

Argos Index[®]

The mid-market reference

Argos Index[®]

The mid-market reference

Der Argos Index[®] mid-market misst die Entwicklung der Unternehmensbewertung von nicht-börsennotierten mittelständischen Unternehmen in der Eurozone. Der Index wurde Ende 2006 von Argos Wityu und Epsilon Research, einer Online-Plattform für das Management von M&A-Transaktionen nicht-börsennotierter Unternehmen, entwickelt. Der Index wird einmal im Quartal veröffentlicht und erfasst die Akquisitionen von Unternehmen im mid-market-Segment im Verlauf der letzten sechs Monate.

4. Quartal 2023

9.0x



99 Der Argos Index® entstand aus dem Wunsch heraus, ein Referenzsystem für den Markt nicht-börsennotierter Unternehmen zu definieren. Es sollte aus methodischer Sicht robust und in Bezug auf die Qualität der für die Indexerstellung eingesetzten Daten relevant sein. Der Begriff der Robustheit bildet dabei den Kern des Index. 66

**Louis Godron,
Managing Partner, France**

99 Der Argos Index® kann für einen CEO, der sich die Frage stellt, ob jetzt der richtige Zeitpunkt ist, sein Unternehmen zu verkaufen eine wichtige Entscheidungshilfe sein.“ Die Langlebigkeit und Unabhängigkeit des Argos Index® sprechen für seine große Legitimität. 66

**Frank Hermann,
Managing Partner, DACH**

99 Dass der Argos Index® nunmehr in Europa zu einer Referenz geworden ist, liegt daran, dass wir zuverlässige Daten aus unserer EMAT-Datenbank (Epsilon Multiple Analysis Tool) verwenden. Wir arbeiten mit äußerster Sorgfalt und analysieren jede einzelne Transaktion, um die zugrunde liegenden Dokumente zu sammeln, die Jahresberichte zu bearbeiten, den Ablauf der Transaktionen zu rekonstruieren und Hypothesen aufzustellen. 66

**Grégoire Buisson,
Founder & CEO, Epsilon Research**

Kernaussagen

- Der Argos Index® stabilisiert sich bei 9,0x EBITDA.
- Die Kaufpreise zwischen dem oberen und dem unteren Segment des Mittelstandsmarkts nähern sich weiter an.
- Die von strategischen Käufern gezahlten Multiples gingen weiter zurück, während sich die von Finanzinvestoren gezahlten Multiples auf stabilem Niveau hielten.
- Großer Anteil von Transaktionen mit weniger als 7x EBITDA.
- M&A-Aktivität im vierten Quartal stabil, wenn auch in einem rückläufigen Markt.

01 | Der Argos Index® stabilisiert sich bei 9,0x EBITDA

Nach dem Rückgang im dritten Quartal 2023 hat sich der Argos Index® im vierten Quartal bei 9,0x EBITDA stabilisiert, nahe an seinem 20-Jahres-Durchschnitt.

Die Preise zwischen den Marktsegmenten näherten sich weiterhin an. Sowohl im oberen als auch im unteren Mittelstandssegment hielten sich die Multiples im Vergleich zum dritten Quartal auf einem stabilen Niveau. Ihre Differenz lag im vierten Quartal bei nur 1,5x EBITDA, während der Anteil der Multiplikatoren von mehr als 15x EBITDA auf 12 % der untersuchten Transaktionen gesunken ist. Die von Finanzinvestoren gezahlten Preise lagen unverändert bei 9,4x EBITDA, während die von strategischen Käufern gezahlten Preise weiter zurückgingen, auf 8,7x EBITDA.

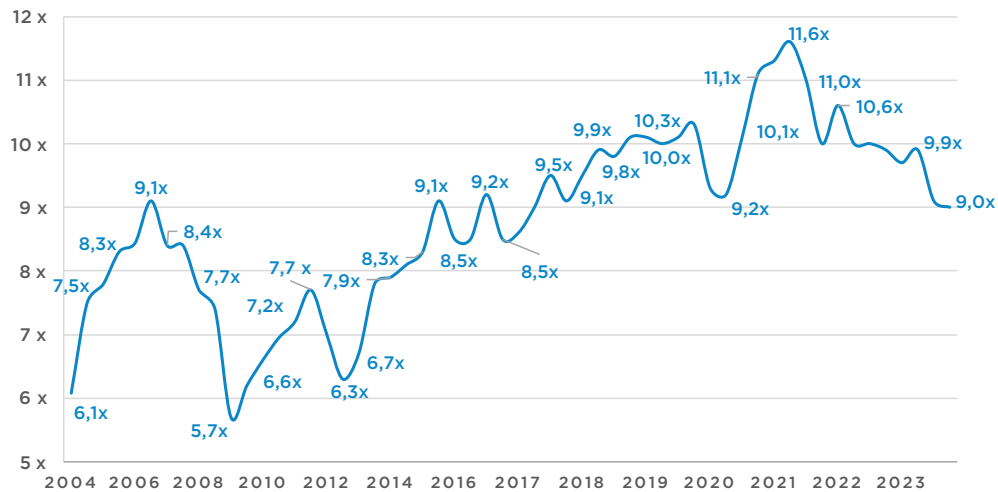
Das ungünstige makroökonomische Umfeld von Inflation, Zinserhöhungen, verlangsamtem Wachstum und geopolitischen Spannungen hat den M&A-Markt im Jahr 2023 stark beeinträchtigt. Die Aktivitäten im Mittelstand gingen nach Anzahl um 10 % und nach Wert um 25 % zurück. Das LBO-Segment war nach Anzahl um 12 % und nach Wert um 30 % rückläufig. Die Preisvorstellungen der Verkäufer haben sich allmählich an dieses Umfeld angepasst, wie der Preisrückgang von 10 % im Jahr 2023 und der hohe Anteil von Multiples unterhalb 7x EBITDA zeigen.

Dennoch haben sich sowohl die Transaktionsmultiples als auch die M&A-Aktivität im vierten Quartal stabilisiert, mit Ausblick auf sich möglicherweise verändernde Bedingungen. Mit nachlassender Inflation und sinkenden langfristigen Zinssätzen haben sich die Aktienmärkte rasch erholt. Die Volumina der Finanzinvestoren stiegen in diesem Quartal um 20 %, unterstützt durch einen Rekordbestand an Dry Powder.

Dass M&A-Aktivität und Preise widerstandsfähig bleiben ist darauf zurückzuführen, dass Unternehmen angesichts der technologischen Disruption, des Klimawandels und der demografischen Veränderungen ihre Geschäftsmodelle anpassen und umgestalten und transformative Übernahmen tätigen müssen.

Argos Index®-Mid-Market

Median EV/EBITDA-Multiple auf Sechsmonatsbasis (rollierend)



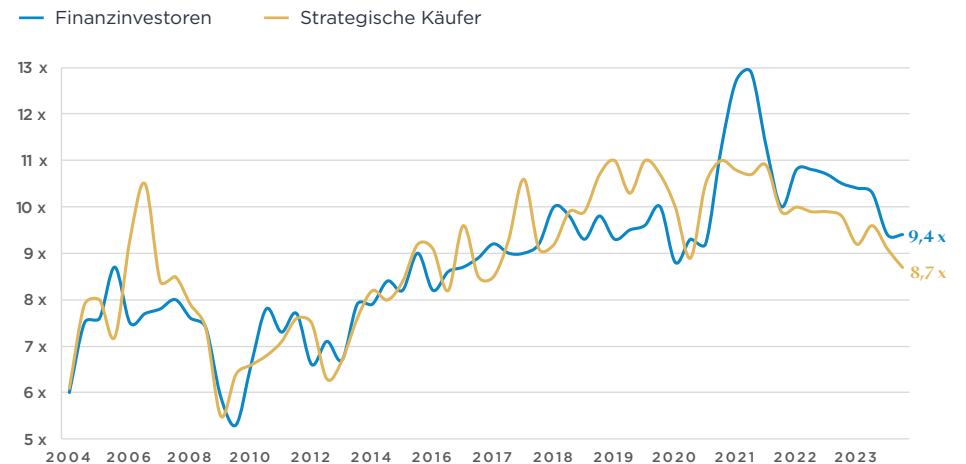
Quelle: Argos Index®-Mid-Market / Epsilon Research

02 | Die von strategischen Käufern gezahlten Multiples gingen weiter zurück, während sich die von Finanzinvestoren gezahlten Multiples auf stabilem Niveau hielten

Die von strategischen Käufern gezahlten Multiples gingen im vierten Quartal um 4 % auf 8,7x EBITDA zurück, auch wenn die Aktienmärkte sich in diesem Quartal erholten⁽¹⁾. Der Rückgang war getrieben von verlangsamer Inflation und erwarteten frühen Zinssenkungen der EZB. Großunternehmen sind weiterhin auf der Suche nach transformativen Akquisitionen und günstigen Gelegenheiten. Sie hatten auch im vierten Quartal einen hohen Anteil am M&A-Geschehen (85 % nach Anzahl).

Von Finanzinvestoren gezahlte Multiples hielten sich bei 9,4x EBITDA stabil, trotz des höheren Zinsniveaus, das ihre Kreditkosten in die Höhe treibt. Sie blieben widerstandsfähig und setzten in diesem Quartal opportunistisch mehr Kapital ein. Finanzinvestoren profitieren nach wie vor von rekordhohem Dry Powder⁽²⁾ und erwerben weiterhin selektiv hochwertige Assets (zu höheren Preisen). Auf Finanzinvestoren entfielen im vierten Quartal 30 % der Transaktionen mit einem Multiple von mehr als 15x EBITDA, aber nur 20 % der Transaktionen mit einem Multiple von weniger als 7x EBITDA.

Unternehmensbewertung / EBITDA im Zeitverlauf



Quelle: Argos Index® Mid-market / Epsilon Research

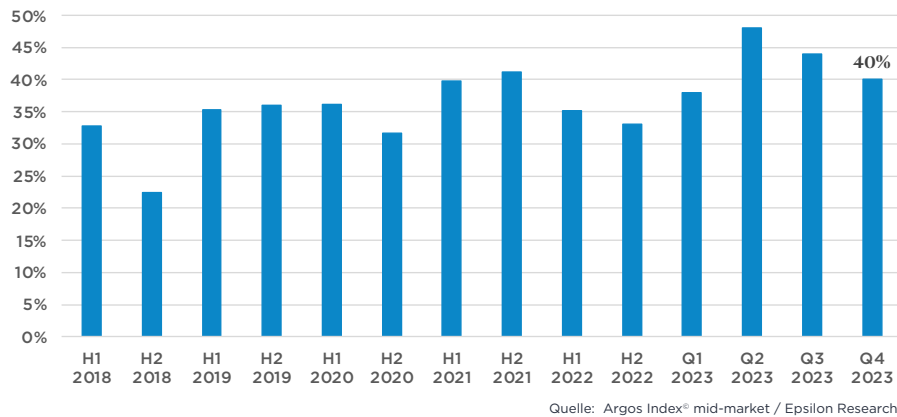
⁽¹⁾ Der EURO STOXX® TMI Small stieg um 7,9% in Q4 2023.

⁽²⁾ Private-Equity-Fonds saßen im Januar 2024 auf der Rekordsumme von USD 2,59 Bio. "nicht ausgegebenem Kapital von Investoren" - Quelle: S&P Market Intelligence in der FT, 03.01.2024

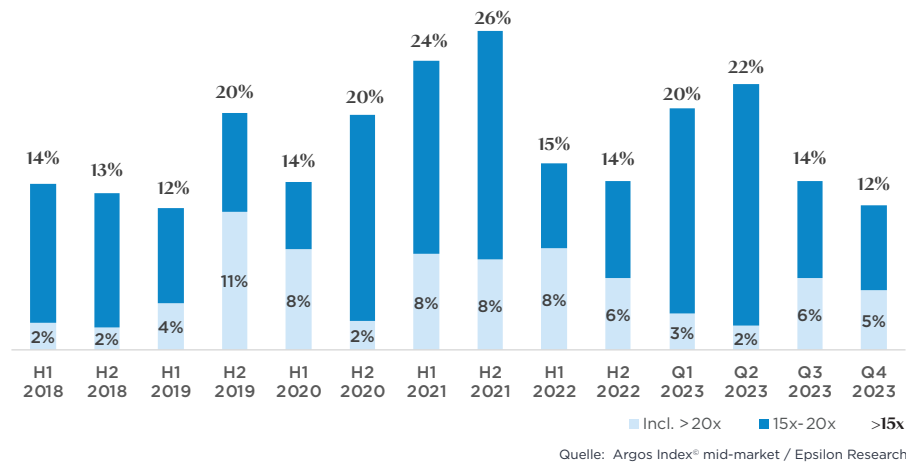
03 | Großer Anteil Transaktionen unter 7x EBITDA

40 % der Transaktionen im vierten Quartal 2023 erfolgten zu sehr niedrigen oder sehr hohen Multiples von weniger als 7x oder mehr als 15x EBITDA, ein Rückgang gegenüber dem letzten Quartal, aber immer noch ein hohes Niveau. Der Anteil der Transaktionen mit Multiples von mehr als 15x EBITDA nimmt jedoch weiter ab, da die Preise sowohl fallen als auch sich annähern.

Gesamtanteil der Transaktionen mit Multiples <7x oder >15x EBITDA des Argos Index®

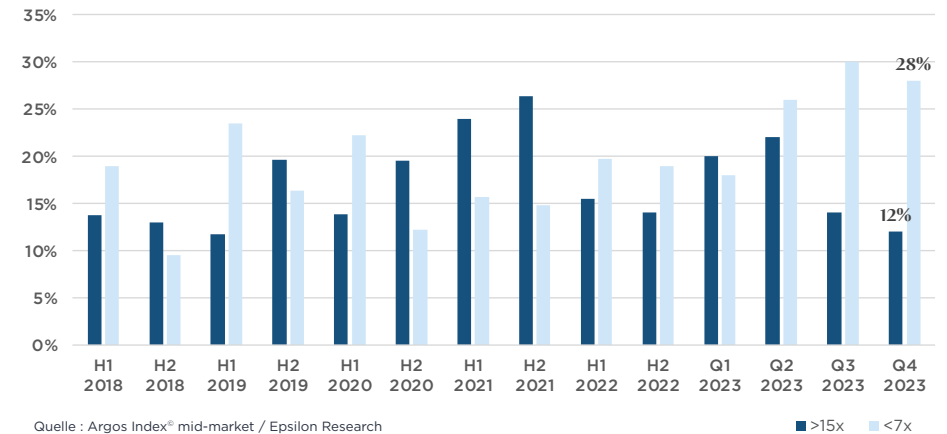


Anteil der Transaktionen mit Multiples >15x des Argos Index®



Transaktionen mit Multiples < 7x EBITDA machten 28 % der analysierten Transaktionen aus, ein sehr hohes Niveau, das den Preisdruck verdeutlicht.

Anteil der Transaktionen mit Multiples <7x EBITDA und >15x EBITDA des Argos Index®



04 | M&A-Aktivität im vierten Quartal stabil, wenn auch in einem rückläufigen Markt

Die M&A-Aktivität in der Eurozone hat im vierten Quartal wieder das Niveau des zweiten Quartals erreicht, sowohl nach Anzahl (ca. 150 Transaktionen) als auch nach Wert (4,5 Mrd. €). Der jährliche Trend ist gleichzeitig weiterhin rückläufig: um 10 % nach Anzahl und 25 % nach Wert gegenüber 2022. Der LBO-Midcap-Markt zeigt den gleichen Trend⁽¹⁾: ein Aufschwung in Q4 (Anzahl der Deals um 20 % gegenüber Q3 gestiegen) in einem rückläufigen Markt für 2023, mit einem Rückgang von 12 % bei der Anzahl und 30 % beim Wert.

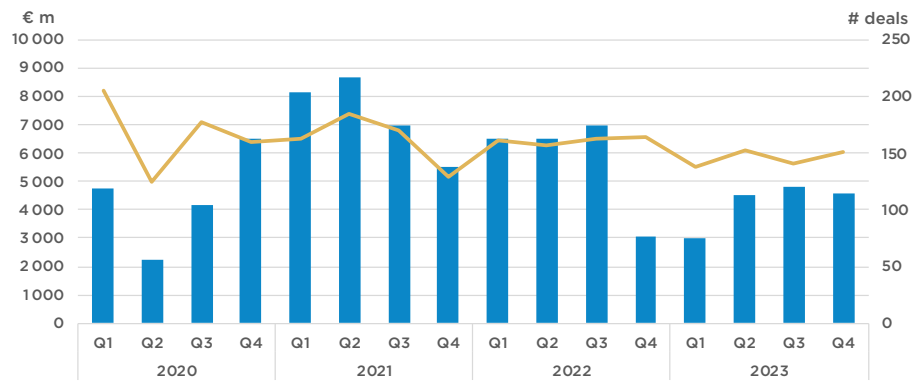
Die M&A-Aktivität wurde 2023 durch das ungünstige makroökonomische Umfeld stark beeinträchtigt: Inflation, wirtschaftliche Volatilität, geopolitische Spannungen, verstärkte aufsichtsrechtliche Kontrollen, Lieferkettenprobleme sowie Zinserhöhungen, die die Kosten für Fremd- und Eigenkapital rasch in die Höhe trieben. Im Jahr 2023 fiel der weltweite M&A-Markt um 17 % auf unter 3 Bio. USD⁽²⁾ und damit auf den niedrigsten Stand seit zehn Jahren, wobei Europa mit einem Rückgang von 28 % über das Jahr den stärksten Rückgang verzeichnete.

⁽¹⁾Quelle: Epsilon Research / MarketIQ
⁽²⁾Globale M&A-Aktivität fiel um 17 % auf \$2,87 Bio. im Jahr 2023, mit ca. 53.500 Deals, laut Refinitiv (LSEG) in der FT, 29.12.2023 / Les Echos, 02.01.2024

Die Widerstandsfähigkeit des M&A-Marktes zum Jahresende hing mit der Verbesserung der Finanzmärkte zusammen. Es scheint, dass der Zyklus der geldpolitischen Straffungen zu Ende geht; die Märkte rechnen mit Zinssenkungen im Jahr 2024. Allerdings bleiben das Risiko einer anhaltenden Inflation, die Angst vor Rezessionen und die geopolitischen Risiken bestehen.

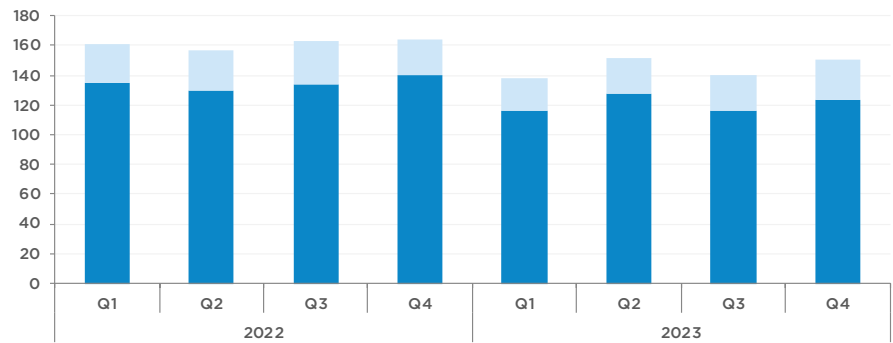
Anzahl und Wert der Aktivitäten im Mid-Market-Segment in der Eurozone (15-500 Mio. Euro)

- Wert der offengelegten Mid-Market-Transaktionen (15-500 Mio. €)
- Geschätzte Zahl der Mid-Market-Transaktionen (15-500 Mio. €)



Source : Argos Index® mid-market / Epsilon Research

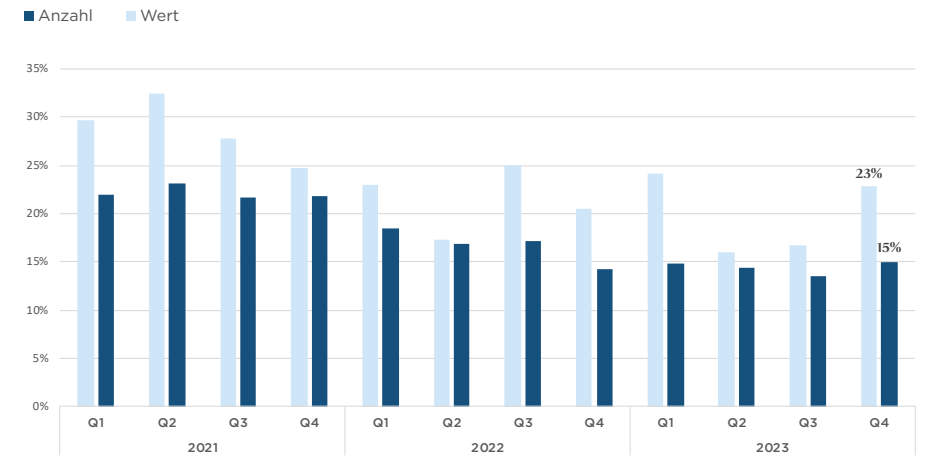
Eurozone Mid-market - Anzahl der Geschäfte



150M€-500M€ ■ 15M€-150M€
Source : Epsilon Research / MarketIQ

Finanzinvestoren waren im vierten Quartal aktiver. Ihr Anteil(1) an der M&A-Aktivität stieg auf 15 % nach Anzahl der Deals – immernoch ein niedriges Niveau – und auf 23 % nach Wert.

Anteil LBOs an europäischer Mittelstands-M&A-Aktivität



Quelle: Epsilon Research / MarketIQ

¹⁾Ohne Build-up-AkquisitionenUps

Alles über den Argos Index®

Der Argos Index® Mid-market

Der Argos Index® mid-market misst die Entwicklung der Unternehmensbewertung von nicht-börsennotierten mittelständischen Unternehmen in der Eurozone. Der Index wurde Ende 2006 von Argos Wityu und Epsilon Research, einer Online-Plattform für das Management von M&A-Transaktionen nicht-börsennotierter Unternehmen, entwickelt. Der Index wird einmal im Quartal veröffentlicht und erfasst die Akquisitionen von Unternehmen im mid-market-Segment im Verlauf der letzten sechs Monate.

Der Index ist eine Referenz für alle Akteure am Markt für nicht-börsennotierte Unternehmen. Die Indexerstellung erfolgt nach einer strikten Methode und detaillierter Analyse der abgewickelten Transaktionen: Struktur der Transaktionen, Aktivität des jeweiligen Unternehmens (angepasste Finanzinformationen) sowie Multiples der jeweiligen Transaktion. Der Index wird auf der Grundlage der Datenbank EMAT (Epsilon Multiple Analysis Tool) von Epsilon Research berechnet. Die Daten beruhen auf Detailanalysen von mehr als 10.000 M&A-Transaktionen.

Jedes Quartal analysiert Epsilon Research im Detail und auf Basis von zuverlässigen Finanzinformationen etwa 25% der Transaktionen, die den Kriterien für eine Aufnahme in den Index entsprechen (Erwerb von Mehrheitsbeteiligungen; das Zielunternehmen hat seinen Sitz in der Eurozone; Equity Value zwischen 15 Millionen und 500 Millionen Euro)..



Ein Unternehmen, zwei Strategien. Argos Wityu ist eine unabhängige europäische Private-Equity-Gruppe, die das Wachstum von mittelgroßen Unternehmen fördert und ihre Management-Teams unterstützt.

Mit einem verwalteten Vermögen von mehr als 1,4 Mrd. Euro, mehr als 30 Jahren Erfahrung und über 90 unterstützten Unternehmen ist Argos Wityu von Büros in Amsterdam, Brüssel, Frankfurt, Genf, Luxemburg, Mailand und Paris aus tätig. Die Gruppe strebt den Erwerb von Mehrheitsbeteiligungen an und investiert bei jeder Transaktion jeweils zwischen 10 Mio. und 100 Mio. Euro in Rahmen einer der beiden folgenden Strategien:

- Der MidMarket-Fonds unterstützt Unternehmen beim Eigentümerwechsel zur Beschleunigung des Wachstums.
- Der Climate Action-Fonds zielt darauf ab, europäische Unternehmen durch eine Umgestaltung von „Grau-zu-Grün“ zu Vorreitern der Nachhaltigkeit zu machen.



Epsilon Research hat die erste Online-Plattform für das professionelle Management von M&A-Transaktionen nicht-börsennotierter Unternehmen entwickelt. Die Plattform bietet Zugang zu Daten, Analysen, Software-Tools sowie weiteren Services, die für die Bewertung nicht-börsennotierter Unternehmen erforderlich sind:

- EMAT: die größte Datenbank für Transaktionsmultiples von nicht börsennotierten Unternehmen in Europa, Details zu über 8.000 M&A Transaktionen zwischen 1 Mio. und 500 Mio. Euro Unternehmenswert aus allen Branchen.
- Epsilon publiziert regelmäßig Studien und Indizes, wie den Argos Index.
- Cloudbasierte Software für M&A-Kontakte und Projektmanagement sowie für Bewertungsprojekte (Vergleichs-Multiples und Portfolios von PE-Fonds). (Vergleichs-Multiples und Portfolios von PE-Fonds).

Kontakte

Louis Godron
Pierre Cassagnol

Argos Wityu
lgo@argos.fund
pca@argos.fund
+ 33 1 53 67 20 50

Coralie Cornet

Head of Communications
ccc@argos.fund
+ 33 1 53 67 20 63

Grégoire Buisson

Epsilon Research
gregoire.buisson@epsilon-research.com
+33 1 47 70 30 24

Frankreich

112, av. de Wagram
75017 Paris
+33 1 53 67 20 50

Italien

Piazza Diaz 5
20122 Milan
+39 02 00 660 700

Deutschland

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
+49 69 5977217 30

Schweiz

114 rue du Rhône
1204 Genève
+41 22 849 66 33

Belgien

Av. Louise - Bt. 2
1050 Bruxelles
+32 2 554 12 40

Luxemburg

1-B rue Jean Piret
2350 Luxembourg
+352 2484 01 60

Amsterdam

Officia I (4th floor)
De Boelelaan 7
1083 HJ, Amsterdam
The Netherlands
+32 460 97 10 60

argos.wityu.fund