

Argos Index[®]

The mid-market reference

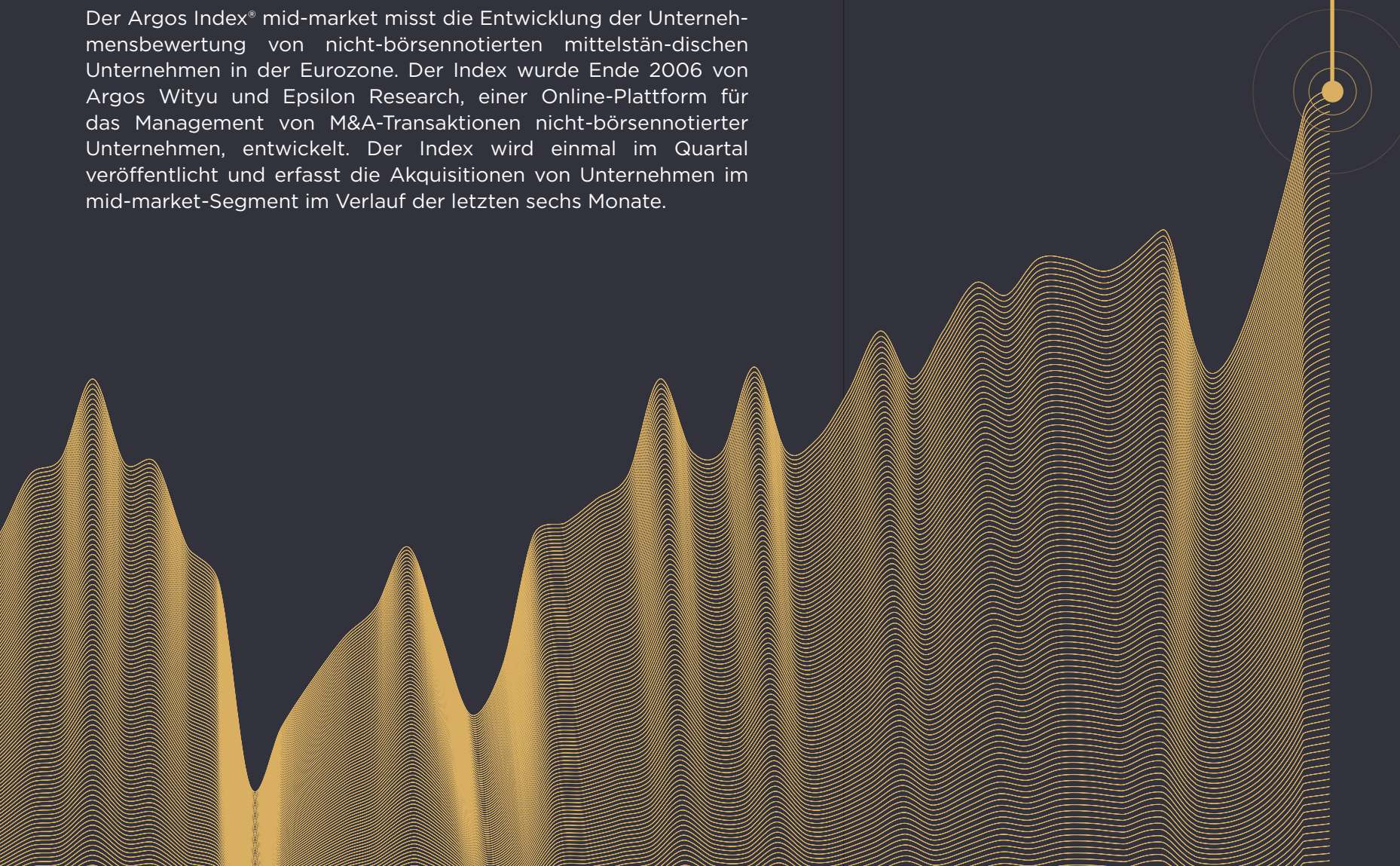
Argos Index[®]

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.

Erstes Quartal 2021

11.0x



☞ 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

- Der Argos Index® entwickelte sich rückläufig, auf 11.0x EBITDA.
- Die von Finanzinvestoren gezahlten Multiples fielen deutlich.
- Transaktionen mit Multiples >15x EBITDA blieben auf einem stabilen Level (25 %).
- Börsennotierte Unternehmen waren im Mid-Market-Segment sehr aktiv, u.a. dank steigender Aktienbewertungen und Veränderungen von Geschäftsmodellen.
- Gemischtes Bild bei der M&A-Aktivität im Mittelstand: Anzahl stabil, im Wert rückläufig.

01 | Der Argos Index® sank auf 11.0 x EBITDA.

Der Argos Index® sank im dritten Quartal 2021 auf 11.0x EBITDA. Damit blieb er dennoch auf historisch hohem Niveau.

Der Rückgang ist das Ergebnis der niedrigeren Multiples, die von Finanzinvestoren gezahlt wurden. Sie lagen nach dem Rekordhoch des zweiten Quartals jetzt bei 11,3 x EBITDA und damit wieder näher an den 10,9x EBITDA, die von strategischen Käufern gezahlt wurden.

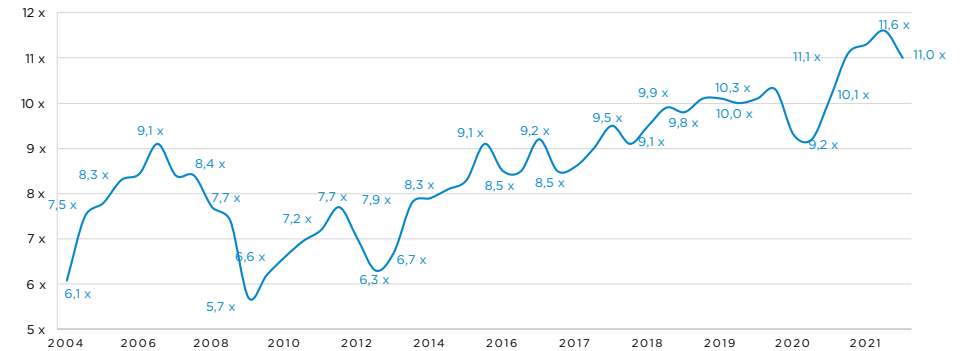
Die Korrektur spiegelt auch eine Veränderung der Zusammensetzung des Index wider. Die Zahl der Transaktionen in traditionellen Branchen bewegte sich wieder im normalen Bereich von vor der Coronakrise. Der Anteil von Transaktionen im Gesundheitswesen und in der Technologie ging im dritten Quartal 2021 auf unter 40 % zurück.

Auch die Polarisierung unter den Sektoren verschärfte sich. Die Standardabweichung des Index lag sehr hoch. In einem atypischen Umfeld nach Covid sind Zahlen für 2020/2021 schwieriger zu interpretieren und Cashflows weisen eine große Volatilität auf.

Trotzdem blieb der Index auf einem hohen Stand, was den sehr günstigen makroökonomischen Bedingungen zu verdanken war. Die Konjunktur erholte sich viel schneller und stärker als erwartet, je weiter die Impfkampagnen in Europa erfolgreich umgesetzt wurden. Außerdem flossen umfangreiche Fördermittel der Europäischen Union und ihrer Mitgliedstaaten in die Wirtschaft, während die EZB ihre außergewöhnlichen Finanzierungsbedingungen aufrechterhielt. Dieses Umfeld hat einen großen Überschuss an anlagewilligen Barmitteln generiert.

Argos index® mid-market

Median EV/EBITDA-Multiple auf Sechsmonatsbasis (rollierend)



Quelle: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

02 | Finanzinvestoren zahlten geringere Multiples.

Die von Finanzinvestoren gezahlten Multiples sanken auf 11.3x EBITDA, nachdem sie im zweiten Quartal Rekordhöhe erreicht hatten.

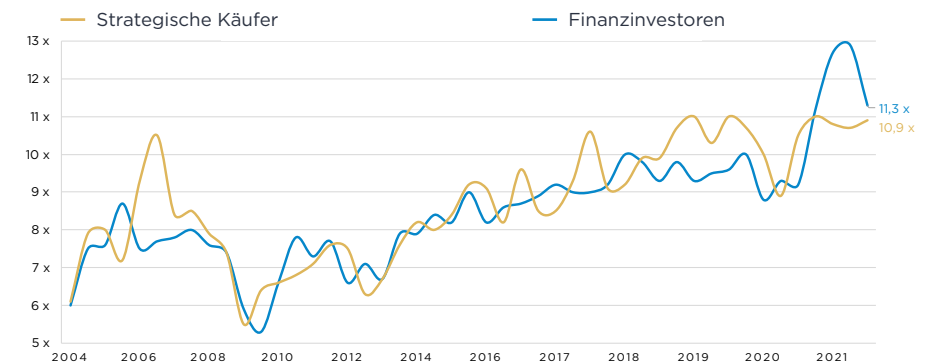
Die im Laufe des Berichtszeitraums abgeschlossenen Transaktionen fokussierten sich weniger stark auf die Sektoren Healthcare und Technologie, was sich unmittelbar auf die Multiples auswirkte.

Die Preise waren jedoch nach wie vor hoch und etwas höher als die von strategischen Käufern gezahlten. Die Gründe sind unverändert: außergewöhnliche Finanzierungsbedingungen, ein Überangebot an anlagewilligem Kapital und der scharfe Wettbewerb um hochwertige Vermögenswerte.

Die weltweite Aktivität von Finanzinvestoren⁽¹⁾ erreichte über die ersten neun Monate von 2021 eine Gesamtsumme von 820 Mrd. USD – ein Level, das seit den 1980er Jahren nicht gesehen wurde. Es entspricht einem Viertel des M&A-Marktes.

Quelle: Refinitiv in Les Echos, 01.10.2021

Unternehmensbewertung / EBITDA im Zeitverlauf

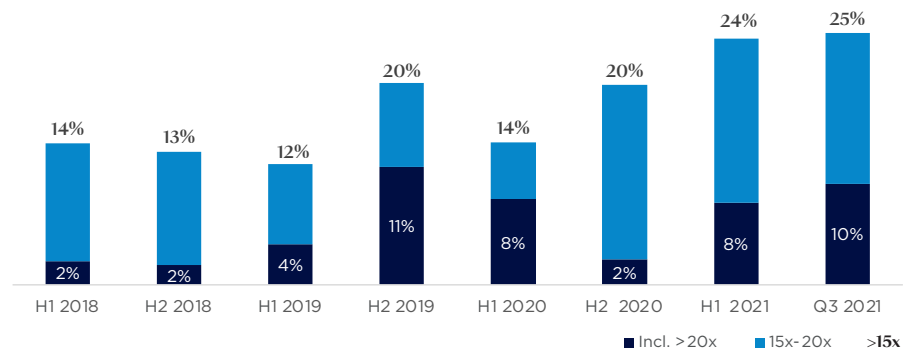


Quelle: Argos Index®-Mid-Market / Epsilon Research

03 | Der Anteil der Transaktionen mit Multiples >15x EBITDA hielt sich stabil, bei 25 %

Der Anteil von Transaktionen mit Multiples > 15x EBITDA blieb im dritten Quartal hoch (ein Viertel der analysierten Transaktionen).

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



Quelle : Argos Index® mid-market / Epsilon Research

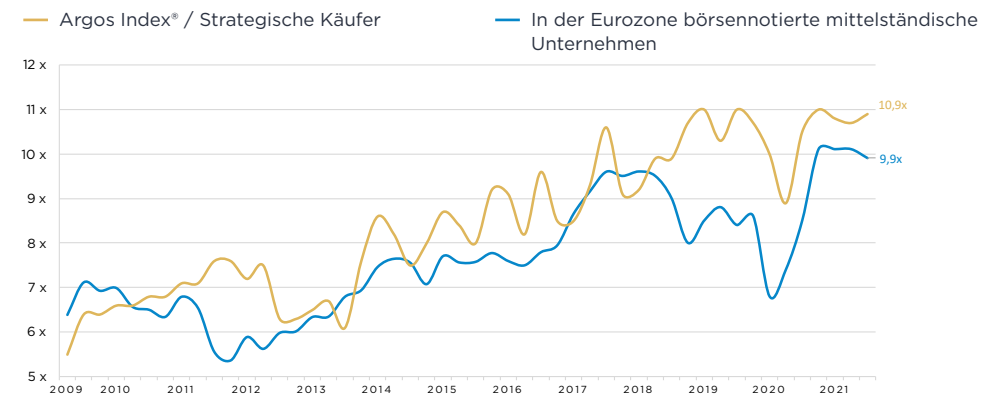
04 | Börsennotierte Unternehmen waren im Mid-Market-Segment sehr aktiv, u.a. dank steigender Aktienbewertungen und Veränderungen ihrer Geschäftsmodelle.

Die im dritten Quartal von strategischen Käufern gezahlten Multiples blieben mit 10,9x EBITDA unverändert hoch. Fast 78 % der strategischen Käufer waren große börsennotierte Unternehmen. Der Wert setzt den Trend der ersten Jahreshälfte fort und stellt einen Rekord seit der Einführung des Argos Index® im Jahr 2004 dar.

Börsennotierte Unternehmen profitierten von dem fortgesetzten Anstieg der Aktienmärkte sowie von ihren eigenen hohen Multiples, trotz eines leichten Rückgangs auf 9,9x EBITDA² in diesem Quartal.

Begünstigt wurde ihre M&A-Aktivität von der Konjunkturlage, der Verfügbarkeit kostengünstiger Finanzierungen sowie einer Rekordhöhe von verfügbaren Barmitteln nach der Krise³. Außerdem schlagen sich darin strukturelle Veränderungen nieder, wie z.B. Digitalisierung, ESG-Ziele und ein veränderndes Verbraucherverhalten. Große Unternehmen in unterschiedlichen Branchen nahmen diese zum Anlass, sich grundlegend zu verändern, und sie führten außerdem zu strategischen Zukäufen.

Vergleich zwischen börsennotierten und nicht-börsennotierten Mid-Market-Multiples (gezahlt von strategischen Käufern)



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

¹ Der EURO STOXX® TMI stieg im 3. Quartal 2021 um 1,9 % und ist damit seit dem 01.04.2020 um 63 % gestiegen

² Die EV/LTM EBITDA belief sich auf 9,9x für in der Eurozone börsennotierte Mid-Market-Unternehmen (Quelle: smallcaps.infrontanalytics.com)

³ Verfügbare Barmittel von Industrieunternehmen zum Jahresende 2020 weltweit 5,2 \$ Billionen, ein Plus von 27 % gegenüber 2019

Quelle: Janus Henderson Global Dividend Index, Juli 2020

05 | Gemischtes Bild bei der M&A-Aktivität im Mittelstand: Anzahl stabil, im Wert rückläufig.

Im Anschluss an die Erholung im zweiten Quartal stabilisierte sich die M&A-Aktivität im Mittelstand zwar nach Anzahl, nahm aber in Bezug auf den Gesamtwert im Vergleich zum Vorquartal ab.

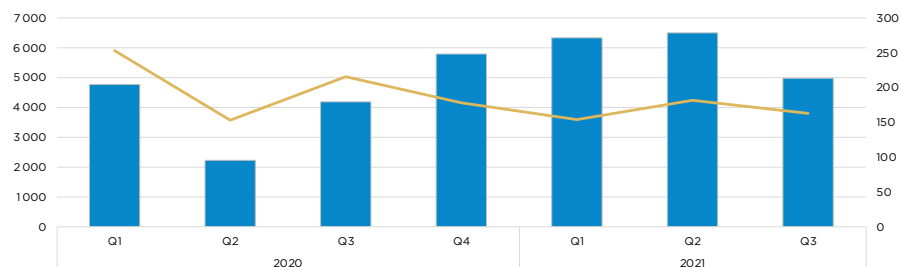
Die weltweite M&A-Aktivität⁽¹⁾ erreichte über die ersten neun Monate 2021 mit 4,4 Billionen USD ihren historischen Höchststand, getrieben von der starken wirtschaftlichen Erholung und der aktiven Akquisitionsstrategie von Großunternehmen.

Die Erholung im europäischen Mittelstandssegment blieb jedoch hinter dem US-Vergleichswert sowie dem der europäischen Large-Caps zurück.

Mittelständische Unternehmen sind zuletzt vorsichtiger gewesen, denn zwei Gründe haben zu einer steigenden Komplexität von Transaktionen geführt: Die atypische, instabile Situation im Covid-Umfeld und das hohe Tempo der Konjunkturerholung. Bestehende Lieferketten wurden aufgebrochen, die Preise für Energie und Rohstoffe stiegen rasant an und die Nachfrage schoss in die Höhe. Die Folgen: die Interpretation von Finanzinformationen ist schwieriger geworden, die Volatilität der Cash Flows ist angestiegen und die Bestimmung von Preisen ist erschwert.

M&A-Aktivität im europäischen Mittelstand (15-500 Mio. €) nach Anzahl und nach Wert

- Wert der offengelegten Mittelstandstransaktionen (15-500 Mio. €)
- Geschätzte Zahl der Mittelstandstransaktionen (15-500 Mio. €)

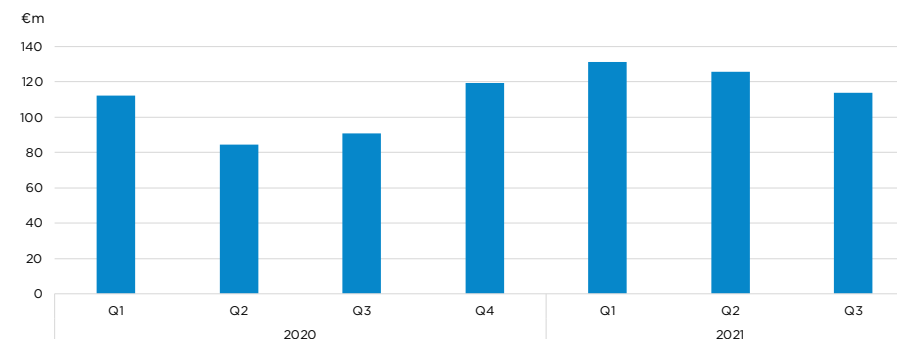


Source : Argos Index® mid-market / Epsilon Research

¹ Quelle: Refinitiv in Les Echos, 1. Oktober 2021

Die durchschnittliche Größe der Transaktionen im Mittelstand blieb mit ca. 120 Mio. EUR im dritten Quartal unverändert hoch.

Durchschnittliche offengelegte Transaktionsgröße - M&A-Aktivität im europäischen Mid-Market-Segment



Quelle: Epsilon Research / Market IQ

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 verwaltetet 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