

Argos Index[®]

The mid-market reference

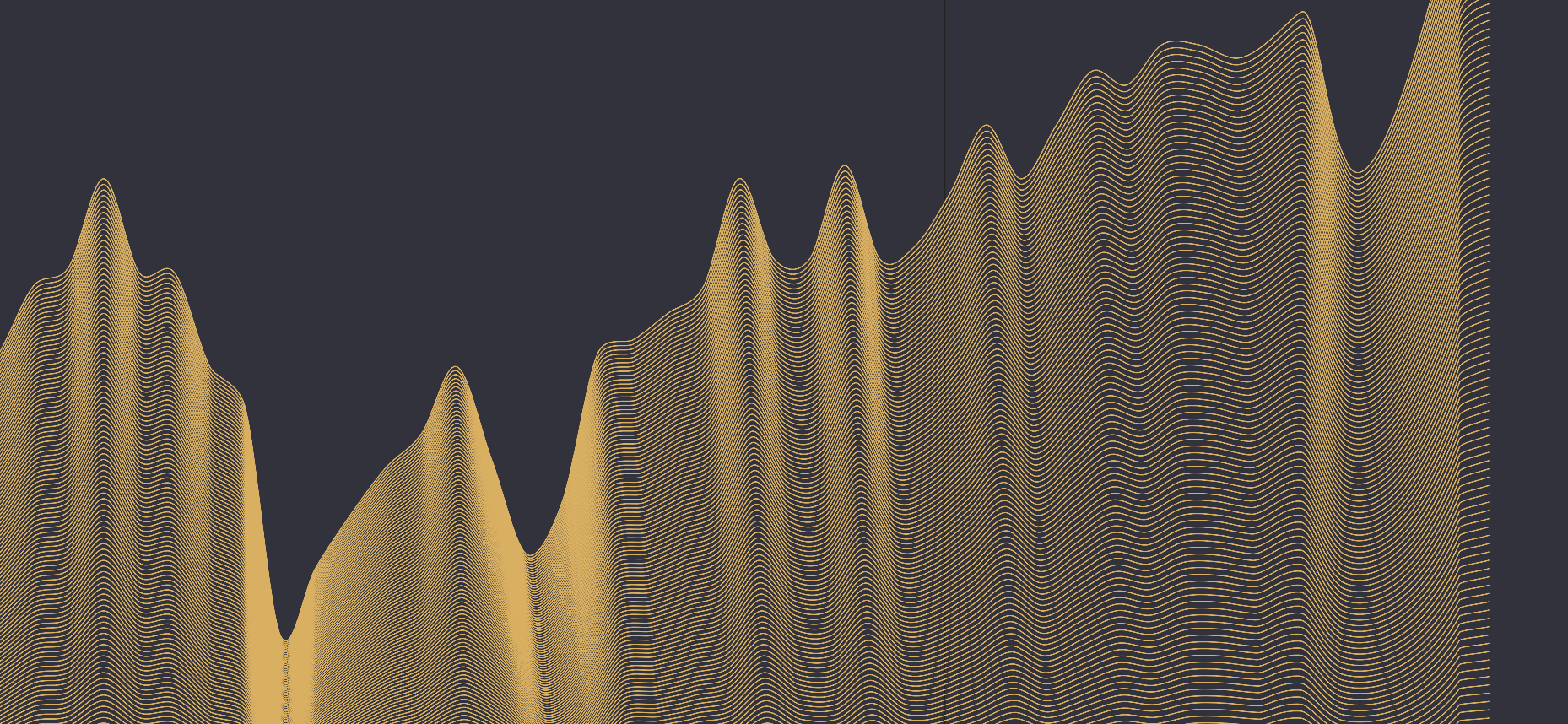
Argos Index[®]

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.

4. Quartal 2021

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

- Weitere Korrektur des Argos Index® - Rückkehr auf mehrjährigen Durchschnitt von 10,0x EBITDA
- Marktnormalisierung - weitere Annäherung der von Finanzinvestoren und von strategischen Käufern gezahlten Multiples
- Größere Streuung der Multiples
- Börsennotierte Unternehmen weiterhin sehr aktiv im Mittelstandssegment, trotz Rückgang ihrer Multiples
- M&A-Aktivität im Mid-Market-Bereich bleibt gemessen an der Anzahl auf hohem Niveau

01 | Weitere Korrektur des Argos Index® auf 10,0x EBITDA

Der Argos Index® setzte die im dritten Quartal 2021 eingesetzte Korrektur fort. Er sank im vierten Quartal um 9 % auf 10,0x EBITDA. Damit liegt der Wert nach wie vor auf historisch hohem Niveau und entspricht dem Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre (2017-2021).

Von der rückläufigen Entwicklung waren alle Marktsegmente betroffen. Sowohl im oberen als auch im unteren Mid-Market-Segment näherten sich die von Finanzinvestoren und strategischen Käufern gezahlten Multiples 10x EBITDA an.

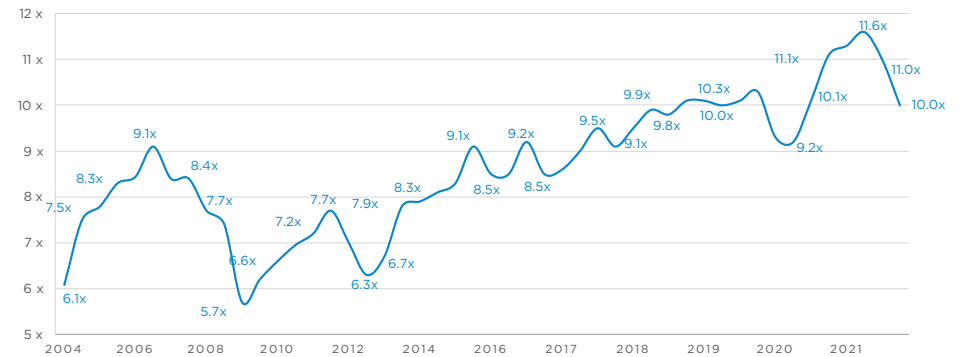
Doch auch wenn die Bewertungen im Gesamten einheitlich erscheinen, existieren signifikante Unterschiede zwischen den Branchen. Die relative Standardabweichung des Index lag nach wie vor bei mehr als 50 %. Der Spread der Multiples zwischen den Branchen Gesundheitswesen/Technologie und Industrie/Dienstleistungen war mit durchschnittlich mehr als 4x EBITDA ausgesprochen groß.

Der M&A-Markt ist weiterhin aktiv. Zuletzt nahmen vor allem Übernahmen in den Industrie- und Dienstleistungsbranchen weiter an Fahrt auf, was die Abwärtsbewegung des Index verstärkte. Wie im Vorquartal entfielen auf diese Branchen mehr als 60 % der Transaktionen. Die Zusammensetzung der Branchen kehrte zu dem Stand von vor der Covid-Pandemie zurück.

Der unverändert hohe Stand des Argos Index® erklärt sich durch die weiterhin steigende M&A-Aktivität, getrieben vom kräftigen Konjunkturaufschwung und der anhaltenden Niedrigzinspolitik der Zentralbanken. Doch der Rückgang des Index' im vierten Quartal spiegelt auch Sorgen über die Konsequenzen aufeinander folgender Coronawellen, das Zusammenbrechen von Wertschöpfungsketten, den rasanten Anstieg der Energie- und Rohstoffpreise und die Wahrscheinlichkeit einer erneuten Inflation wider.

Argos Index®-Mid-Market

Median EV/EBITDA-Multiple auf Sechsmonatsbasis (rollierend)



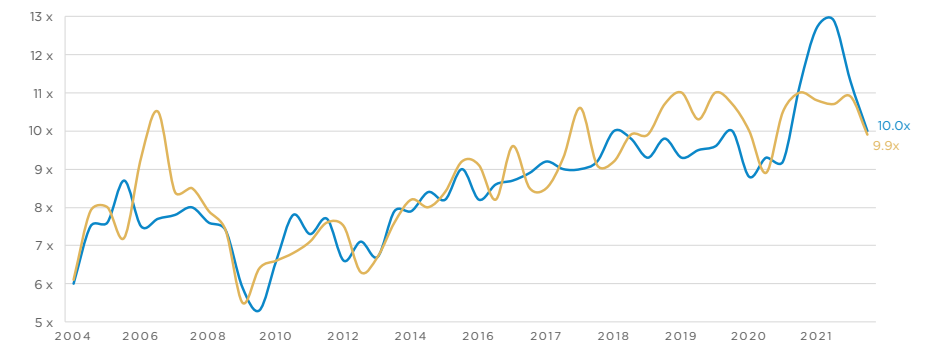
Quelle: Argos Index®-Mid-Market / Epsilon Research

02 | Marktnormalisierung – Weitere Annäherung der von Finanzinvestoren und von strategischen Käufern gezahlten Multiples

Die von Finanzinvestoren gezahlten Multiples sanken in diesem Quartal um 11,5 % auf 10,0x EBITDA. Nachdem sie im zweiten Quartal Rekordhöhe erreicht hatten, setzte sich damit die Korrektur aus dem dritten Quartal fort.

Ähnlich wie im Vorquartal standen Transaktionen in den Sektoren Gesundheit und Technologie nicht mehr so stark im Fokus. Das schlug sich in der Höhe der Multiples nieder. Die Anzahl der Transaktionen blieb hoch, jedoch auch getrieben von außergewöhnlich guten Finanzierungsbedingungen und dem Überfluss an anlagewilligem Investitionskapital. Die Multiples näherten sich den von strategischen Käufern gezahlten Multiples an, und der Wettbewerb um hochwertige Vermögenswerte verschärfte sich weiter.

Unternehmensbewertung / EBITDA im Zeitverlauf

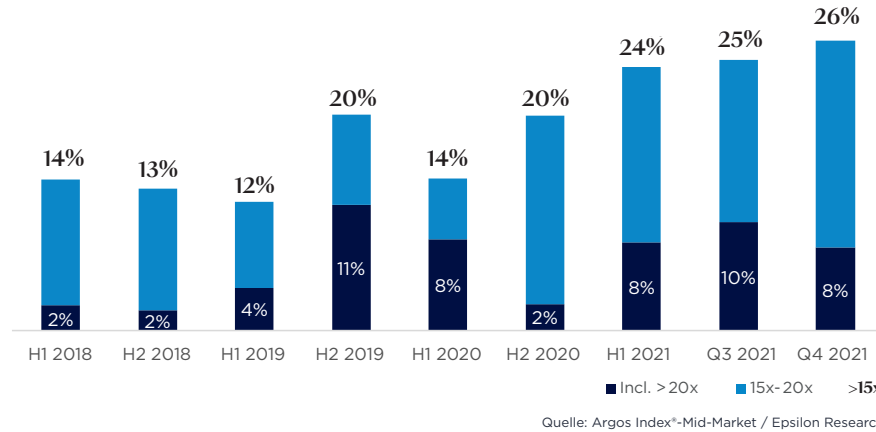


Quelle: Argos Index®-Mid-Market / Epsilon Research

03 | Größere Streuung der Multiples

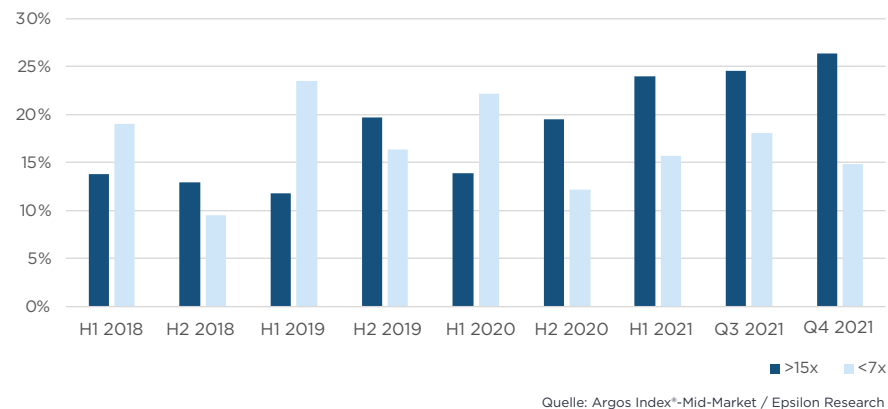
Der Anteil an Transaktionen, in denen Multiples von mehr als 15x EBITDA gezahlt wurden, stieg auch im vierten Quartal 2021 weiter an, auf 26 % der untersuchten Transaktionen. Das entspricht einem neuen Rekord.

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



Die Streuung der Multiples in den untersuchten Transaktionen war hoch und hing mit der jeweiligen Branche zusammen. In rund 15 % der Transaktionen wurden Multiples unter 7x EBITDA gezahlt.

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



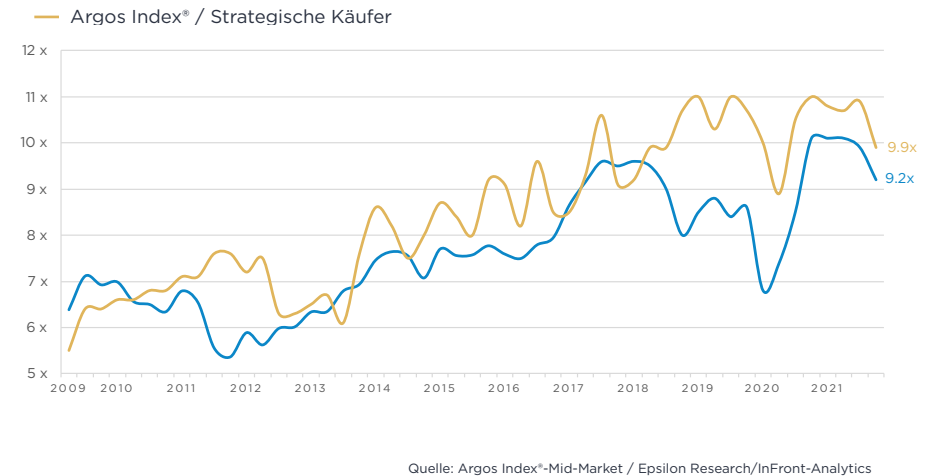
04 | Börsennotierte Unternehmen weiterhin sehr aktiv im Mittelstandssegment, trotz Rückgang ihrer Multiples in diesem Quartal

Die von strategischen Käufern gezahlten Multiples fielen in diesem Quartal auf 9,9x EBITDA, trotz nach wie vor dynamischer M&A-Aktivität, insbesondere börsennotierter Konzerne. Sie machten im zweiten Quartal 72% der strategischen Käufer aus.

Zeitgleich mit den gezahlten Multiples gingen auch die Multiples der börsennotierten Unternehmen selbst zurück, auf 9,2x EBITDA¹. Durch den Anstieg der Erträge im Jahr 2021 stabilisierten² sich die Aktienmärkte zum Jahresende und erreichten neue Rekorde.

Im positiven wirtschaftlichen und finanziellen Umfeld passten viele große Unternehmen unterschiedlicher Branchen weiter ihre Geschäftsmodelle an und tätigten strategische Akquisitionen

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



¹ EV/LTM EBITDA von 9,2x, börsennotierte Mid-Market-Unternehmen in der Eurozone (Quelle: smallcaps.infrontanalytics.com)

² EURO STOXX® TMI stieg im 4. Quartal 2021 um 2,8 %, nach einem Anstieg um 1,9 % im 3. Quartal.

05 | M&A-Aktivität im Mid-Market-Segment nach Anzahl stabil

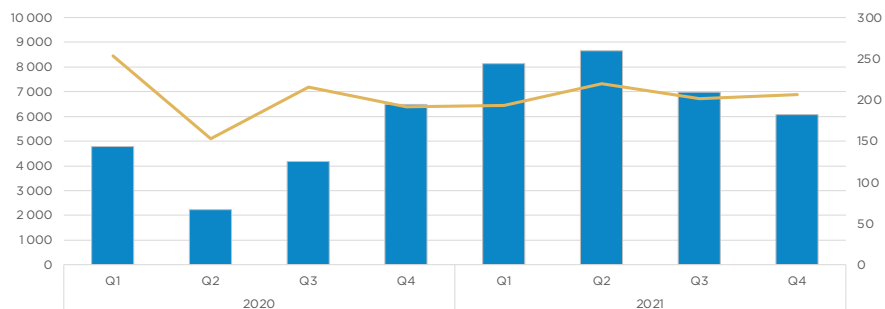
Im vierten Quartal stieg die M&A-Aktivität nach Anzahl um 2 % und hielt sich damit auf einem hohen Niveau. Nach Wert der Transaktionen sank sie dagegen um 13 %. Das lag am Rückgang des durchschnittlichen Werts der Transaktionen (83 Mio. € im Vergleich zu 104 Mio. € im dritten Quartal).

Damit blieb die Mid-Market-Aktivität hinter dem Wachstum der globalen M&A-Aktivität zurück, bei der in diesem Jahr eine Aufwärtsbewegung einsetzte. Getrieben von den größten Übernahmen wuchs der weltweite M&A-Markt nach Wert um mehr als 60 % auf Jahresbasis auf 5,8 Bio. USD¹⁾. Das ist der höchste Stand seit 40 Jahren.

Während große Konzerne ausgesprochen aktiv waren, waren Mittelständler in Anbetracht des instabilen wirtschaftlichen Umfelds vorsichtiger. Der starke Konjunkturaufschwung und der schnelle Anstieg der Energiepreise deuteten auf eine mögliche Rückkehr zur Inflation hin. Hinzu kamen die dicht aufeinander folgenden Wellen der Corona-Pandemie.

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. €)

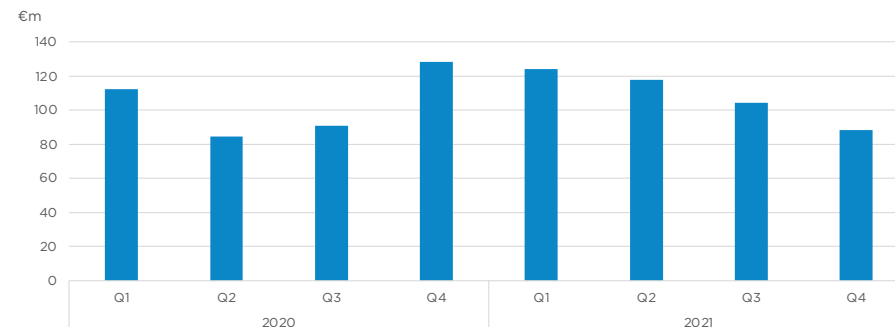


Quelle: Epsilon Research / MarketIQ

¹Quelle: Refinitiv in der FT, 31.12.2021

Mit der allmählichen Erholung der M&A-Aktivität in den Industrie- und Dienstleistungsbranchen fiel die durchschnittliche Größe der Transaktionen im Mittelstand im letzten Quartal auf 83 Mio. €.

Durchschnittl. Wert der offengelegten Transaktionen – M&A Mid-Market-Segment in der Euro-Zone



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 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