

Argos Index[®]

The mid-market reference

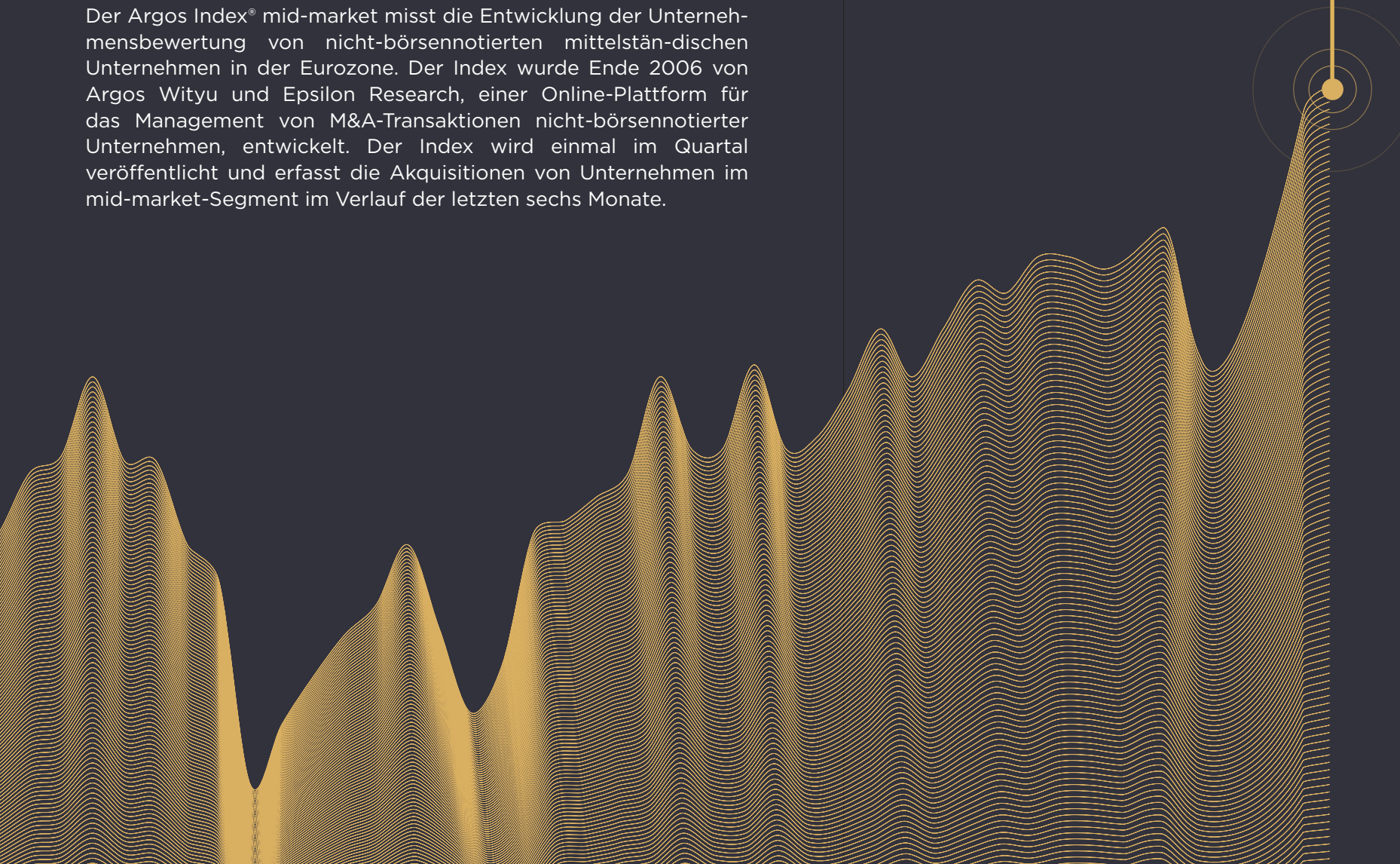
Argos Index[®]

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 2022

10.0x



☞ 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**

☞ 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**

☞ 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

- Rückgang des Argos Index® auf 10,0x EBITDA, zurück auf den Stand von Dezember 2021
- Steigender Anteil der Transaktionen mit Multiples < 7x EBITDA
- M&A-Aktivität im Mid-Market-Segment gefallen; ein Ergebnis weniger LBO-Deals

01 | Rückgang des Argos Index® auf 10,0x EBITDA, zurück auf den Stand von Dezember 2021

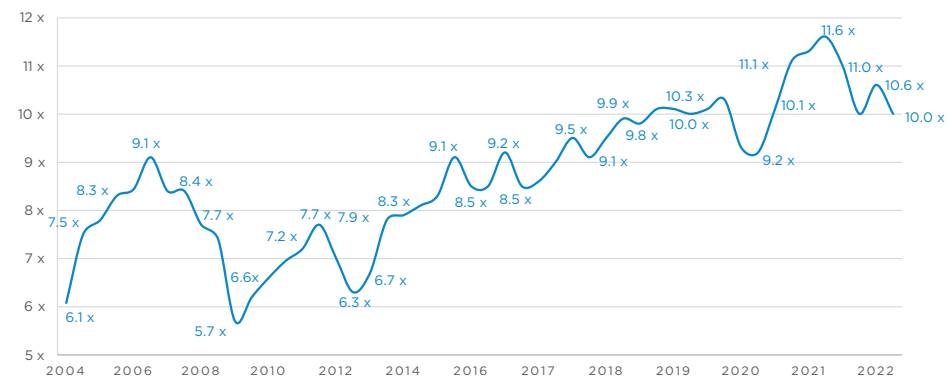
Der Argos Index® ist im zweiten Quartal 2022 auf 10,0x EBITDA gefallen. Das ist zwar im Jahresvergleich zum Höchststand im zweiten Quartal 2021 ein Rückgang von 14 % (1,6 EBITDA-Punkte). Doch der Index bleibt damit auf einem hohen Stand, der dem Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre entspricht.

Die Korrektur des Index ist auf veränderte Preise am oberen Ende des Marktes (die Multiples im unteren Segment des Mid-Markets blieben stabil) und auf die von strategischen Käufern gezahlten Preise zurückzuführen. Sie sind leicht gesunken, auf 9,9x EBITDA. Die Aufschlüsselung der Multiples nach ihrer Höhe spiegelt diesen Rückgang ebenfalls wider: Der Anteil der Transaktionen mit Multiples >15x EBITDA ist wie bereits im ersten Quartal im Vergleich zu 2021 stark zurückgegangen. Transaktionen mit Multiples <7x EBITDA hingegen wurden mehr und machen nun 20 % der untersuchten Transaktionen aus.

Die Veränderungen im Index korrelieren mit der M&A-Aktivität im Mid-Market, die im zweiten Quartal nach Anzahl um 14 % zurück gegangen ist. Verschlechterungen im politischen und wirtschaftlichen Umfeld wirken sich allmählich aus. Der Ukrainekrieg dauert länger an als erwartet, die Inflation steigt nach dem Anstieg der Energie- und Rohstoffpreise steil an, und das Wachstum in den USA und Europa hat sich deutlich verlangsamt.

Im Vergleich zu den Aktienmärkten¹ und dem globalen M&A-Markt², die beide im ersten Halbjahr 2022 deutlich zurückgingen, fallen die Auswirkungen des turbulenten Umfelds auf die Aktivität im Mid-Market jedoch moderat aus. Der Mittelstandsmarkt bleibt sehr wettbewerbsintensiv und profitiert weiterhin von massiven Kapitalflüssen in nicht-börsennotierte Unternehmen.

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



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

¹ Der EURO STOXX® TMI Small ging im ersten Halbjahr 2022 um 19,2 % zurück

² Die weltweite M&A-Aktivität ging nach Volumen um 23 % zurück, in Europa um 16 %, im Vergleich zum ersten Halbjahr 2021

Quelle: Refinitiv

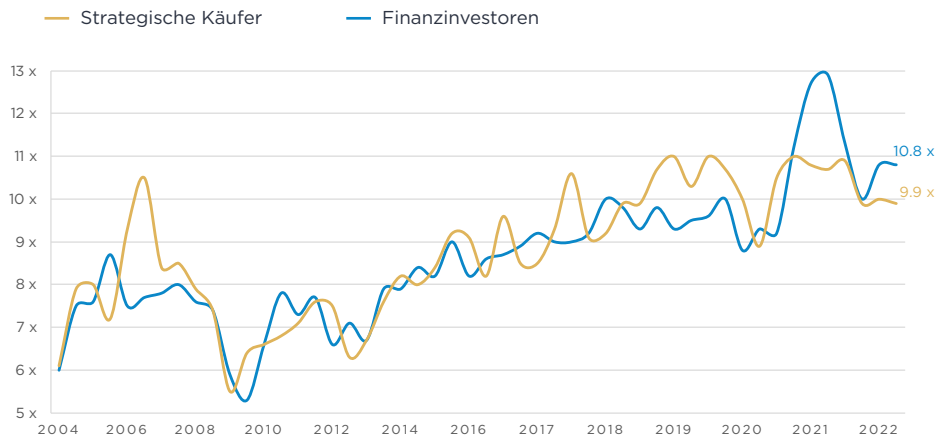
02 | Strategien zahlten etwas weniger als zuvor

Die von Finanzinvestoren gezahlten Multiples waren im zweiten Quartal stabil, mit 10,8x EBITDA, aber 2x EBITDA niedriger als bei ihrem Höchststand im zweiten Quartal 2021.

Die Private-Equity-Aktivität im Mittelstand fiel im zweiten Quartal deutlich (-20 %), insbesondere bei Deals > € 150 Mio. (-30 %). Das ist auf eine allmähliche Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen (Zinsen, Kreditkapazität) und auf die rasche Korrektur der Wachstumsprognosen zurückzuführen. Nichtsdestotrotz profitieren die Beteiligungsfonds weiterhin von rekordhohen Summen an Investitionsmitteln¹, und nicht-börsennotierte Assets sind weiterhin sehr rentabel². Daher fokussieren sich Fonds auf hochwertige Assets zu Preisen, die zwar etwas hoch aber stabil sind.

Die von strategischen Käufern gezahlten Multiples fielen leicht, auf 9,9x EBITDA, das Level vom vierten Quartal 2021. Hier wirkte sich der starke Rückgang der Aktienmärkte aus (s. Teil 1).

Unternehmensbewertung / EBITDA im Zeitverlauf



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

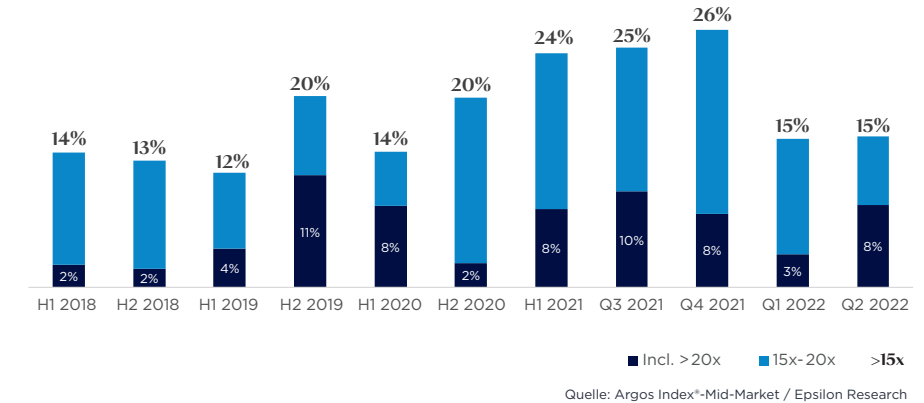
¹ 54 % der LPs haben ihre Zielallokation in Private Equity in den vergangenen zwei Jahren hochgesetzt, nur 10 % haben sie reduziert (Quelle: Collier Capital Global Private Equity Barometer, Juni 2022)

² TRI von 12,2 über 15 Jahre (Quelle: EY / France Invest, Juni 2022)

03 | Steigender Anteil der Transaktionen mit Multiples < 7x

Bei Transaktionen mit Multiples höher als 15x EBITDA setzte sich im zweiten Quartal der Trend fort, der im ersten begonnen hatte. Sie machen nun noch 15 % der betrachteten Transaktionen aus und liegen damit auf dem Vor-Corona-Niveau.

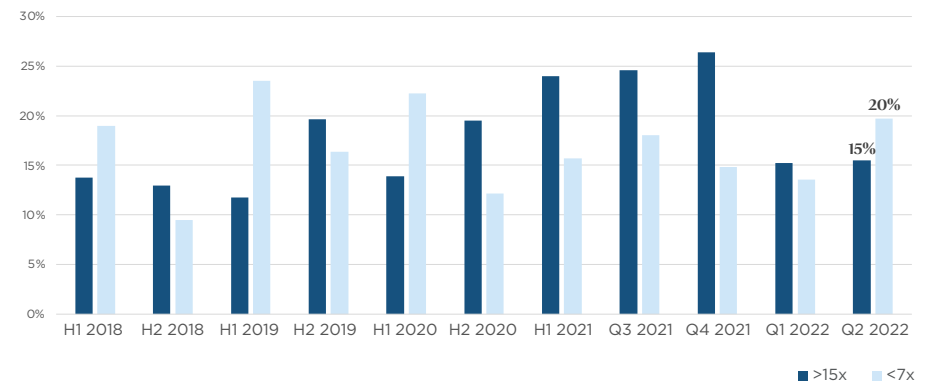
Anteil der Transaktionen mit Multiples >15x des Argos Index®-Samples



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

Der Anteil der Transaktionen mit <7x EBITDA stieg im zweiten Quartal auf 20 % der analysierten Transaktionen an.

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



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

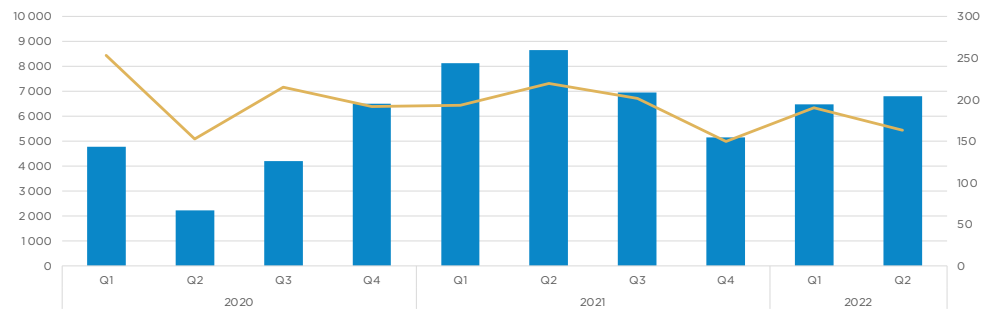
04 | Rückgang der M&A-Aktivität im Mittelstand korreliert mit weniger LBOs

Die M&A-Aktivität ging im Vergleich zum Vorquartal nach Anzahl um 14 % zurück, aber ist nach Volumen stabil. Sie hat sich angesichts der verschlechterten Wirtschafts- und Finanzprognosen besser gehalten als der globale M&A-Markt, der im ersten Quartal im Vergleich zu 2021 um 23 % gefallen ist.

Die Buyout-Aktivität fiel im zweiten Quartal deutlich: -19 % nach Anzahl und -43 % nach Volumen, insbesondere bei großen Transaktionen (-30 % bei Deals zwischen € 150 Mio. and € 500 Mio.). Finanzinvestoren sind aufgrund des raschen Anstiegs der Zinssätze und der geringeren Kreditkapazität bei der Auswahl ihrer Investments selektiver geworden.

M&A-Aktivität im Mid-Market-Segment in der Euro-Zone (15 - 500 Mio. €) nach Anzahl und nach Wert

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

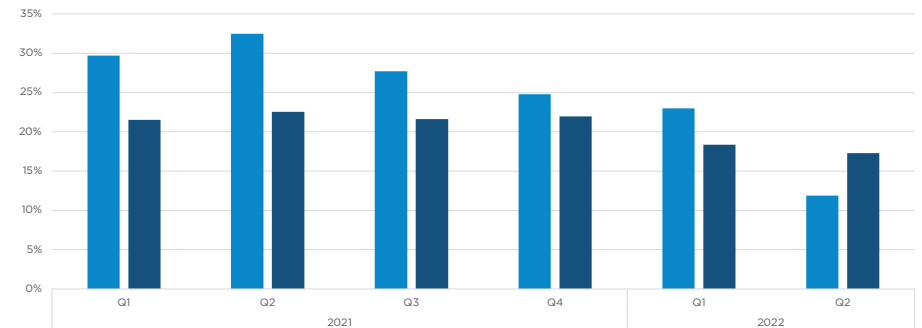


Quelle: Epsilon Research / MarketIQ

Buyoutfonds waren im zweiten Quartal weniger aktiv. Ihr Anteil an der M&A-Aktivität im Mid-Market ist deutlich zurück gegangen, sowohl nach Anzahl der Deals als auch nach Volumen.

Anteil LBOs an der M&A-Aktivität im Mid-Market-Segment in der Eurozone

- Volumen
- Anzahl



Quelle: Epsilon Research / MarketIQ

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 8.000 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)..

Argos Wityu

Argos Wityu ist ein unabhängiger europäischer Investmentfonds, der Unternehmen beim Eigentümerwechsel unterstützt. Argos Wityu hat bereits mehr als 80 Unternehmer begleitet. Die Investmentstrategie ist insbesondere auf komplexe Vorgänge ausgerichtet. Der Fonds legt den Fokus auf Transformation, Wachstum und eine enge Zusammenarbeit mit den Führungsteams. Argos Wityu übernimmt Mehrheitsbeteiligungen und investiert jeweils zwischen 10 und 100 Mio. Euro Eigenkapital. Argos Wityu verfügt über 30 Jahre Erfahrung und verwaltet ein Vermögen von mehr als 1 Mrd. Euro. Der Fonds ist in Brüssel, Frankfurt, Genf, Luxemburg, Mailand und Paris präsent.

Epsilon research

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 François Becque

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

Coralie Cornet

Leiterin Kommunikation
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

argos.wityu.fund