

Argos Index[®]

The mid-market reference

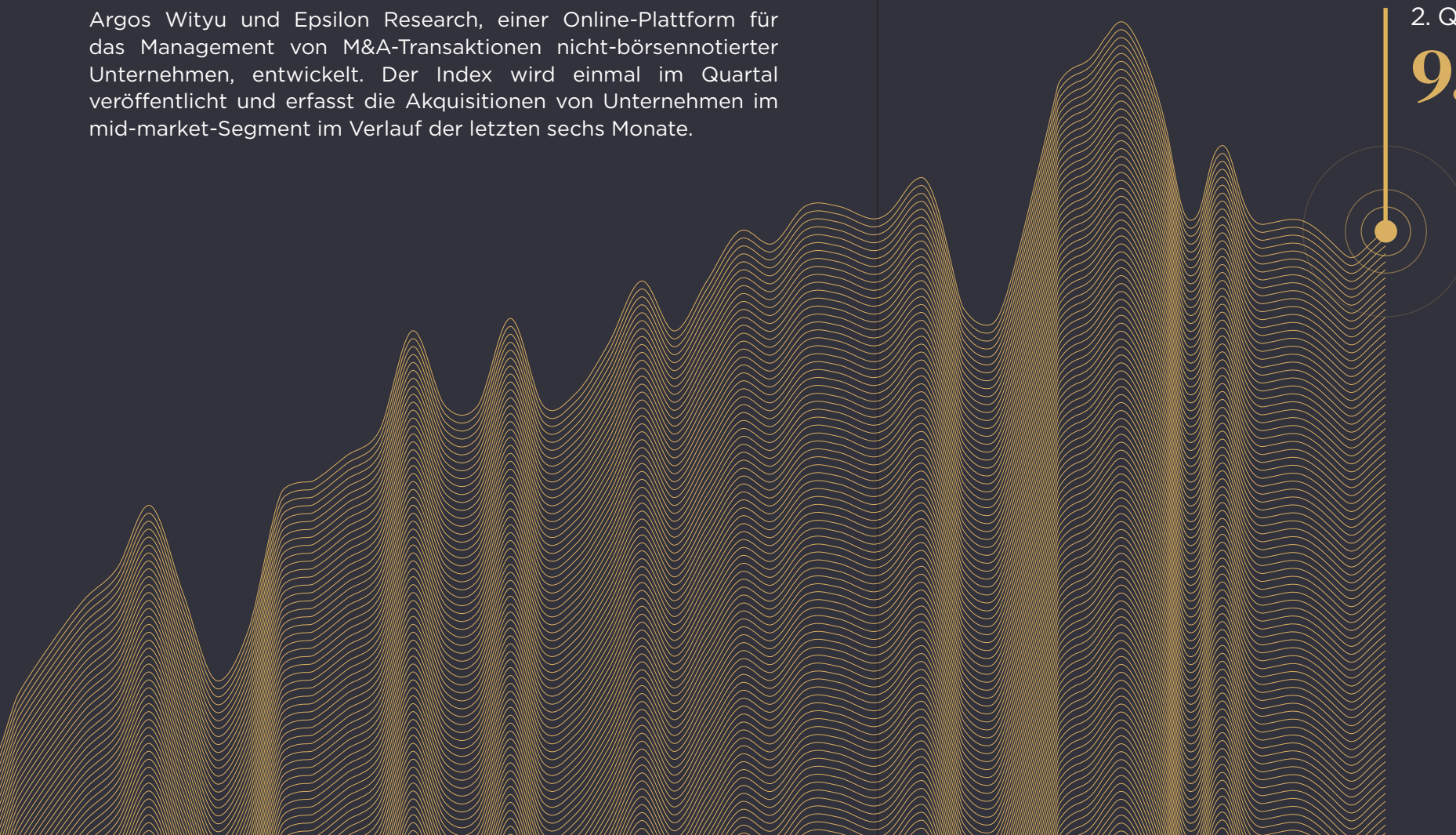
Argos Index[®]

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 2023

9.9x



“ 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

- Nach mehreren Quartalen des Rückgangs stabilisiert sich der Argos Index® bei 9,9x EBITDA.
- Rekordanteil an Multiples mit Extremwerten (sehr hoch oder sehr niedrig).
- Resistenz des Index in höheren Multiples von strategischen Käufern begründet.
- Die M&A-Aktivität im Mittelstand wurde ebenfalls von den strategischen Käufern getrieben und stabilisiert sich auf niedrigem Niveau.

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

Der Argos Index® stieg im zweiten Quartal leicht auf 9,9x EBITDA, zurück auf sein Niveau vom vierten Quartal 2022. Er hält sich stabil, wenn auch unter seinem Fünfjahresdurchschnitt von 10,2x EBITDA und 1,7x EBITDA niedriger als bei seinem Hoch in Q2 2021.

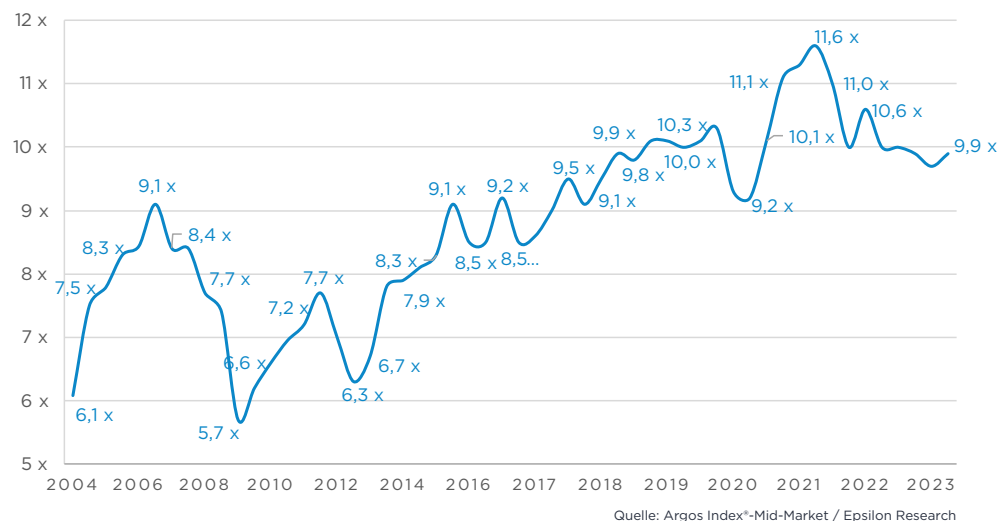
Die Stabilisierung des Index im zweiten Quartal ist darauf zurückzuführen, dass strategische Käufer erneut aktiv waren und höhere Übernahmepreise zahlten: die von ihnen gezahlten Multiples stiegen auf 9,6x EBITDA, im Einklang mit dem Aufschwung an den Aktienmärkten. Im Gegensatz dazu waren Private-Equity-Fonds weniger aktiv und zahlten mit 10,3x EBITDA auch geringere Multiples als zuvor.

Insgesamt hat das makroökonomische Umfeld mit anhaltender Inflation, anhaltenden Zinserhöhungen und einer Eurozone am Rande einer Rezession die Kaufpreise im europäischen Mittelstand nicht stark beeinflusst. Auch die Umkehr des M&A-Zyklus wirkte sich nicht aus: Die M&A-Aktivität im europäischen Mittelstand ging im ersten Halbjahr 2023 nach Wert um 30 % und nach Anzahl der Transaktionen um 15 % zurück (vs. H2 2022), obwohl sich die Anzahl der Transaktionen im zweiten Quartal gegenüber dem ersten Quartal 2023 stabilisiert hat. Verkäufer haben ihre Preise noch nicht an das neue Umfeld angepasst, und in Zeiten der Marktumkehr dauert es in der Regel eine Weile, bis sich die Diskrepanz zu den Erwartungen der Käufer ausgleicht.

Die Spannungen auf dem Markt, der (wie in Q1) immer noch sehr polarisiert ist, nehmen zu: Die Preisdivergenz zwischen dem oberen und dem unteren Mittelstandssegment ist zwar auf das 3,6-fache des EBITDA zurückgegangen, aber immer noch auf einem hohen Niveau; und der Anteil der Multiplikatoren mit extremen Werten (<7x oder >15x EBITDA) machte 48 % der Transaktionen im zweiten Quartal aus, der höchste Wert seit Beginn der Aufzeichnungen.

Argos Index®-Mid-Market

Median EV/EBITDA-Multiple auf Sechsmonatsbasis (rollierend)



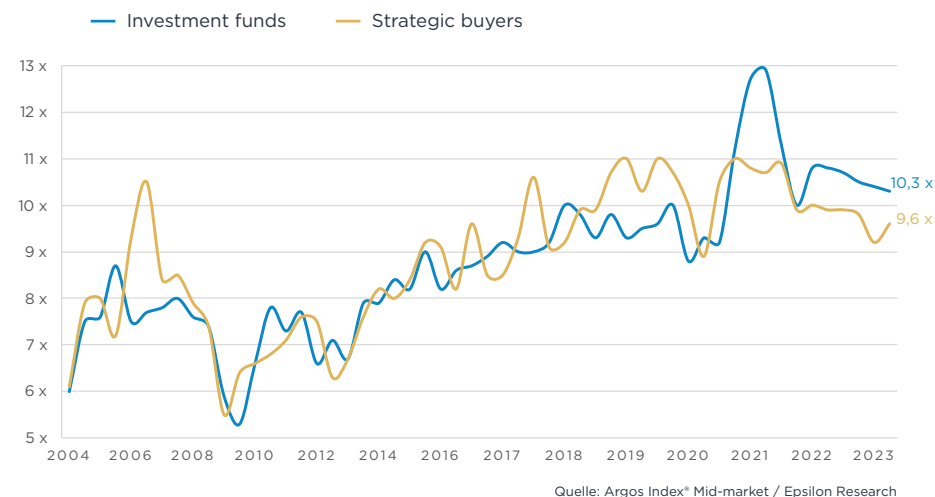
02 | Höhere von strategischen Käufern gezahlte Multiples begründen Resistenz des Index

Die von strategischen Käufern gezahlten Multiples stiegen in diesem Quartal auf 9,6x EBITDA. Börsennotierte Käufer profitierten vom Aufschwung an den Aktienmärkten im Jahr 2023⁽¹⁾. Konzerne deren Ergebnisse besser ausfielen als erwartet⁽²⁾ suchten weiterhin nach attraktiven Wachstumsmöglichkeiten, um ihre Geschäftsmodelle angesichts struktureller Veränderungen umzugestalten.

Die von Finanzinvestoren gezahlten Multiples gingen weiter langsam zurück: Sie sanken um 1% auf das 10,3-fache des EBITDA, während die Zahl der LBO-Transaktionen im zweiten Quartal 2023 um 3% und im Vergleich des ersten Halbjahr 2023 mit dem zweiten Halbjahr 2022 um 22% zurückging. Sowohl die Aktivität von Private-Equity-Fonds als auch die gezahlten Preise wurden durch den anhaltenden Zinsanstieg, höhere Kreditaufnahme- und Refinanzierungskosten und weniger Leverage beeinträchtigt.

Da strategische Käufer im Markt für Mittelstands-M&A die Führung übernommen haben und die Fonds eher abwartend agieren, näherten sich die gezahlten Preise an. Es besteht jedoch nach wie vor ein deutlicher Abstand (0,7x EBITDA): Finanzinvestoren scheinen selektiver zu sein und qualitativ hochwertigere Vermögenswerte zu höheren Preisen zu bevorzugen.

Unternehmensbewertung / EBITDA im Zeitverlauf



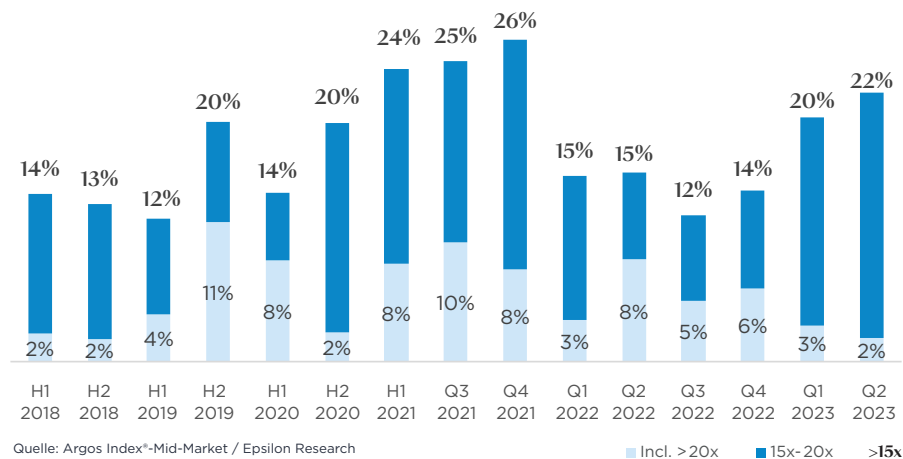
⁽¹⁾ Der EURO STOXX® TMI Small stieg um 6,1 % seit 01.01.2023.

⁽²⁾ Die Nettomarge großer Konzerne in der Eurozone lag im März 2023 bei durchschnittlich 8,5 % gegenüber 7,2 % im Jahr 2019, Quelle: Refinitiv in Agefi/Dow Jones

03 | Rekordanteil an Multiples mit Extremwerten (sehr hoch oder sehr niedrig)

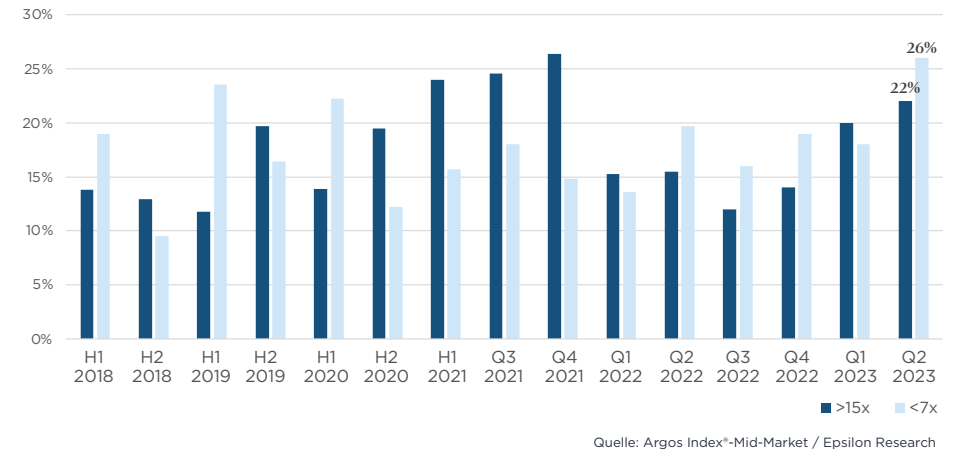
Bei 48 % der Transaktionen im zweiten Quartal 2023 wurden Multiples von weniger als 7x oder mehr als 15x EBITDA, gezahlt – der bisher höchste Anteil solcher Extremwerte. 22 % der Transaktionen lagen bei Multiples von mehr als 15x EBITDA, ein Anstieg gegenüber den fünf Vorquartalen. Dementsprechend wurden 26 %, d. h. jede vierte Transaktion, unter dem 7-fachen EBITDA gehandelt. Der Anteil der Multiples über dem 20-fachen des EBITDA lag jedoch auf einem Rekordtief (2 % der Transaktionen): Bei den meisten Transaktionen lagen die Multiples zwischen dem 15- und 17-fachen des EBITDA.

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

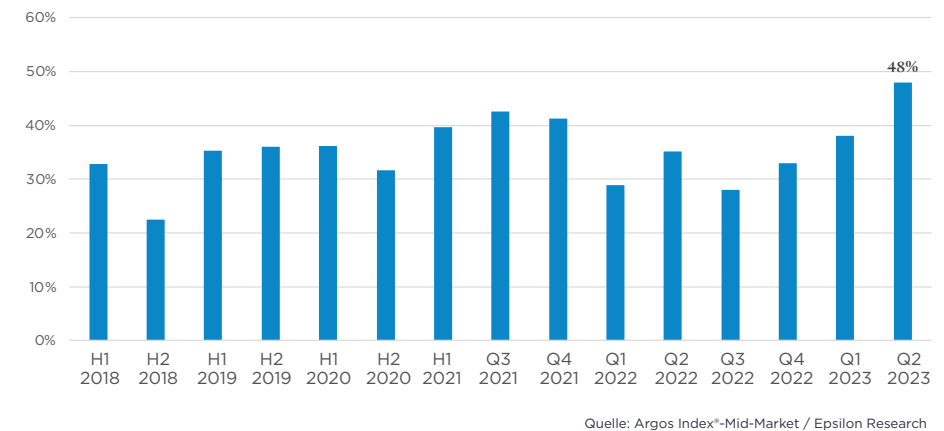


Der Anteil der Transaktionen mit Multiplikatoren < 7x EBITDA machte 26 % der analysierten Transaktionen aus und erreichte damit den höchsten Wert seit Aufzeichnung des Index.

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



Share of transactions at extreme multiples (<7x and >15x EBITDA)



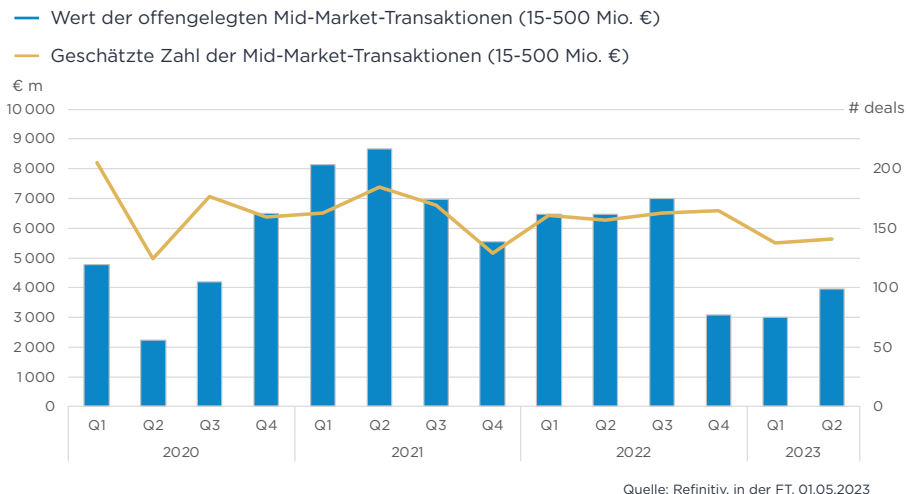
04 | Die M&A-Aktivität im Mittelstand stabilisiert sich auf niedrigem Niveau.

Die M&A-Aktivität in der Eurozone ist im ersten Halbjahr 2023 gegenüber dem zweiten Halbjahr 2022 nach Wert um 30% und nach Anzahl der Transaktionen um 15% zurückgegangen, gezogen vom oberen Mittelstandssegment (150 bis 500 Mio. €), in dem die Aktivität nach Wert um 45 % und nach Anzahl um 20% abnahm.

Der Rückgang im oberen Mittelstandssegment steht im Einklang mit dem globalen M&A-Markt, der im ersten Halbjahr 2023 nach Wert um 38% auf 1,3 Billionen USD⁽¹⁾ zurückging. Die M&A-Aktivität wird durch das makroökonomische Umfeld beeinträchtigt: die nach wie vor rekordhohe Inflation, die Zinserhöhungen der EZB⁽²⁾, die Rezession in der Eurozone⁽³⁾ und der Krieg in der Ukraine sorgen für anhaltende Unsicherheit auf dem Kontinent.

Im Mittelstand hat sich die M&A-Aktivität in diesem Quartal jedoch stabilisiert: Die Zahl der Transaktionen ist im Vergleich zum ersten Quartal 2023 um 2% gestiegen, der Wert (soweit ausgewiesen) um 32% (ausgehend von einem sehr niedrigen Niveau). Der Mittelstands-M&A-Markt wird von kleineren Transaktionen getrieben, die sich weiterhin als widerstandsfähiger und weniger volatil als der globale Markt erweisen.

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

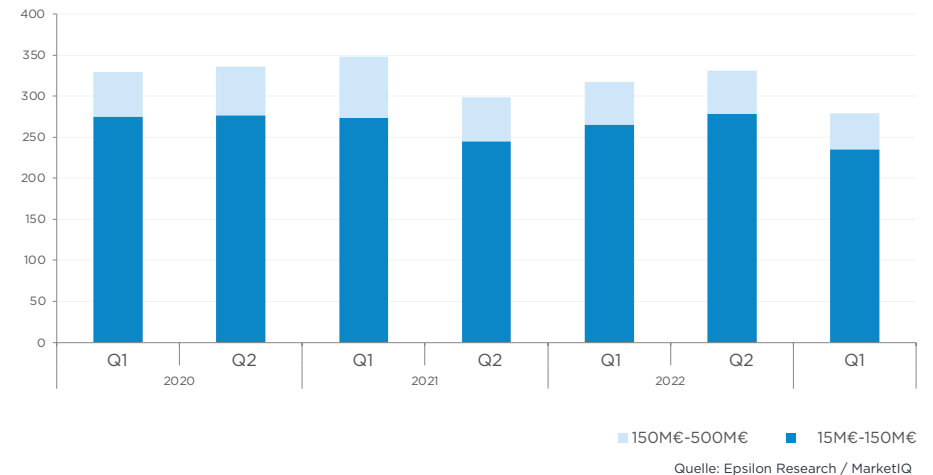


⁽¹⁾ Quelle: Refinitiv, in der FT, 01.07.2023

⁽²⁾ Die EZB hat seit Sommer 2022 sieben Mal die Zinsen erhöht.

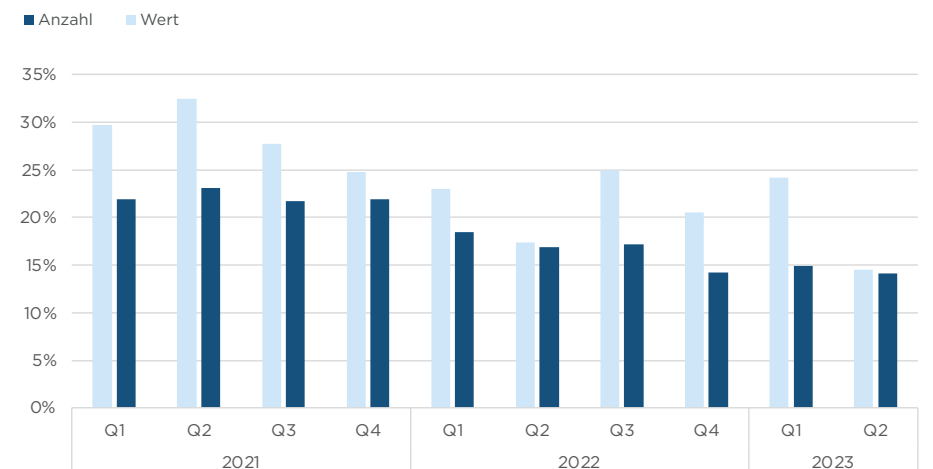
⁽³⁾ Das BIP der Eurozone sank nach Angaben von Eurostat sowohl in Q1 als auch in Q2 2023 um 0,1%.

Eurozone Mid-market - Number of deals



Die Aktivitäten von Private-Equity-Fonds gingen weiter zurück. Ihr Anteil⁽¹⁾ an der M&A-Aktivität im Mittelstand im zweiten Quartal lag mit weniger als 15 % sowohl bei der Anzahl der Transaktionen als auch beim Wert auf einem Rekordtief.

Anteil LBOs an europäischer Mittelstands-M&A-Aktivität



⁽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 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

Argos Wityu
lgo@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 83 62 90 36

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