

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.

2. Quartal 2024

8,9x

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

- The Argos Index® stabilisiert sich bei 8,9x EBITDA.
- Ein leichter Anstieg der von Finanzinvestoren gezahlten Multiples und die langsame Erholung der M&A-Aktivität im Mittelstand stützen den Index.
- Die Preise zwischen oberem und unterem Marktsegment gleichen sich nicht weiter an.
- Ein polarisierter Markt: weiterhin rekordhoher Anteil an Transaktionen unterhalb von 7x EBITDA und ein steigender Anteil an Transaktionen jenseits 15x EBITDA, vor allem Private-Equity-Deals.

01 | Der Argos Index® steht stabil bei 8,9x EBITDA

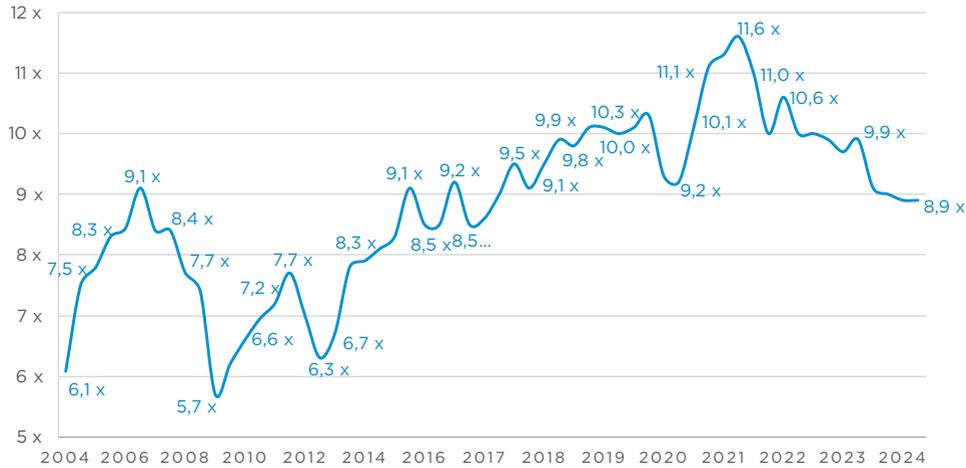
Der Argos Index® hat sich bei 8,9x EBITDA stabilisiert, leicht oberhalb seines 20-jährigen Durchschnitts. Finanzinvestoren zahlten mit 9,3x EBITDA in Schnitt leicht höhere Multiples als zuvor, während sich die von Strategen gezahlten Multiples stabil bei 8,7x EBITDA hielten.

Gestützt wird der Index durch die leichte Erholung der M&A-Aktivität im Mittelstand (+5 % nach Anzahl im ersten Halbjahr, bei allerdings -12 % nach Wert). Das makroökonomische Umfeld stabilisiert sich, die Inflation geht zurück und es wird erwartet, dass die EZB vor der Fed ihre Zinsen senkt. Wirtschaftliche und politische Unsicherheiten verhindern jedoch eine vollständige Erholung im M&A-Markt. Die Finanzierungsbedingungen sind nach wie vor so schwierig wie seit zehn Jahren nicht mehr, und die hohen Kapitalkosten belasten weiterhin die Bewertungen.

In diesem Umfeld haben sich die Preise zwischen dem oberen und dem unteren Mittelstandssegment nicht weiter angeglichen. Der Mittelstandsmarkt erscheint zunehmend polarisiert. Sehr hohe und niedrige Multiplikatoren haben ihr höchstes Niveau erreicht (sie machen fast die Hälfte der Index-Stichprobe aus). Transaktionen mit Multiples unter 7x EBITDA sind auf einem Rekordniveau (31 %), was den anhaltenden Abwärtsdruck auf die Preise verdeutlicht. Gleichzeitig steigt der Anteil der Transaktionen, bei denen Multiples über 15x EBITDA (auf 17 %) gezahlt werden. Die Streuung der Multiples, gemessen am Interquartilsabstand⁽¹⁾, ist hoch: Die mittleren 50 Prozent der Indexstichprobe liegen zwischen 6,4x und 12,2x EBITDA.

⁽¹⁾ Der Interquartilsabstand (Interquartile range - IQR), der die Streuung der mittleren Hälfte einer Verteilung misst, liegt in Q2 bei 5,8x EBITDA, d.h. 65 % des Medians.

Argos Index®-Mid-Market Median EV/EBITDA-Multiple auf Sechsmonatsbasis (rollierend)



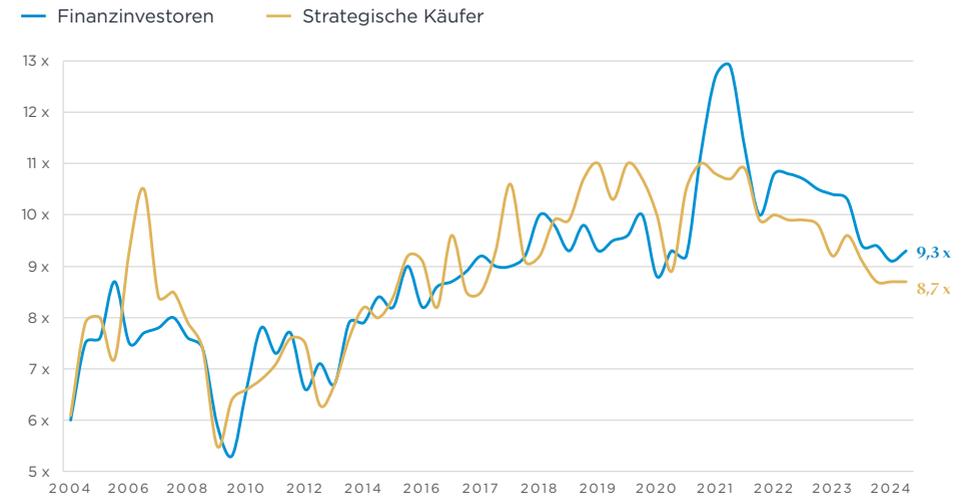
Quelle: Argos Index®-Mid-Market / Epsilon Research

02 | Der Argos Index® wird von dem leichten Anstieg der von Finanzinvestoren gezahlten Multiples gestützt

Die von Finanzinvestoren gezahlten Multiples sind trotz des Hochzinsumfelds um zwei Prozent auf das 9,3-fache des EBITDA gestiegen. Die LBO (Leveraged Buyout)-Aktivitäten und Exits haben in diesem Halbjahr wieder zugenommen. Finanzinvestoren passen ihre Strategien an einen polarisierten Markt an. Sie erwerben weiterhin selektiv hochwertige Assets zu höheren Preisen und tätigen opportunistische Akquisitionen zu niedrigeren Preisen: Auf Fonds entfielen 60 Prozent der Transaktionen mit einem Multiple von mehr als 15x EBITDA in der Q2-Index-Stichprobe (davon drei Viertel im Technologie- und Gesundheitssektor) und 40 Prozent der Transaktionen mit einem Multiple von weniger als 7x EBITDA.

Die von strategischen Käufern gezahlten Multiples lagen im zweiten Quartal stabil bei 8,7x EBITDA und damit auf demselben Niveau wie im vierten Quartal 2023, während die Aktienmärkte wieder auf das Niveau vom Dezember 2023 zurückfielen⁽¹⁾. Große Unternehmen tätigen weiterhin transformative Akquisitionen und suchen nach preisgünstigen Möglichkeiten.

Unternehmensbewertung / EBITDA im Zeitverlauf



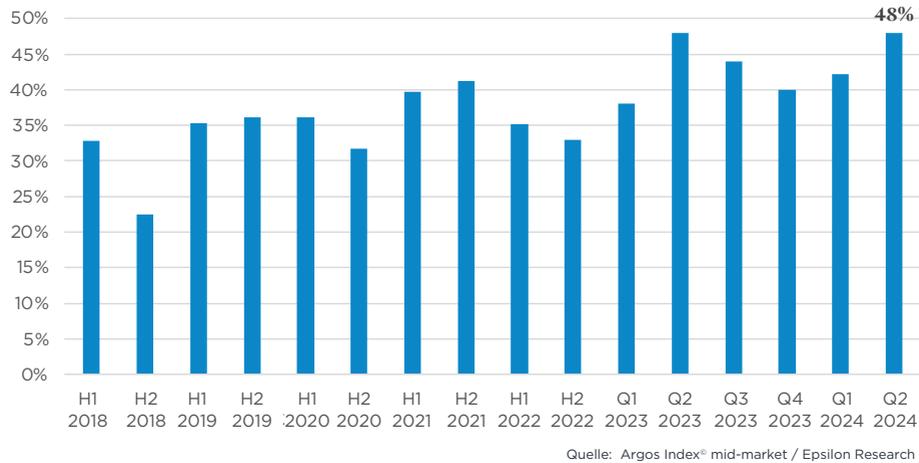
Quelle: Argos Index® Mid-market / Epsilon Research

⁽¹⁾ Der EURO STOXX® TMI Small ging im zweiten Quartal um 3,6 % zurück.

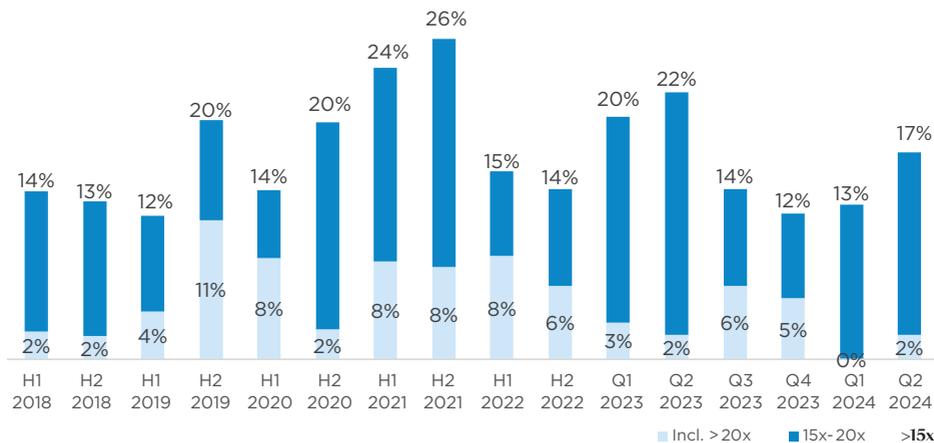
03 | Rekordhoher Anteil an Transaktionen mit sehr hohen oder niedrigen Multiples

Bei 48 Prozent der Transaktionen im zweiten Quartal wurden Multiples von weniger als 7x EBITDA oder mehr als 15x EBITDA gezahlt. Das ist das höchste Niveau seit 2018, als eine stärkere Polarisierung im M&A-Markt einsetzte. Der Anteil der Transaktionen mit Multiples oberhalb 15x EBITDA ist wieder angestiegen, einige wenige Transaktionen lagen auch jenseits der 20x EBITDA.

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

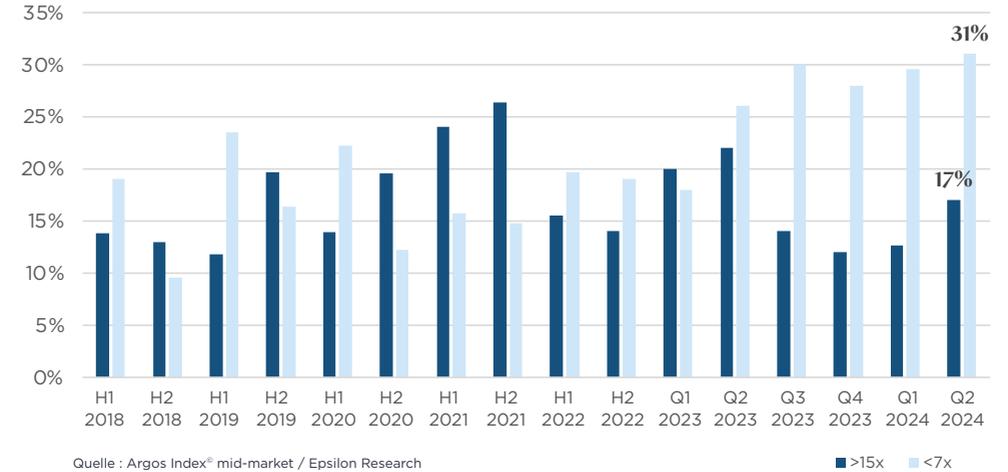


Anteil der Transaktionen mit Multiples >15x des Argos Index®



Transaktionen mit Multiples von weniger als 7x EBITDA machen 31 Prozent der analysierten Transaktionen aus – ein Rekordwert, der den Preisdruck am unteren Ende des Marktes verdeutlicht.

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



04 | Der M&A-Markt erholt sich langsam (Aktivität nach Anzahl)

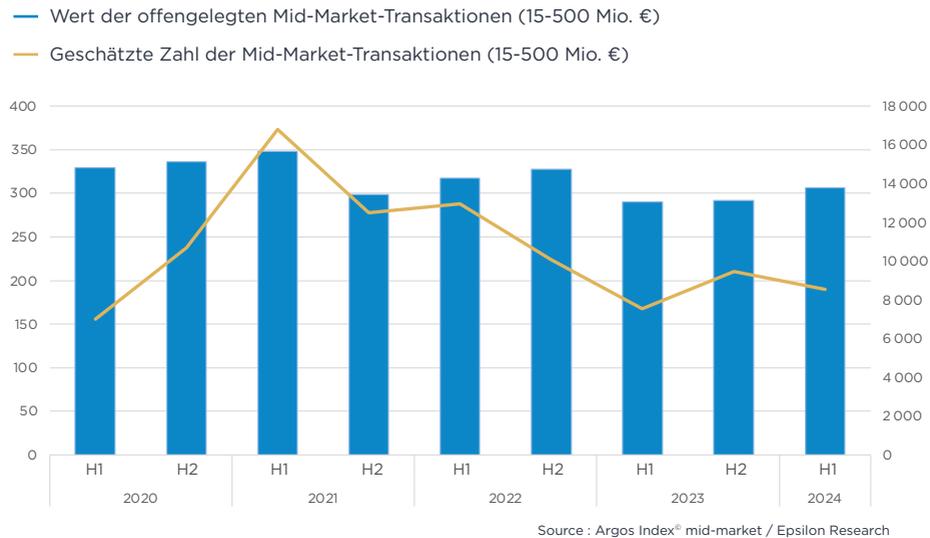
Das (geschätzte) M&A-Volumen für das zweite Quartal ist auf das Niveau des vierten Quartals 2023 gesunken. Der Trend ist dennoch über das Halbjahr hinweg steigend (+5 % gegenüber dem zweiten Halbjahr 2023), angetrieben durch das untere Ende des Marktes (Deals unter 150 Mio. €).

Der Mittelstandsmarkt erholt sich im Zuge der Erholung des globalen M&A-Marktes⁽¹⁾ langsam – begünstigt durch den Rückgang der Inflation und die Erwartung sinkender Zinssätze. Das makroökonomische Umfeld beginnt sich zu stabilisieren. Investoren sind angesichts großer wirtschaftlicher und politischer Unsicherheiten jedoch nach wie vor vorsichtig.

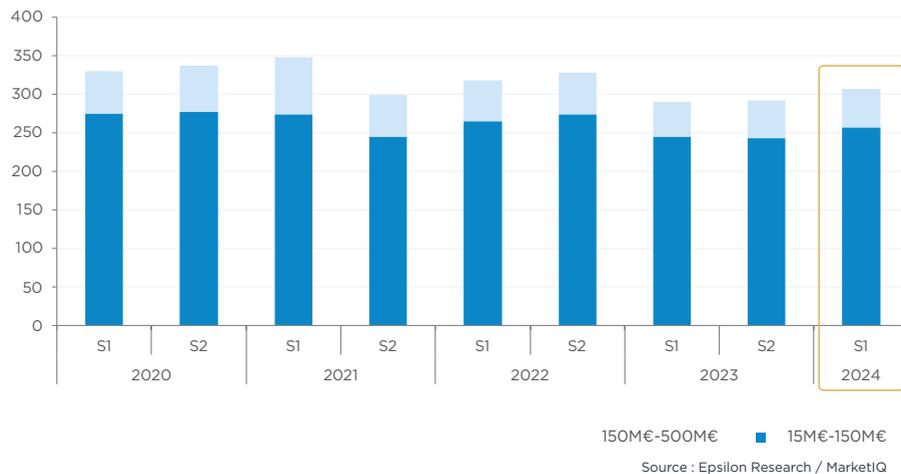
⁽¹⁾ Die weltweite M&A-Aktivität stieg um 22 % auf \$1,5 Bio. in H1 2024, +42 % in Europa, laut LSEG in der FT, 27.06.2024

Die allmähliche Erholung von LBOs im Mittelstand hat die Aktivität gestützt: sie stieg in diesem Halbjahr um 16 Prozent nach Anzahl und um 28 Prozent nach Wert gegenüber dem zweiten Halbjahr 2023. Der Anteil der LBOs stieg von 15 Prozent im Jahr 2023 auf 17 Prozent des M&A-Marktes (gemessen an der Zahl der Transaktionen). Auch Exits⁽²⁾ haben wieder zugenommen (+18 % nach Anzahl, +5 % nach Wert). Finanzinvestoren sitzen auf einer Rekordzahl an Assets, die sie veräußern müssen.

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

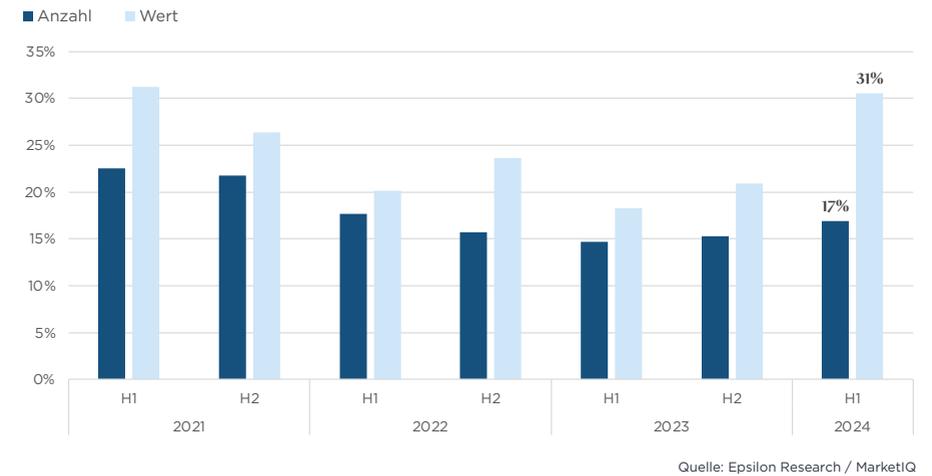


Eurozone Mid-market - Anzahl der Geschäfte



Mittelstand im ersten Halbjahr lag bei 17 Prozent nach Anzahl der Transaktionen.

Anteil LBOs an europäischer Mittelstands-M&A-Aktivität



⁽²⁾Ohne Build-up-Akquisitionen

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 führende professionelle Online-Plattform für das 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 und das Management von Investments in nicht-börsennotierte Unternehmen erforderlich sind:

- die EMAT-Datenbank für europäische Transaktionsmultiples, mit Details zu mehr als 10.000 M&A-Transaktionen aus allen Branchen;
- regelmäßig von Epsilon publizierte Studien und Indizes, wie den Argos Index®;
- ein Tool zur Evaluierung der Portfolien von Private-Equity-Fonds;
- cloudbasierte Software für M&A-Kontakt- und Projektmanagement;
- ein Online-Datenraum für KMU-Transaktionen.

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