the impact of the subprime crisis should remain limited for two reasons: the share of LBOs in the M&A market has been declining since 2006 and now represents less than 10% (see chart 3) of mid-market transactions; and LBO firms have shown more restraint in acquisition pricing than trade buyers (see LBO trend, page 6).

Chart 1 : Argos Mid-Market Index 2004 - H1 2007



Source : Argos Mid-Market Index / Epsilon Research

# Évolution du LBO

## LBO trend

### Le rôle modérateur des fonds de LBO

L'analyse de l'indice Argos Mid-Market met en évidence que, sur le *mid-market*, les fonds de LBO payent moins cher leurs acquisitions que les acquéreurs industriels : 10% en moyenne sur 3 ans (cf. chart 2).

Depuis 2000, ces fonds ont eu un rôle central dans la hausse des multiples d'acquisition, sous le double effet de la forte augmentation de leur présence sur le marché des fusions-acquisitions (cf. chart 3, part de marché qui passe de 4.4% à 15.5% entre 2000 et 2005), et de l'augmentation des multiples payés.

Mais on constate depuis 2006 qu'ils ont plutôt joué un rôle modérateur : les multiples sont restés remarquablement stables à 7.7x l'EBITDA historique. Sur le *mid-market*, et contrairement aux plus grosses transactions<sup>(1)</sup>, ce sont les acquéreurs industriels qui ont tiré les prix vers le haut, l'écart étant passé de 8 à 16% entre H1 2006 et H1 2007 (cf. chart 2).

Comment expliquer cette divergence ? Les acquéreurs industriels bénéficient de conditions favorables (valorisation des synergies, trésorerie disponible, multiples boursiers élevés) tandis que l'exigence de rentabilité supérieure des fonds limite leur capacité à suivre la hausse des prix.

Par ailleurs, les LBO secondaires n'ont pas eu pour le *mid-market* le même impact sur la hausse des multiples d'acquisition que pour les grosses transactions (>150M€), les plus gros fonds ayant bénéficié de l'appétit des banques et du faible coût du crédit pour augmenter le levier de leurs acquisitions ou recapitaliser leur portefeuille<sup>(2)</sup>. Ceci devrait rendre le *mid-market* moins sensible au retournement du marché du crédit intervenu pendant l'été.

(1) BCG Report, « The Brave New World of M&A », July 2007.

(2) FitchRatings European Leverage Finance Report, « Just As The Music Stops », 5-10-2007.

### The moderating influence of LBO funds

An analysis of the Argos Mid-Market index shows that LBO funds pay lower prices than strategic buyers - 10% lower on average over three years - for acquisitions in the mid-market (see chart 2).

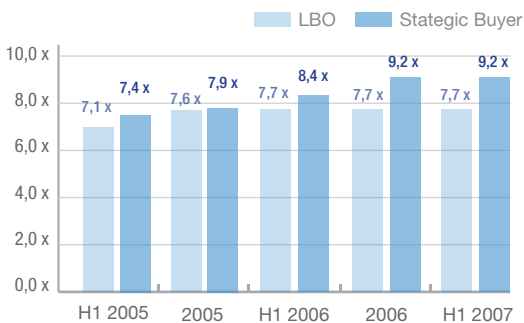
Since 2000, LBO funds have played an important part in the rise in acquisition prices, because of their increased presence in the M&A market (which grew from 4.4% to 15.5% between 2000 and 2005 – see chart 3) and the higher acquisition multiples paid.

However, since 2006 LBO funds have helped restrain the increase in prices, with multiples remaining remarkably stable at 7.7x historic EBITDA. In the mid-market, unlike in larger transactions<sup>(1)</sup>, prices have been pushed up by strategic buyers, with the premium increasing from 8% to 16% between H1 2006 and H1 2007 (see chart 2).

There are several explanations for this premium: strategic buyers have benefited from favourable conditions including plenty of cash for acquisitions and the ability to pay with equity (or issue shares), whereas LBO funds must meet a higher IRR, which limits their capacity to match the increase in acquisition prices.

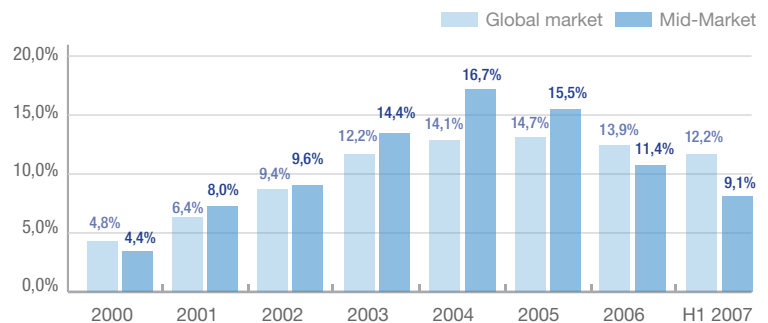
Secondary LBOs have not had the same impact on rising acquisition multiples in the mid-market as they have had on large transactions (>€150m), because larger funds were able to use the bullish mood of banks and the unusually low cost of debt to increase leverage on their acquisitions or recapitalize their portfolios<sup>(2)</sup>. All this should make the mid-market less sensitive to the credit market reversals that occurred during the Summer.

Chart 2 : EV / EBITDA historic [18m]\*  
LBO vs. Strategic buyers



Source : Argos Mid-Market Index / Epsilon Research

Chart 3 : LBO (vol.) as a share  
of the M&A market, euro zone



Source : Epsilon Research / CorpfinDeals

\* Sur 18 mois glissants, afin de disposer d'un échantillon significatif.

\* 18-month rolling basis, enabling the constitution of a meaningful sample.

# Mise en perspective

## The index in perspective

### Une mesure de l'évolution des prix... et non un outil de valorisation

L'indice Argos Mid-Market est devenu rapidement pour les professionnels du *mid-market* un outil de référence. Mais il ne s'agit que d'un indicateur d'évolution des prix des PME non cotées, qui n'a de sens qu'en valeur relative, et non d'un instrument de mesure pour valoriser une entreprise. Deux données permettent de le mettre en perspective :

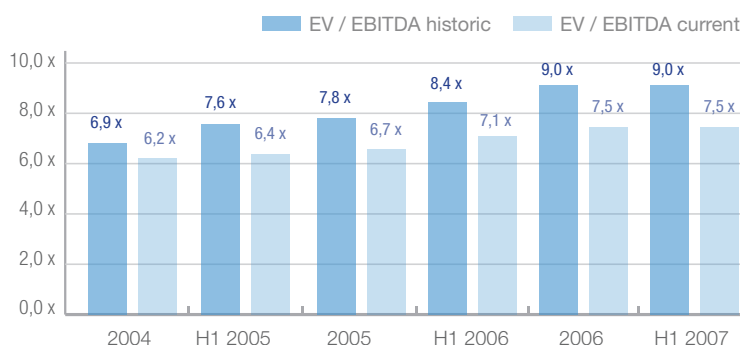
- Pour des raisons statistiques (taille des échantillons), le **multiple EV/EBITDA historique** a été retenu pour le calcul de l'indice, bien que l'**EBITDA courant** soit bien souvent utilisé en pratique par un acquéreur pour évaluer sa cible. Comme le montre le graphe ci-dessous (cf. chart 4), il existe une différence nette entre les deux multiples. Celle-ci tient aux anticipations de croissance de l'EBITDA au moment de l'acquisition. On notera que ces anticipations ont fortement progressé entre 2004 et 2006 (différentiel de multiple passant de 0.7x à 1.5x) : l'augmentation des marges opérationnelles des cibles a bien été l'un des facteurs clés de l'augmentation des multiples.
- Si l'indice Argos Mid-Market est un indicateur synthétique couvrant l'ensemble des secteurs d'activité (cf. définition en page 8), les **multiples d'EBITDA peuvent varier fortement d'un secteur à l'autre**, en fonction de leurs caractéristiques propres (croissance, marges, activité en fusions-acquisitions, etc.). L'exemple donné ci-dessous (cf. chart 5) montre des variations de +/- 25% par rapport à l'indice. La composition sectorielle des échantillons est systématiquement analysée (cf. page 9) et montre qu'aucun secteur n'est surpondéré dans l'indice.

### A measure of pricing trends... not a valuation tool

The Argos Mid-Market index has fast become a choice tool for mid-market professionals. But it only tracks price movements for unlisted businesses, indicating relative values. It is not designed as a business valuation tool. Two factors help understand why:

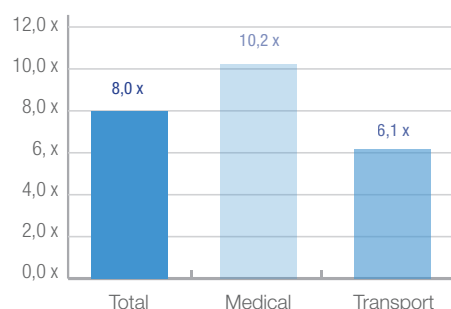
- For statistical reasons (sample size) the **historic EV/EBITDA** has been used to compute the index, although in practice a buyer often uses the **current EBITDA** to value a target. As indicated by the graph below (see chart 4), the two multiples are clearly different. The difference stems from the anticipated growth at the acquisition date. Note that this anticipation effect has grown starkly between 2004 and 2006 (from 0.7x to 1.5x): growing target operating margins were clearly a key driver of rising multiples.
- The Argos Mid-Market index is a synthetic indicator covering all industry sectors (see definition page 8), but **EBITDA multiples may vary greatly from one sector to another**, based on their own characteristics (growth, margins, M&A activity, etc.). The example below (see chart 5) shows variations in a +/- 25% range compared to the index. Samples have been systematically analysed for their sector components (see page 9) and no sector is overweighed in the index.

Chart 4 : Comparative evolution of the EV / EBITDA x



Source : Argos Mid-Market Index / Epsilon Research

Chart 5 : Industry Comparison  
Median EV / EBITDA historic  
2004 - H1 2007



Source : Argos Mid-Market Index / Epsilon Research

# Méthodologie

## Methodology

L'indice Argos Mid-Market repose sur une méthodologie rigoureuse

**Définition - L'indice Argos Mid-Market correspond à la médiane sur 12 mois glissants du multiple EV/EBITDA historique.** Ce multiple nous semble le plus pertinent pour un indice européen dans la mesure où il n'est influencé ni par la structure financière de la cible ni par les politiques d'amortissement et de provision (qui diffèrent dans le temps et entre pays). Il constitue par ailleurs la meilleure approximation du cash flow opérationnel.

La réalisation de l'indice Argos Mid-Market repose sur une méthodologie rigoureuse et l'examen individuel approfondi des transactions composant l'échantillon :

- **Échantillon des transactions étudiées**

Un échantillon constitué de 515 transactions sur 997 étudiées et 2.832 identifiées (depuis janvier 2004), retenues selon les critères suivants :

- prise de participation majoritaire,
- cible domiciliée dans un pays de la zone euro,
- *mid-market* (Valeur d'Equity comprise entre 15 et 150M€),
- exclusion des activités spécifiques (services financiers, immobilier, high-tech),
- existence d'éléments financiers pertinents sur la cible.

- **Les sources d'information** sont celles utilisées par Epsilon Research pour rédiger les rapports d'analyse de transactions disponibles dans sa base e-MAT :

- bases de données professionnelles dont Epsilon est partenaire : CorpfInDeals (transactions), CompanyQuery (comptes de sociétés),
- informations publiques : comptes de sociétés, communiqués de presse, rapports annuels (acquéreurs / cédants), articles de presse, etc.

- **Analyse exhaustive de chaque transaction identifiée** : recherche de l'ensemble des informations disponibles ; vérification, croisement, retraitement des données chiffrées ; analyse de l'activité de la cible et du contexte de l'opération ; calcul et analyse des multiples d'acquisition ; rating de la fiabilité des multiples.

The Argos Index has become a standard for private companies

**Definition - The Argos Mid-Market index is the rolling 12 month median of the historic EV/EBITDA multiple.** We think this multiple is the most suitable for a European index as it is not impacted by the target's financial structure nor by its policies regarding depreciation and provisioning (which vary in time and between countries). It is also the closest readily available proxy for operating cash flow.

The preparation of the Argos Mid-Market index is based on a rigorous methodology and in-depth scrutiny of transactions making up the sample:

- **Sample of transactions analysed**

A sample of 515 transactions out of 997 transactions studied and 2,832 deals identified (since 2004) were retained using the following criteria:

- acquisition of a majority stake,
- target based in a euro zone country,
- mid market (Equity Value in the €15-150m range),
- certain activities excluded (financial services, real estate, high-tech),
- availability of relevant target financial data.

- **Information sources** are those used by Epsilon Research to prepare analysis reports on transactions available in its e-MAT database:

- professional partner databases: CorpfInDeals (transactions), CompanyQuery (company accounts),
- publicly available information: company accounts, press releases, annual reports (buyers / sellers), press articles, etc.

- **Comprehensive analysis of each transaction identified**: research covering all available information; verifying, cross-checking, restating financial data; analysis of target activity and of the context of the deal; calculating and analysing acquisition multiples; rating the reliability of multiples.

# Analyse de l'échantillon

## Sample analysis

### Stabilité de l'échantillon de transactions retenu pour l'indice

Les caractéristiques de l'échantillon – taille et type de transaction, répartition par pays et par secteur – montrent une grande stabilité d'un indice à l'autre.

Le tableau suivant reprend les principales caractéristiques de chaque indice depuis 2004.

### Stability of the transaction sample used to compile the Index

Sample characteristics - size and type of deals, countries and sectors involved - are very stable from one index to the next.

The following table shows the main characteristics of each index since 2004.

	2004	H1 2005	2005	H1 2006	2006	H1 2007
<b>Taille de l'échantillon / Sample size</b>						
Transactions étudiées - Deals studied	215	264	282	301	320	340
Transactions retenues pour l'indice - Deals retained for the index	122	149	143	156	178	163
Valeur d'Equity moyenne (M€) - Average Equity Value (€m)	62,2	64,3	64,4	63,0	59,3	57,5
Chiffre d'affaires moyen (M€) - Average sales (€m)	87,2	85,0	84,2	75,2	79,7	83,4
Marge d'EBITDA - EBITDA margin	15,5 %	14,9 %	15,3 %	15,4 %	11,6 %	9,3 %
Marge d'EBIT - EBIT margin	9,4 %	9,6 %	9,4 %	9,3 %	8,4 %	7,5 %
<b>Répartition par taille (Valeur d'Equity - M€) / Breakdown by size (Equity Value - €m)</b>						
15 - 49	48 %	48 %	52 %	44 %	52 %	53 %
50 - 99	27 %	31 %	26 %	29 %	29 %	29 %
100 - 150	25 %	21 %	22 %	28 %	19 %	18 %
<b>Répartition par type de transaction / Breakdown by deal type</b>						
Acquisition	68 %	75 %	78 %	78 %	81 %	83 %
LBO	32 %	25 %	22 %	22 %	19 %	17 %
<b>Répartition par pays / Breakdown by country</b>						
France - France	29 %	32 %	28 %	24 %	28 %	26 %
Allemagne - Germany	23 %	26 %	31 %	20 %	16 %	25 %
Italie - Italy	18 %	15 %	8 %	12 %	12 %	12 %
Benelux - Benelux	13 %	9 %	9 %	14 %	16 %	12 %
Espagne - Spain	10 %	11 %	14 %	12 %	10 %	12 %
Autre (zone euro) - Other (euro zone)	7 %	7 %	9 %	19 %	19 %	12 %
<b>Répartition par secteur d'activité / Breakdown by sector</b>						
Energie et matières premières - Energy and raw materials	11 %	9 %	7 %	11 %	12 %	4 %
Chimie - Chemicals	5 %	5 %	7 %	5 %	7 %	2 %
BTP - Building, construction	5 %	7 %	6 %	3 %	4 %	9 %
Biens d'équipement - Industrial equipment	11 %	14 %	20 %	17 %	7 %	12 %
Produits de consommation courante - Consumer products	5 %	7 %	6 %	6 %	2 %	2 %
Agroalimentaire - Agro-food	13 %	7 %	2 %	3 %	2 %	10 %
Santé - Pharma - Healthcare - Pharma	14 %	9 %	9 %	10 %	5 %	11 %
Distribution - Wholesale, retail	3 %	5 %	6 %	8 %	12 %	5 %
Transport - Transport	8 %	9 %	8 %	4 %	6 %	10 %
Médias, Communication - Media, Communication	5 %	5 %	5 %	4 %	11 %	4 %
Services aux entreprises & particuliers - Business and consumer services	9 %	11 %	13 %	12 %	9 %	12 %
Services informatiques & télécoms - IT services & telecoms	7 %	7 %	3 %	8 %	11 %	12 %
Logiciels - Software	3 %	5 %	7 %	10 %	12 %	8 %
<b>Multiples (médiane) / Multiples (median)</b>						
EV / Chiffre d'affaires historique - EV / historic sales	1,0 x	1,0 x	1,0 x	1,2 x	1,1 x	0,9 x
EV / EBITDA historique (indice Argos) - EV / historic EBITDA (Argos index)	6,9 x	7,6 x	7,8 x	8,4 x	9,0 x	9,0 x
EV / EBITDA courant - EV / current EBITDA	6,2 x	6,4 x	6,7 x	7,1 x	7,5 x	7,5 x
EV / EBIT historique - EV / historic EBIT	9,7 x	9,6 x	9,3 x	11,8 x	11,9 x	11,4 x
Price to book - Price to book	2,0 x	2,7 x	3,1 x	3,0 x	2,9 x	2,6 x

NB : Valeur d'Equity (Eq.) = prix payé pour 100% des actions / Valeur d'Entreprise (EV) = Eq. + dette financière nette  
Equity Value (Eq.) = price paid for 100% of the shares / Enterprise Value (EV) = Eq. + net financial debt

Source : Argos Mid-Market Index / Epsilon Research

# Argos Soditic & Epsilon Research



Créé en 1989, Argos Soditic est un groupe de Capital Investissement européen indépendant établi à Paris, Genève et Milan. Argos Soditic développe

une stratégie d'investissement originale axée sur les opérations de reprise d'entreprise qui requièrent une implication particulière des actionnaires financiers aux côtés du management (MBO, MBI, BIMBO, spin-off, réorganisation, build-up).

Les interventions d'Argos Soditic portent sur des entreprises de taille moyenne (20 à 400 M€ de CA), dans lesquelles les fonds gérés par Argos Soditic (420 M€) prennent des participations majoritaires, pour un montant par transaction compris entre 5 et 50 M€. Les entreprises doivent bénéficier d'une position forte sur leur marché et d'un réel potentiel de croissance : Argos Soditic préfère en effet développer une stratégie de création de valeur privilégiant la croissance à l'effet de levier.

Argos Soditic a ainsi signé des opérations telles que Buffet Crampon, Groupe Roc-Eclerc, Oxbow, Du Pareil au Même, Kermel ou Eau Eclarlate en France, Sparco et CH&F en Italie, et Maillefer et ORS en Suisse. En 2006, le groupe a réalisé le closing du fonds Argos Soditic V à 275 M€ qui a permis la reprise en MBO de Driver/Sitour en France et de GPP en Italie. Depuis le début de l'année 2007, Argos Soditic a participé à la reprise en MBI de l'équipementier aéronautique Alkan, du prestataire de services pour patients diabétiques Chronolyss, et du groupe de chimie fine Axyntis, ainsi qu'à la reprise en MBO du conglomérat diversifié FHB et du spécialiste de la PLV Marie Laure PLV.

Contacts : Gilles MOUGENOT – Louis de LESTANVILLE

Argos Soditic France - 14, rue de Bassano – 75783 Paris Cedex 16 - Tél. +33 1 53 67 20 50 - [www.argos-soditic.com](http://www.argos-soditic.com)



Epsilon Finance est une société franco-britannique indépendante de services en Corporate Finance. Elle a constitué en 2006

le premier bureau d'analyse financière spécialisée sur les fusions-acquisitions non cotées en Europe, Epsilon Research.

Epsilon Research propose une solution unique pour assister ses clients, professionnels de l'investissement et du conseil, dans l'évaluation en «valeur de marché» de sociétés non cotées, avec : les bases de données professionnelles CorpfinDeals (historique des transactions en fusions-acquisitions) et CompanyQuery (comptes de sociétés privées); ses rapports détaillés d'analyse sur les fusions-acquisitions, accessibles depuis la base e-MAT (Epsilon Multiple Analysis Tool™); et une offre complète pour l'évaluation trimestrielle des participations des fonds de *private equity* (indices Epsilon sur 25 grands secteurs d'activité en Europe / construction d'indices sur-mesure pour chaque participation).

Created in 1989, Argos Soditic is an independent European Private Equity firm with offices in Paris, Geneva and Milan, wholly owned and operated by its partners. The firm has developed a unique strategy of carrying out projects that require deep involvement with the financial shareholders and managers of companies it acquires (MBO, MBI, BIMBO, spin-off, reorganization, build-up).

The funds managed by the firm typically take majority stakes ranging from €5m to €50m in companies with revenues of €20 to €400m. Argos Soditic prefers to invest in companies with the capacity to become leaders in their business niche.

The operations which Argos Soditic has carried out include Buffet Crampon, Roc-Eclerc, Oxbow, Du Pareil au Même, Kermel and Eau Eclarlate in France, Sparco and CH&F in Italy, and Maillefer and ORS in Switzerland. In 2006, the firm announced the closing of a new €275m fund, Argos Soditic V, which allowed the firm to carry out an MBO of Driver/Sitour in France and GPP in Italy. Since the start of 2007, Argos Soditic has invested in the MBIs of Alkan, a subsidiary of MBDA France specialized in ejection systems for the aerospace industry, Chronolyss, a leader in home services for diabetics patients, and Axyntis, a fine chemicals company, as well as the MBO of FHB, a diversified conglomerate, and Marie Laure PLV, a French leader in point of sale advertising.

Epsilon Finance is an independent Corporate Finance service provider based in France and the UK. In 2006, Epsilon Research was set up as the first financial analysis bureau to specialise in European private company M&A transactions.

Unique solutions have been put into place to help investment and advisory professionals value private companies on the basis of «fair market value» among which: the professional databases CorpfinDeals (M&A transactions) and CompanyQuery (private company accounts); detailed M&A / LBO transaction analysis reports (Epsilon Multiple Analysis Tool™); and a tailored offering for Private Equity quarterly portfolio valuations (Epsilon sector indices, covering 25 major European business sectors / Specific indices tailor-made for each portfolio investment).

Contact : Grégoire BUISSON

Epsilon Research - 7, rue Ambroise Thomas – 75009 Paris - Tél. +33 1 47 70 30 24 - [www.epsilon-research.com](http://www.epsilon-research.com)



## Argos Soditic France

14, rue de Bassano - 75783 Paris Cedex 16

Tél : +33 1 53 67 20 50

Fax : +33 1 53 67 20 55

[www.argos-soditic.com](http://www.argos-soditic.com)