

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.

1. Quartal 2023

9.7x



“ The Argos Index® was born out of the desire to create a database for the unlisted market that would be both methodologically robust and rich in high-quality information. Robustness is the index’s salient characteristic. ”

**Louis Godron,
Managing Partner, France**

“ When the CEO of a company wonders if now is the right time to sell, the Argos Index® supplies essential business cycle information and helps him or her make a decision. The Argos Index® derives its legitimacy from its longevity and independence. ”

**Frank Hermann,
Managing Partner, DACH**

“ If the Argos Index® is now a benchmark in Europe, it’s because we use information from our EMAT (Epsilon multiple Analysis Tool) database that has been proven to be reliable. The index has always been based on this methodology. We work meticulously, transaction by transaction, examining documents, analyzing annual reports, reconstituting transactions and building hypotheses. ”

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

Kernaussagen

- Der Argos Index® ging weiter leicht zurück, auf 9,7x EBITDA.
- Sowohl die von Private-Equity-Fonds als auch von strategischen Käufern gezahlten Preise sind weiter leicht gefallen.
- Es gab mehr Transaktionen mit Multiples unter 7x und über 15x EBITDA.
- Die M&A-Aktivität im Mittelstand fällt auf tiefsten Stand seit Q2 2020.

01 | Der Argos Index® ging weiter leicht zurück, auf 9,7x EBITDA

Der Argos Index® fiel im ersten Quartal 2023 etwas weiter, um 2 % auf 9,7x EBITDA. Das ist nur ein sehr leichter Rückgang; der Index erreicht damit aber den niedrigsten Stand seit dem ersten Halbjahr 2020. Sowohl Private-Equity-Fonds als auch strategische Käufer zahlten leicht niedrigere Preise als zuvor.

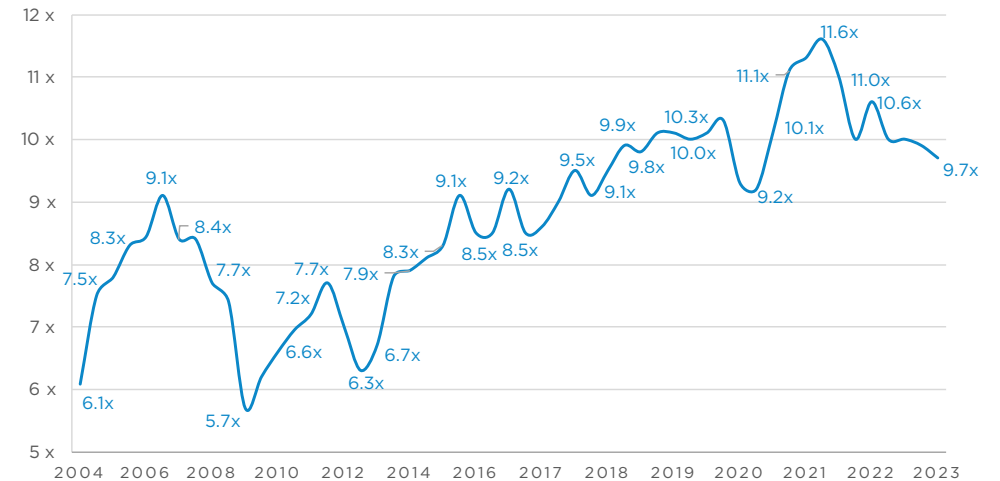
Die M&A-Aktivität im Mittelstand setzte den Abwärtstrend fort. Sie fiel um 9 % nach Wert auf den niedrigsten Stand seit dem zweiten Quartal 2020, getrieben vom oberen Mittelstandssegment und im Einklang mit dem globalen M&A-Markt.

Das makroökonomische Umfeld verschlechterte sich weiter: zunehmende geopolitische Spannungen, anhaltende Inflation und steigende Zinsen⁽¹⁾, Verlangsamung des Wirtschaftswachstums und Volatilität auf den Aktienmärkten. Im zweiten Halbjahr 2022 zeigten sich bereits Auswirkungen auf die M&A-Aktivität, aber weniger auf die Übernahmepreise. Der Marktzyklus rückt in eine neue Phase, aber bis zur Umkehr des Marktmomentums und einer Verringerung der Kluft zwischen den Preiserwartungen der Verkäufer und der Käufer kann es noch ein wenig dauern.

⁽¹⁾ Die EZB hat die Zinsen im ersten Quartal zweimal um 50 Basispunkte angehoben und den Leitzins auf 3 % erhöht

Wie oft in Krisenzeiten polarisiert sich der Markt auch stärker. Die Divergenz zwischen dem oberen und dem unteren Mittelstandssegment ist immer noch auf einem Rekordniveau von 5,0x EBITDA. 38 % der Transaktionen in diesem Quartal wiesen Multiples von weniger als 7x oder mehr als 15x EBITDA auf. Am oberen Ende des Marktes konzentrierte sich das Transaktionsgeschehen auf eine geringere Anzahl von Qualitätsobjekten mit starker Preissetzungsmacht, vor allem in den Sektoren Technologie und Pharmazie.

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



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

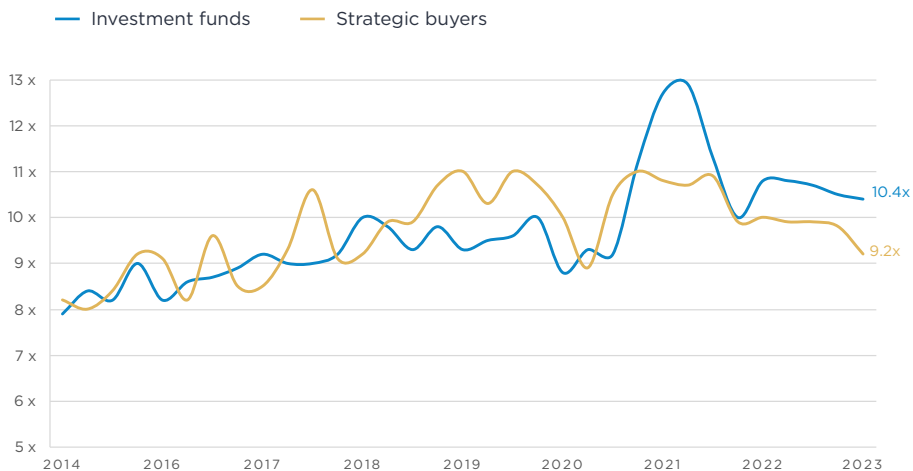
02 | Sowohl die von Private-Equity-Fonds als auch von strategischen Käufern gezahlten Preise sind weiter leicht gefallen.

Die von Private-Equity-Fonds gezahlten Multiples sanken um nur 1 % auf 10,4x EBITDA; im Vergleich zum vierten Quartal 2022 ein nur sehr leichter Rückgang. Die Aktivität der Fonds ging allerdings nach Anzahl um 9 % und nach Wert um 23 % zurück. Die Preise sinken langsam, da die Zinssätze weiter steigen. Dadurch steigen die Kredit- und Refinanzierungskosten, was zu einem geringeren Fremdkapitalanteil führt, aber auch eine größere Selektivität bei den erworbenen Assets mit sich bringt.

Das Fundraising im europäischen Private-Equity-Sektor zog im ersten Quartal an und erreichte 26,4 Mrd. EUR. Das deutet auf ein besseres Fundraisingjahr als 2022 hin⁽¹⁾. Trotz der schwierigen LBO-Finanzierungsbedingungen besteht offenbar Vertrauen in die privaten Märkte und die Preise. Es wird mehr Geld für Qualitätsinvestitionen zur Verfügung gestellt.

Die von strategischen Käufern gezahlten Multiples sanken um 6 % auf 9,2x EBITDA. Der Rückgang ist etwas schneller, aber die Preise waren von der Volatilität der Aktienmärkte im Jahr 2022 nicht so stark betroffen⁽²⁾. Die geringere Volatilität privater Unternehmen in Krisenzeiten bestätigt, dass sie eine längerfristige Perspektive auf die Wirtschaft einnehmen können. Und große Unternehmen können den Marktabschwung nutzen, um attraktive Wachstumsmöglichkeiten zu finden.

Unternehmensbewertung / EBITDA im Zeitverlauf



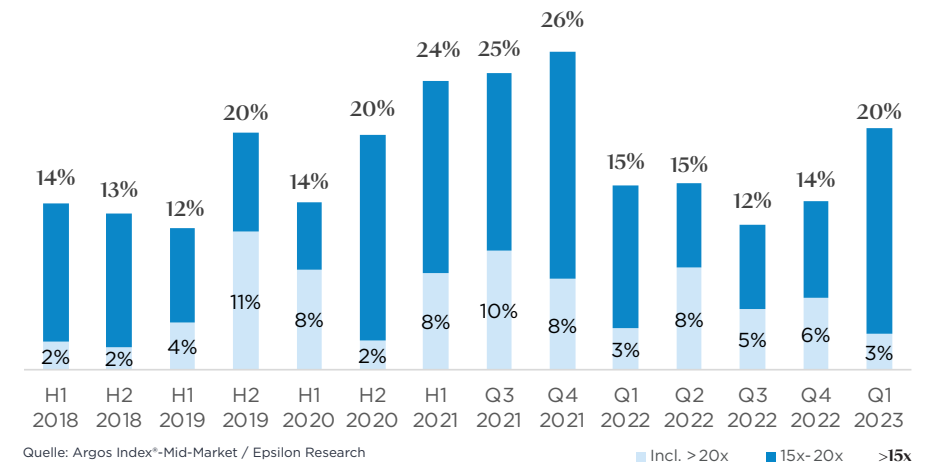
⁽¹⁾ Quelle: PitchBook Q1 2023 European PE Breakdown

⁽²⁾ Der EURO STOXX® TMI Small stieg in Q1 um 8 % und lag nur 6 % unter seinem Level von Q1 2022

03 | Gestiegener Anteil an Transaktionen mit Multiples unter 7x und über 15x EBITDA

Bei 20 % der Transaktionen im ersten Quartal 2023 wurden Multiples von mehr als 15x EBITDA gezahlt, ein höherer Anteil als in allen Quartalen des Jahres 2022. Die meisten dieser Deals fanden im Technologie- oder Pharmasektor statt. Der Anteil Transaktionen mit Multiples unter 7x EBITDA lag bei 18 % - und damit in etwa auf selber Höhe wie im vierten Quartal 2022.

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

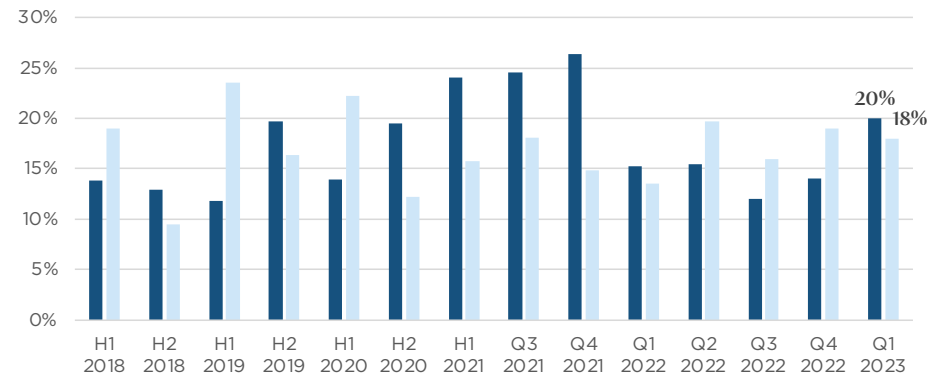


Quelle: Argos Index®-Mid-Market / Epsilon Research

■ Incl. >20x ■ 15x-20x ■ >15x

Der Anteil der Transaktionen mit Multiples unter 7x EBITDA lag bei 19 % aller analysierten Transaktionen und damit höher als in den vorangegangenen Quartalen 2022.

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



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

04 | M&A-Aktivität im Mittelstand sinkt auf niedrigsten Stand seit Q2 2020

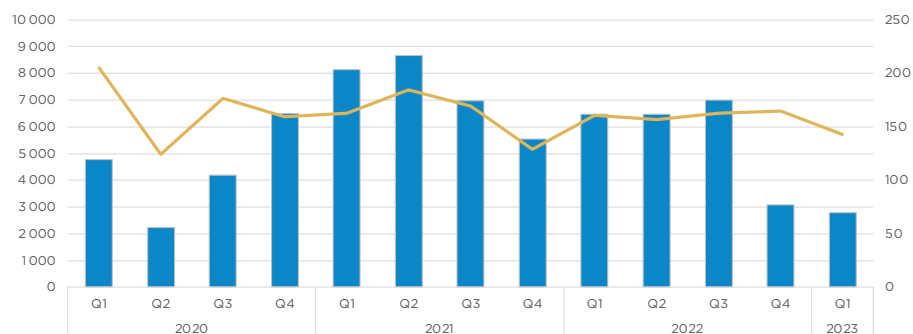
Die M&A-Aktivität in der Eurozone ist nach Wert im ersten Quartal 2023 um 9 % gefallen. Zusammen mit dem starken Rückgang um 57 % im vierten Quartal 2022 erreicht sie so den niedrigsten Stand seit dem zweiten Quartal 2020, dem Höhepunkt der Coronakrise. Sowohl im unteren als auch im oberen Mittelstandssegment ging die Aktivität zurück, der Großteil des Rückgangs nach Wert kommt aber aus dem oberen Segment (veröffentlichter Wert nur noch ein Drittel vom Wert im dritten Quartal 2022).

Dieser steile Rückgang steht im Einklang mit dem europäischen Gesamt-M&A-Markt. Im Vergleich zum ersten Quartal des Vorjahres ist dieser im ersten Quartal 2023 um 63 % gefallen (1). Das bestätigt, dass der M&A-Zyklus in eine neue Phase rückt, angesichts des sich weiter verschlechternden makroökonomischen Umfelds. Die EZB hebt die Zinssätze weiter an, die Inflation erreicht ein Rekordniveau, und Sorgen um die Wirtschaft und eine Rezession nehmen zu, während der Ukrainekrieg die Unsicherheit auf dem Kontinent weiter schürt.

Im Vergleich zum vierten Quartal 2022 fiel die Anzahl der Transaktionen im ersten Quartal 2023 um 13 %, getrieben von einem Rückgang um 15 % im oberen Mittelstandssegment (Deals zwischen 150 und 500 Mio. €). Der Stand entsprach aber dem Gesamtniveau der Jahre 2021/2022, vor allem aufgrund der kleineren Transaktionen, die sich weiterhin widerstandsfähiger zeigen.

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

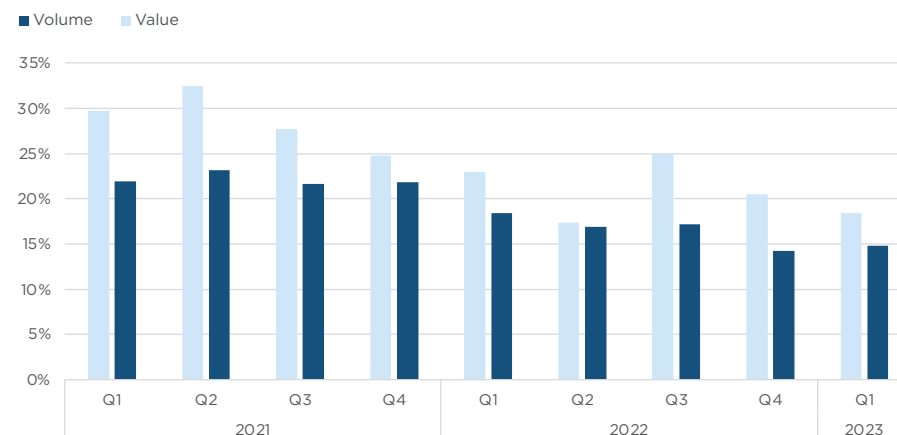
- Wert der offengelegten Mid-Market-Transaktionen (15-500 Mio. €)
- Geschätzte Zahl der Mid-Market-Transaktionen (15-500 Mio. €)



Quelle: Refinitiv, in der FT, 01.05.2023

Wie bereits im vierten Quartal 2022 waren Private-Equity-Fonds auch im ersten Quartal 2023 weniger aktiv als strategische Käufer. Ihr Anteil(1) an der M&A-Aktivität im Mittelstand liegt noch immer unter 15 %, in Vergleich zu 20 % und mehr im Jahr 2021.

Anteil LBOs an europäischer Mittelstands-M&A-Aktivität



Quelle: Epsilon Research / MarketIQ

¹ Das beinhaltet keine Build-Ups

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)..



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 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 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