

Argos Index®

The mid-market reference

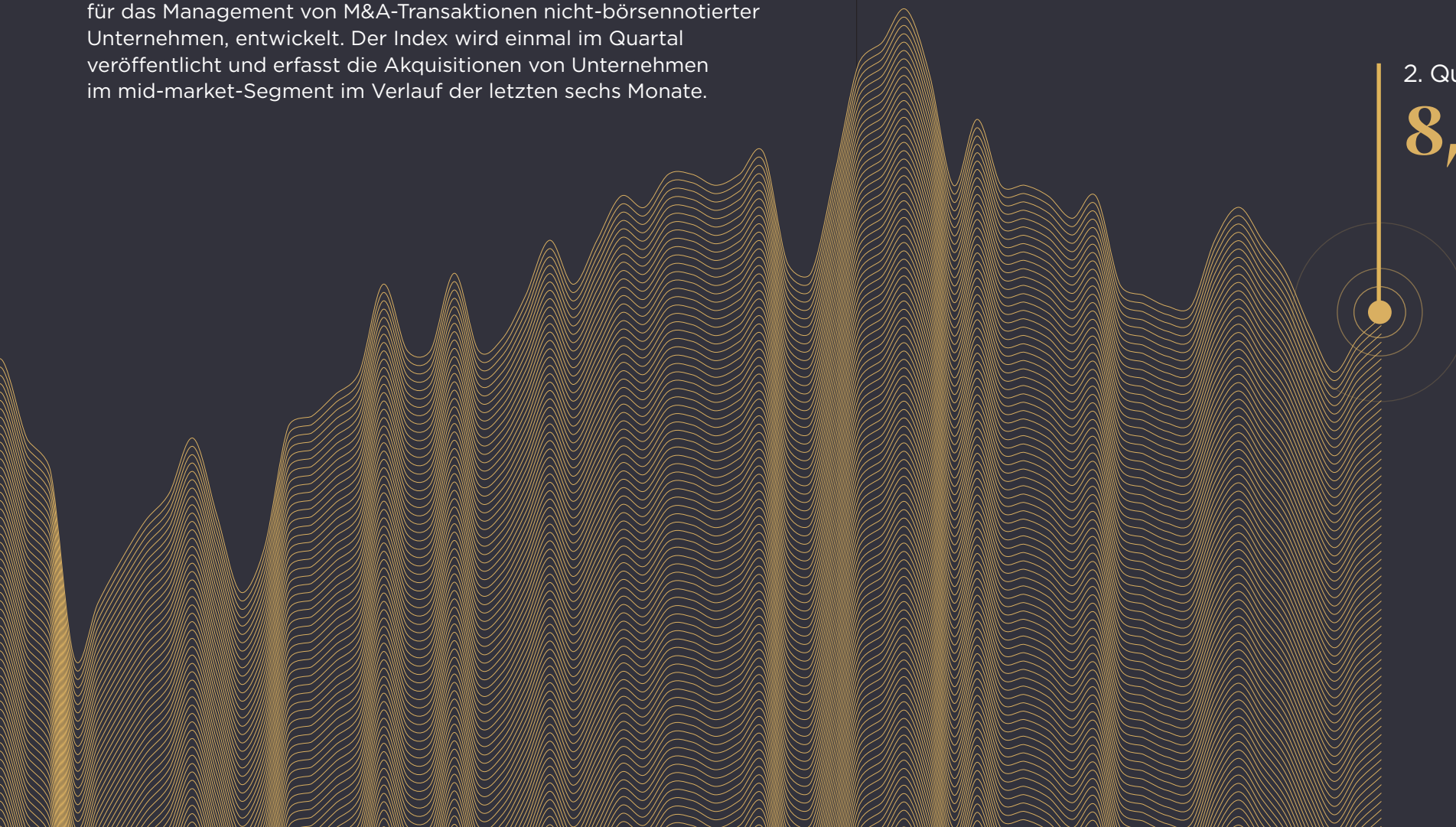
Argos Index[®]

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 Fund 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 2026

8,8x



☞ 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® bestätigt seine leichte Erholung und steigt in Q2 2026 auf 8,8x EBITDA.
- Der Anstieg zeigt sich breit über beide Käufergruppen und Marktsegmente hinweg.
- Der Anteil der Transaktionen mit einer Bewertung von <7x EBITDA stieg auf 27 Prozent, während der Anteil mit >15x EBITDA weiter auf 5 % zurückging. Dies spiegelt den unterschiedlichen Druck in den einzelnen Sektoren wider.
- Die M&A-Aktivität im Mid-Market ist aufgrund einer sinkenden Anzahl an Deals im zweiten Quartal 2026 zurückgegangen
- Die von Private-Equity-Investoren gezahlten Multiples steigen weiterhin, getrieben durch selektive Investitionen in Premium-Assets, während die Multiples strategischer Käufer stabil bleiben.

01 | Der Argos Index® bestätigt seine leichte Erholung und steigt in Q2 2026 auf 8,8x EBITDA.

Der Argos Index® stieg um 2,3 Prozent auf das 8,8-Fache des EBITDA. Die im ersten Quartal 2026 begonnene Erholung der Preise setzte sich im zweiten Quartal fort, wenn auch schrittweise, über beide Käufergruppen und Marktsegmente hinweg. Der Median der von Finanzinvestoren gezahlten Multiples stieg auf 10,2x EBITDA, derjenige strategischer Käufer auf 7,9x. Der Anstieg wurde vom oberen Mid-Market (150 bis 500 Mio. EUR) getragen, während der untere Mid-Market (15 bis 150 Mio. EUR) weitgehend stabil blieb.

Der Anteil der Transaktionen mit Bewertungen von mehr als 15x EBITDA ging weiter zurück – von 6 % im ersten Quartal auf 5 % – und verharrte damit auf einem historischen Tiefstand. Gleichzeitig stieg der Anteil der Transaktionen mit Bewertungen von weniger als 7x EBITDA von 22 % auf 27 %. Das verdeutlicht den Abwärtsdruck auf die Preise und die Fragilität der Erholung, zeigt zugleich aber auch unterschiedliche Entwicklungen der Sektoren: So zeichnet sich in einigen traditionell hoch bewerteten Sektoren zunehmender Druck ab, beispielsweise bei Software (SaaS-Modell durch KI bedroht wird). Gleichzeitig kommt es in Sektoren mit geringerem Wachstum zu einer Normalisierung, da Verkäufer ihre Preiserwartungen angepasst haben.

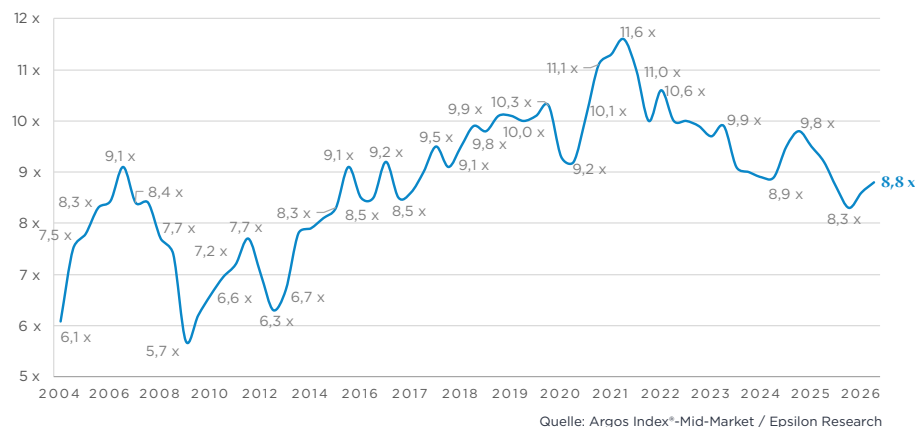
Die Preise legten trotz eines volatilen geopolitischen und makroökonomischen Umfelds zu. Die M&A-Aktivität im Mid-Market verlor im zweiten Quartal 2026 an Dynamik: Die geschätzte Anzahl an Deals ging gegenüber dem Vorquartal um 8 % zurück. Das Wachstum verlangsamte sich gegenüber dem Vorjahr von rund 30 % im ersten Quartal auf jetzt 5 %. Darin spiegeln sich die Auswirkungen des Iran-Konflikts auf Europa, der Anstieg der Ölpreise und das daraus resultierende Inflationsrisiko wider. Die langfristigen Zinsen im Euroraum stiegen im Quartalsverlauf¹ in einem ähnlichen Tempo wie im ersten Quartal und blieben damit auf erhöhtem Niveau.

Dass sich der Index vor diesem Hintergrund dennoch erholte, zeigt die strukturelle Widerstandsfähigkeit des Mid-Markets im Euroraum. Finanzinvestoren und Unternehmen nehmen zunehmend die Fragmentierung der Region, den Bedarf an lokaler Expertise und die im Vergleich zu Nordamerika niedrigeren Einstiegsmultiples ins Visier. Gleichzeitig stehen Finanzinvestoren unabhängig vom Zinsumfeld weiterhin unter Druck, ihr Dry Powder zu investieren. Ob sich die Erholung der Preise in der zweiten Jahreshälfte 2026 fortsetzt, wird davon abhängen, wie sich die aktuellen geopolitischen Spannungen entwickeln und wie sich das makrofinanzielle Umfeld verändert – einschließlich des geldpolitischen Kurses der EZB nach ihrer Zinserhöhung im Juni.

⁽¹⁾ Renditen zehnjähriger EU-Staatsanleihen, berechnet von der EZB, stiegen in Q2 2026 -13bp (von 3,34 % auf 3,45-3,47 %)

Argos Index®-Mid-Market

Median EV/EBITDA-Multiple auf Sechsmonatsbasis (rollierend)



02 Die Erholung des Argos Index® wird sowohl von Finanzinvestoren als auch von strategischen Käufern getragen – trotz der Unterschiede bei den gezahlten Multiples.

Die von Finanzinvestoren gezahlten Multiples stiegen im zweiten Quartal 2026 weiter auf 10,2x EBITDA und setzten damit die Erholung fort, die nach dem Tiefstand von 8,3x im vierten Quartal 2025 eingesetzt hatte. Auch die Multiples strategischer Käufer stiegen von 7,8x auf 7,9x, womit die Bewertungen auf Unternehmensseite insgesamt diszipliniert blieben. Infolgedessen weitete sich der Abstand zwischen Finanzinvestoren und strategischen Käufern leicht auf 2,3x aus und setzte damit die seit Jahresbeginn zu beobachtende Divergenz fort.

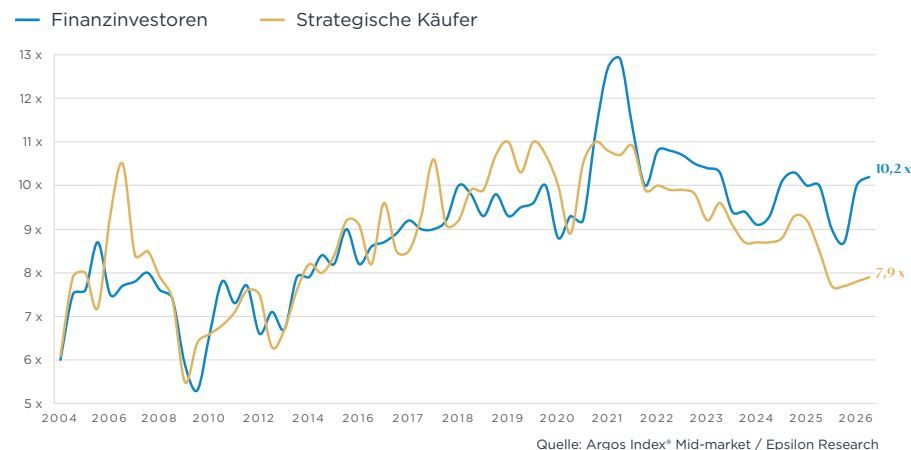
Die anhaltend hohen Multiples der Finanzinvestoren, trotz eines weiteren Anstiegs der langfristigen Zinsen im Euroraum, sind zum einen auf den weiterhin hohen Druck zurückzuführen, vorhandenes Dry Powder zu investieren. Zum anderen spielt ein Kompositionseffekt eine Rolle: Die Buyout-Aktivität konzentriert sich weiterhin auf eine kleinere Zahl qualitativ hochwertiger Transaktionen, statt auf eine breite Kaufaktivität. Diese Konzentration zeigt sich auch in den LBO-Daten für das erste

Halbjahr 2026: Finanzinvestoren standen lediglich für 14 % der geschätzten Anzahl an Deals im Mid-Market, aber für 32 % des offengelegten Transaktionswerts.

Der Abstand zwischen Finanzinvestoren und strategischen Käufern ist zudem auf die Auswahl der Sektoren zurückzuführen: 58 % der von Finanzinvestoren getätigten Transaktionen in der Stichprobe für das erste Halbjahr 2026 entfielen auf Sektoren mit höheren Multiples – Software, Healthcare, IT und B2B-Dienstleistungen. Bei strategischen Käufern waren es dagegen 35 %, da diese über ein breiteres Spektrum von Sektoren und Bewertungsniveaus hinweg zukaufen. Auch innerhalb derselben Sektoren zahlten Finanzinvestoren höhere Multiples als strategische Käufer, weil sie typischerweise auf den jeweiligen Marktführer oder Konsolidierer abzielen und nicht auf einen breiteren Querschnitt von Unternehmen.

Strategische Käufer zahlten im zweiten Quartal dagegen weiterhin stabile Multiples, die sich gegenüber dem ersten Quartal kaum veränderten und deutlich unter dem Niveau der Finanzinvestoren lagen. Das galt trotz eines stärkeren Aktienmarktumfelds: Der Euro Stoxx TMI Small Index legte im Quartalsverlauf um 7,9 % zu¹. Eine solche Rally sollte eigentlich die Bewertungsmaßstäbe erhöhen, an denen sich Unternehmen bei Akquisitionen orientieren, hat sich bislang jedoch noch nicht in höheren Multiples strategischer Käufer niedergeschlagen.

Unternehmensbewertung / EBITDA im Zeitverlauf

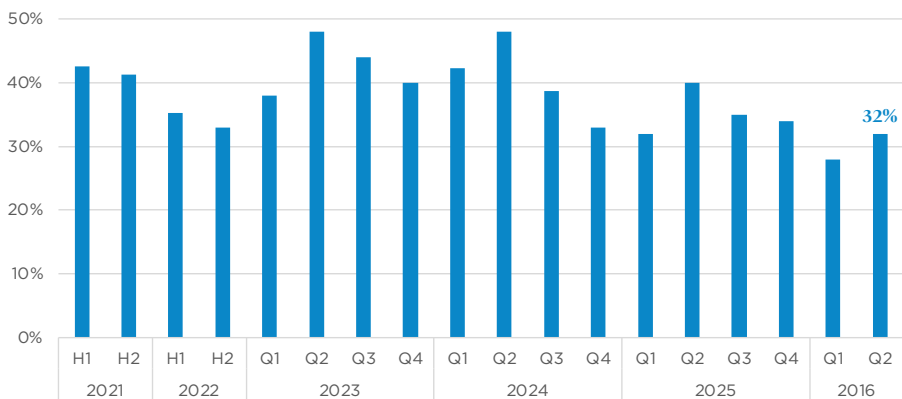


¹ Der EURO STOXX TMI Small Index stieg im zweiten Quartal 2026 um 7,9 % und seit dem 1. Januar 2026 um 5,1 %.

03 | Gegenläufige Entwicklung an den Rändern der Verteilung

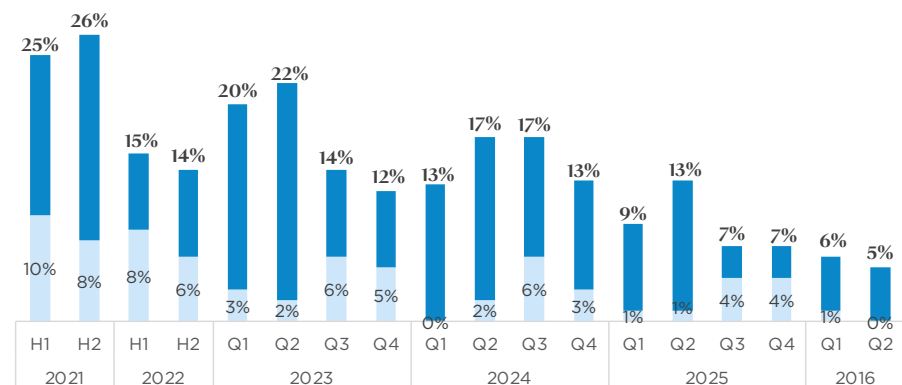
Der Anteil der Transaktionen mit extremen Multiples stieg im zweiten Quartal 2026 von 28 % auf 32 %, was ausschließlich auf das untere Ende der Verteilung zurückzuführen war. Der Anteil der Transaktionen mit Bewertungen von mehr als 15x EBITDA ging dagegen weiter zurück – von 6 % im ersten Quartal auf 5 % – und blieb damit auf einem historischen Tiefstand.

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



Quelle: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

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

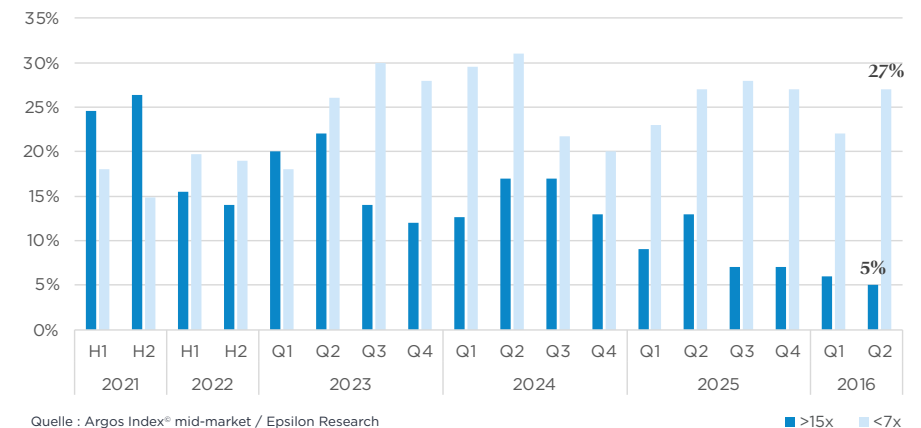


Quelle: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

■ >20x ■ 15x-20x ■ Total >15x

Der Anteil der Transaktionen mit Bewertungen von weniger als 7x des EBITDA stieg von 22 % im ersten Quartal auf 27 % – ein deutlicher Gegensatz zum geringen Anteil der Transaktionen mit Bewertungen von mehr als 15x EBITDA. Das spiegelt den Abwärtsdruck auf die Preise wider, der sich jedoch je nach Sektor unterschiedlich entwickelt: Während traditionell hoch bewertete Sektoren unter Preisdruck stehen, kommt es in Sektoren mit geringerem Wachstum zu einer Normalisierung.

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



Quelle: Argos Index® mid-market / Epsilon Research

■ >15x ■ <7x

04 | Die M&A-Aktivität im Mid-Market geht aufgrund sinkender Anzahl an Deals im zweiten Quartal 2026 zurück

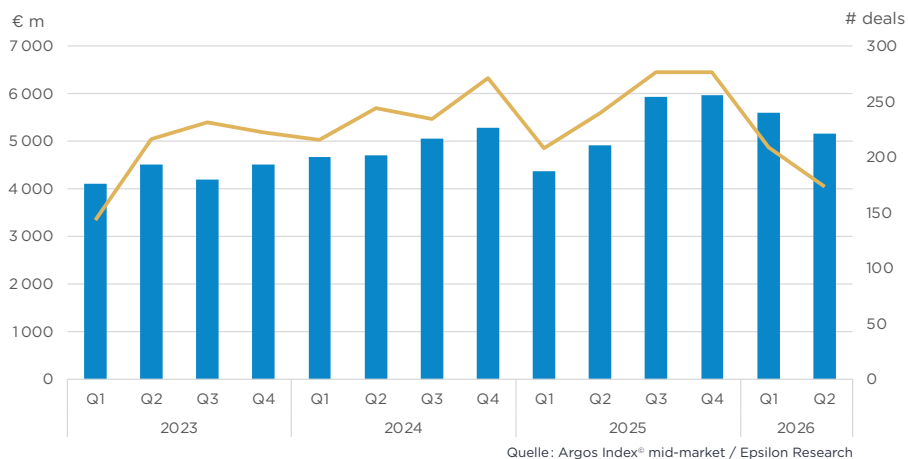
Die M&A-Aktivität im Mid-Market der Eurozone schwächte sich im zweiten Quartal 2026 weiter ab. Die geschätzte Anzahl der Transaktionen ging gegenüber dem Vorquartal um 8 % zurück und setzte damit den Rückgang aus dem ersten Quartal fort. Gegenüber dem zweiten Quartal 2025 lag die Anzahl der Transaktionen nur noch 5 % höher – eine deutliche Verlangsamung gegenüber dem Wachstum von rund 30 % im Jahresvergleich, das im ersten Quartal noch zu beobachten war. Sowohl im unteren als auch im oberen Mid-Market sank die Zahl der Transaktionen im Gleichschritt (jeweils 8 %); die offengelegten Transaktionswerte entwickelten sich in dieselbe Richtung. Auf Halbjahressicht lag die

Anzahl der Transaktionen im ersten Halbjahr 2026 um 11 % über dem Vorjahresniveau, aber 16 % unter dem zweiten Halbjahr 2025. Das deutet auf eine Abschwächung gegenüber dem Höchststand des vergangenen Jahres hin. Die offengelegten Transaktionswerte gingen in beiden Vergleichen um fast ein Viertel zurück.

Diese Abschwächung spiegelt die Auswirkungen des Iran-Konflikts auf Europa, den damit verbundenen Anstieg des Ölpreises auf über 100 US-Dollar je Barrel, das daraus resultierende Inflationsrisiko und die Auswirkungen auf das erwartete Wirtschaftswachstum wider. Die Zinserhöhung der EZB im Juni erfolgte zu spät im Quartal, um die Verlangsamung zu erklären. Der Gegensatz zu den allgemeinen M&A-Trends im ersten Halbjahr 2026 ist nur scheinbar: Der weltweite M&A-Transaktionswert stieg um 49 Prozent auf 2,8 Billionen US-Dollar und der europäische M&A-Transaktionswert um 105 Prozent gegenüber dem Vorjahr¹. Die Zahl der Transaktionen ging jedoch deutlich zurück – in Europa um 14,2 %.

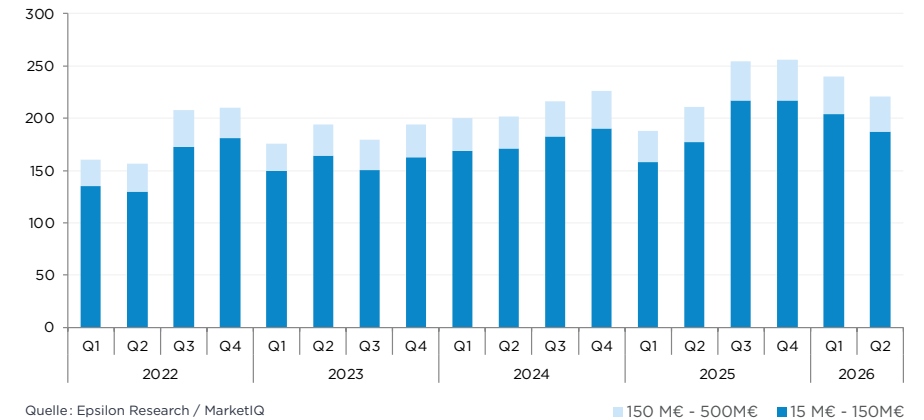
Anzahl und Wert der Aktivitäten im Mid-Market-Segment in der Eurozone (15-500 Mio. Euro)

- Wert der ausgewiesenen Transaktionen im Mid-Market-Segment (€15-500m)
- Geschätzte Anzahl der Mid-Market-Transaktionen (€15-500 m)



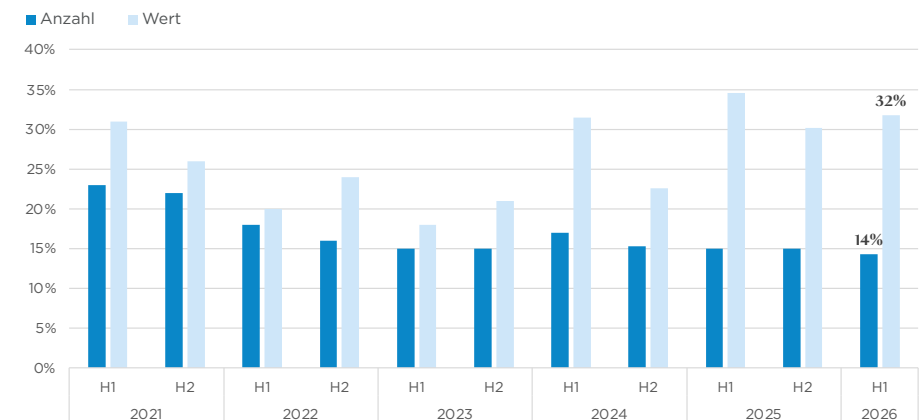
¹⁾ Quelle: LSEG / Financial Times, 01.07.2026

Mid-Market-Aktivität (€15-500m) in der Eurozone nach Anzahl



Die Anzahl der Transaktionen von Finanzinvestoren im Mid-Market stieg im ersten Halbjahr 2026 gegenüber dem Vorjahr um 11 %, lag jedoch 16 % unter dem Niveau des zweiten Halbjahres 2025. Bei den Exits zeigte sich im Halbjahresvergleich ein ähnliches Muster. Der Anteil von LBOs¹ an den M&A-Transaktionen im Mid-Market blieb gemessen an der Zahl der Deals stabil bei 14 %, während ihr Anteil am Transaktionswert mit 32 % weiterhin deutlich höher lag. Dies bestätigt, dass Finanzinvestoren wieder verstärkt bei Primary Buyouts aktiv sind, sich dabei jedoch auf eine kleinere Zahl größerer Transaktionen konzentrieren, anstatt sich breiter über den Markt zu verteilen.

Anteil LBOs an europäischer Mittelstands-M&A-Aktivität



¹⁾ Ohne Build-up-Transaktionen

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 Fund 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 ist eine unabhängige europäische Private-Equity-Gruppe, die in vier Regionen (Benelux, DACH, Frankreich und Italien) tätig ist und über sechs Büros in Amsterdam, Brüssel, Frankfurt, Luxemburg, Mailand und Paris verfügt. Argos unterstützt mittelständische Unternehmen bei ihrem Wachstum. Seit der Gründung vor mehr als 35 Jahren hat Argos mehr als 100 Unternehmen begleitet. Aktuell verwaltet Argos ein Vermögen von 2,3 Mrd. Euro, geht Mehrheitsbeteiligungen ein und investiert in der Regel zwischen 10 Mio. und 100 Mio. Euro Eigenkapital im Rahmen einer der beiden Strategien:

- Der Argos Mid-Market Fonds setzt das Potenzial von Unternehmen frei und unterstützt sie beim nächsten Wachstumsschritt.
- Der Climate-Action-Fonds (SFDR 9) entwickelt durch Maßnahmen zur Dekarbonisierung nachhaltige europäische Marktführer.



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 Fund
lgo@argos.fund
pca@argos.fund

Coralie Cornet
Head of Communications
ccc@argos.fund

Grégoire Buisson
Epsilon Research
gregoire.buisson@epsilon-research.com

Frankreich
112, av. de Wagram
75017 Paris

Italien
Piazza Diaz 5
20122 Milan

Deutschland
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main

Schweiz
114 rue du Rhône
1204 Genève

Belgien
Av. Louise - Bt. 2
1050 Bruxelles

Luxemburg
1-A rue Jean Piret
2350 Luxembourg

Amsterdam
Officia I (4th floor)
De Boelelaan 7
1083 HJ, Amsterdam
The Netherlands

argos.fund