
DEZEMBER 2018

The Mid-Market Eurozone Index



argos

index

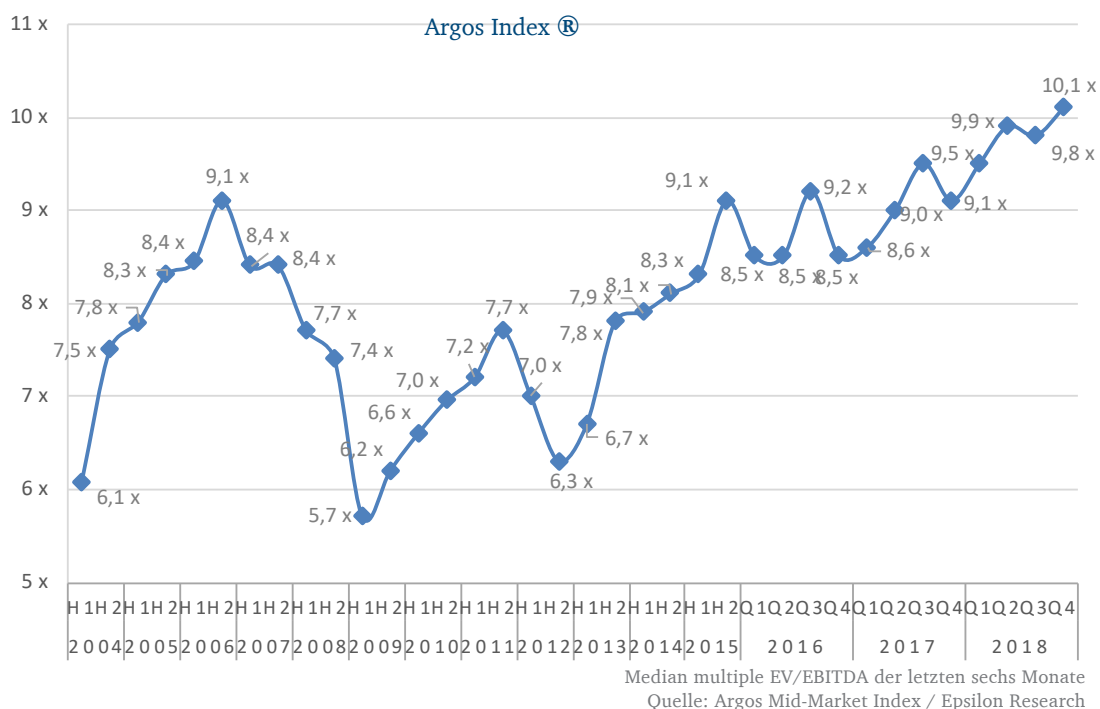
The mid market reference

argos.
wityu

Prepared by Argos Wityu & Epsilon Research

Entwicklung des Index

Strategen treiben Bewertungen in die Höhe, der Index übertrifft zum ersten Mal die Marke von 10x EBITDA



Im vierten Quartal ist der Argos-Mid-Market Index® um 3% auf 10,1x EBITDA gestiegen. Für das Gesamtjahr 2018 beträgt der Anstieg 11%.

Dieser Anstieg ist zum einen durch strategische Käufer zu erklären, die im vierten Quartal im Rahmen von Übernahmen 10,7x EBITDA zahlten, aber auch durch Finanzinvestoren, die Unternehmen mit 9,8x EBITDA bewerteten.

Im Wesentlichen ist dieser Preisanstieg auf eine erhöhte Aktivität an europäischen Mid-Market M&A-Transaktionen zurückzuführen – im zweiten Halbjahr 2018 stieg das Transaktionsvolumen um 18%, wobei die kumulierten Transaktionswerte um 17% stiegen.

Diese Entwicklung ist insbesondere vor dem Hintergrund rückläufiger Aktienmärkte bemerkenswert. Die Korrektur in Aktienkursen von börsennotierten Unternehmen spiegelt den globalen Rückgang der Marktliquidität wider, gepaart mit geldpolitischen Straffungen der Zentralbanken. In Europa liegt ihre Ursache zudem in einer Verlangsamung des prognostizierten Wachstums⁽¹⁾ sowie steigenden politischen Risiken (Brexit, Handelskriege, Gelbwesten-Proteste und Populismus).

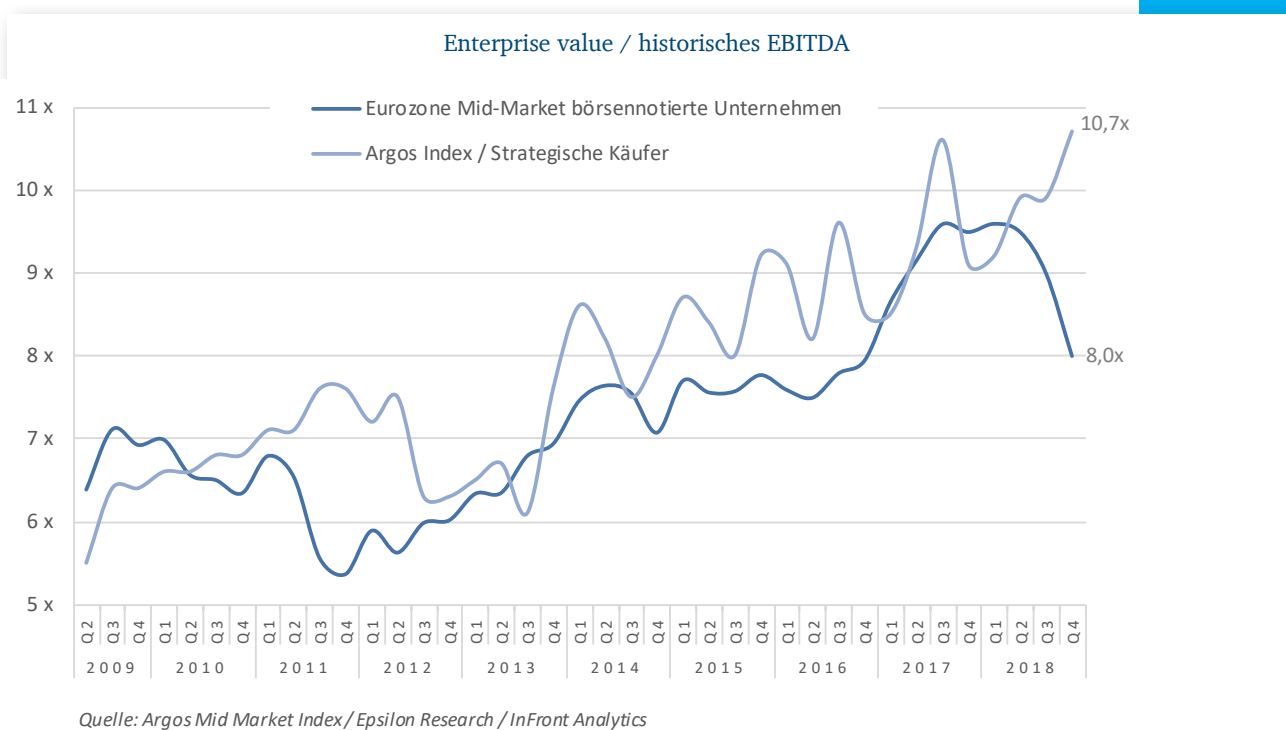
Die Akquisitions-Multiples von nicht-börsennotierten mittelständischen Unternehmen scheinen von dieser Korrektur unberührt. Neben technischen Gründen (Verzögerungen zwischen Preisverhandlungen und der Bekanntmachung von M&A-Transaktionen) liegt das am Bedarf von Strategen nach Zukäufen, um weitere Wachstumspfade aufzeigen zu können, hinzu kommt das gestiegene Interesse von institutionellen Investoren an nicht-börsennotierten Unternehmen.⁽²⁾ Letzteres erklärt auch den stetigen Anstieg an durch Private Equity Firmen eingesammeltem Kapital sowie den hohen Bestand an Dry Powder.

(1) Eurostat (31.01.2019), GDP Wachstum in der Eurozone im vierten Quartal betrug 0.2% bzw. 1.2% auf das Gesamtjahr bezogen (gegenüber 0.4% und 2.2% im zweiten Quartal)

(2) Gemäß Coller Global Private Equity Barometer, Winter 2018-19, 41% der Europäischen LPs erwarten einen Anstieg in ihrer Asset-Allocation zu Private Equity (gegenüber 9%, die einen Rückgang erwarten).

Weiterführende Analysen

► Anstieg von Bewertungs-Multiples ist abweichend von der Entwicklung börsennotierter Unternehmen

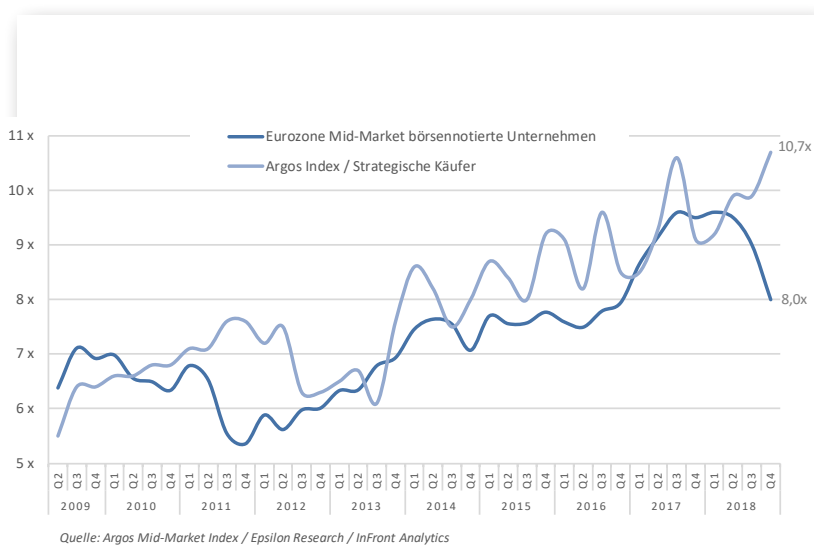


Bewertungs-Multiples, die von Finanzinvestoren und strategischen Käufern gezahlt wurden, sind im vierten Quartal weiter stark gestiegen: auf 9.8x bei Finanzinvestoren und 10.7x bei strategischen Käufern.

Dieser Unterschied ist bei mittelgroßen börsennotierten Unternehmen besonders groß, ihre Bewertung ist um 11% auf 8.0x EBITDA gefallen.⁽¹⁾ Multiples von börsennotierten Unternehmen werden zum 31. Dezember erhoben, wobei der Argos Index einen vierteljährlichen Indikator darstellt. Daher ist die Jahresendkorrektur an den Aktienmärkten ein wesentlicher Treiber des Unterschieds im vierten Quartal.

Die Bewertungen für nicht-börsennotierte Unternehmen haben eine von den Entwicklungen an den Aktienmärkten unabhängige Dynamik gezeigt.⁽²⁾ Dies ist unter anderem durch hohe Cash-Bestände von großen Unternehmen sowie durch das hohe Niveau an Dry Powder von Private Equity Investoren zu erklären.

Die niedrigen langfristigen Zinssätze in der Eurozone fördern weiterhin das Transaktionsvolumen. Vor dem Hintergrund der gegenwärtigen politischen Risiken stellt sich die Frage, inwieweit diese in den Bewertungs-Multiples reflektiert sind. Das Niveau scheint gerechtfertigt, sofern sich diese Risiken nicht materialisieren. Im Worst Case ist eine Korrektur zu erwarten.



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

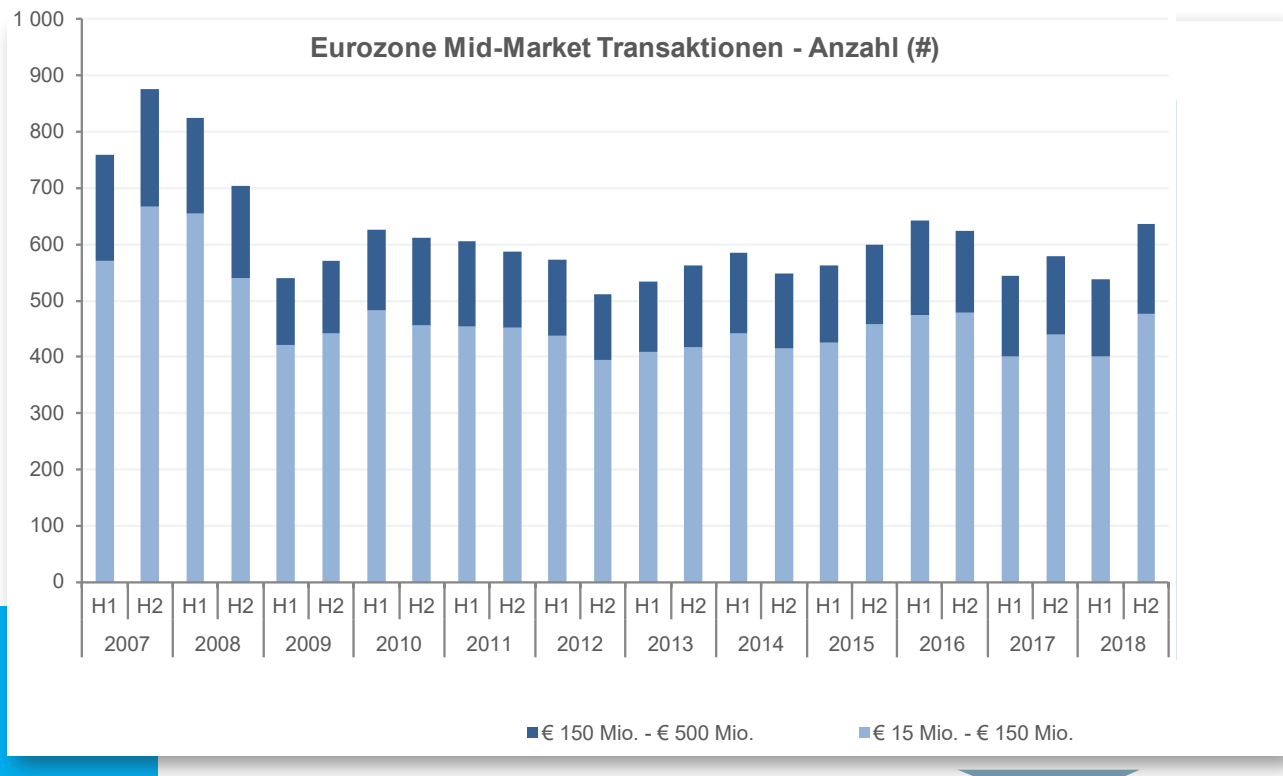
(2) 2018 L'EURO STOXX TMI Small ist um 16% im vierten Quartal 2018 zurückgegangen

M&A-Aktivität in der Eurozone

Auch im vierten Quartal weiterhin hohe Aktivität im M&A Mid-Market

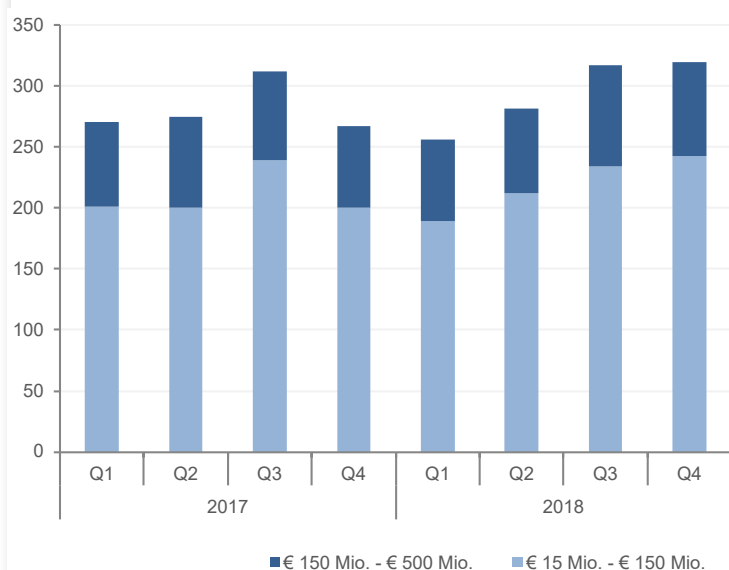
Die M&A Mid-Market Aktivität in der Eurozone verlief im vierten Quartal 2018 stabil (1% Zuwachs im Transaktionsvolumen gegenüber dem dritten Quartal), legte allerdings im Halbjahresvergleich mit 18% mehr Volumina und 17% Wachstum im kumulierten Transaktionswert signifikant zu. Unabhängig vom Rückgang der weltweiten M&A-Aktivität im zweiten Halbjahr stellt 2018 ein weiteres Rekordjahr dar, mit einem Zuwachs gegenüber 2017 von 19% (gemessen am Transaktionswert) oder \$4,0 Billionen global sowie 32% respektive \$1,0 Billion in Europa.

Mid-Market Aktivität in der Eurozone



Haupttreiber im Jahr 2018 waren das gute ökonomische Umfeld sowie günstige Finanzierungsbedingungen. Allerdings wird der Markt zunehmend unsicherer, Indikatoren sind der Rückgang der Aktienmärkte im vierten Quartal, Verschärfungen in der Fiskalpolitik sowie politische Unsicherheiten. Diese Faktoren könnten das Ende des Wachstums an M&A-Transaktionen einläuten.

Mid-Market Aktivität in der Eurozone nach Segment

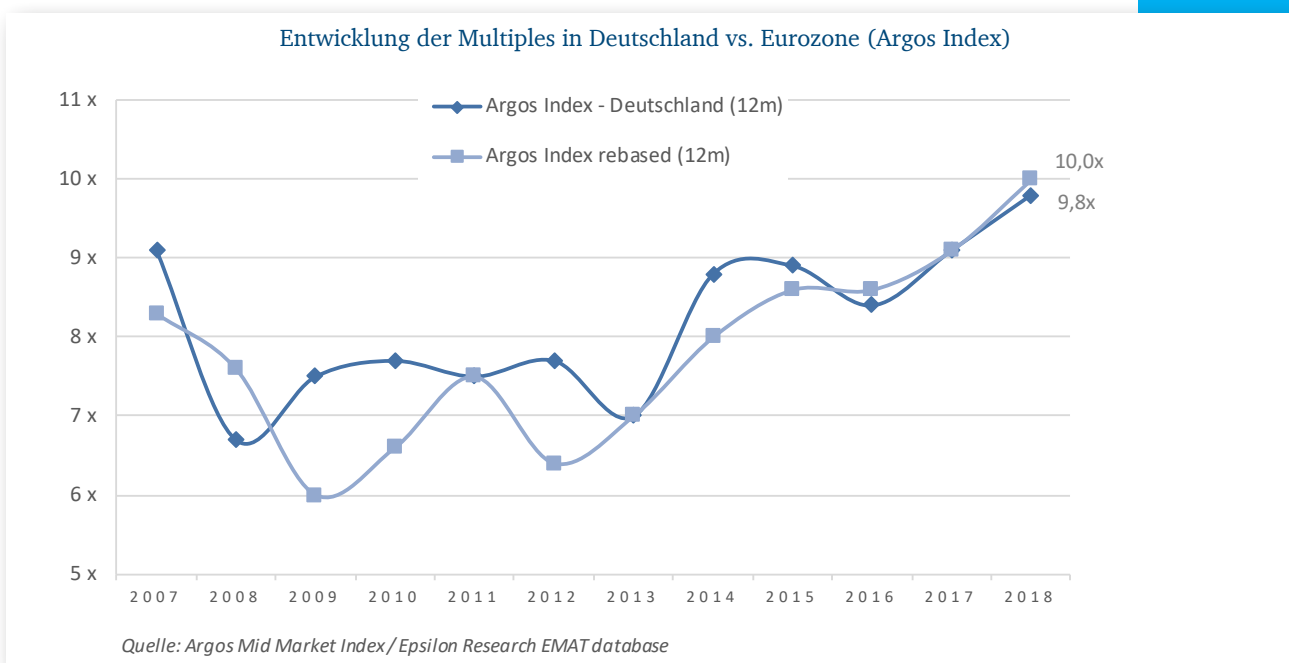


Quelle: Epsilon Research / CorpfinDeals

Schwerpunkt: M&A-Aktivität in Deutschland

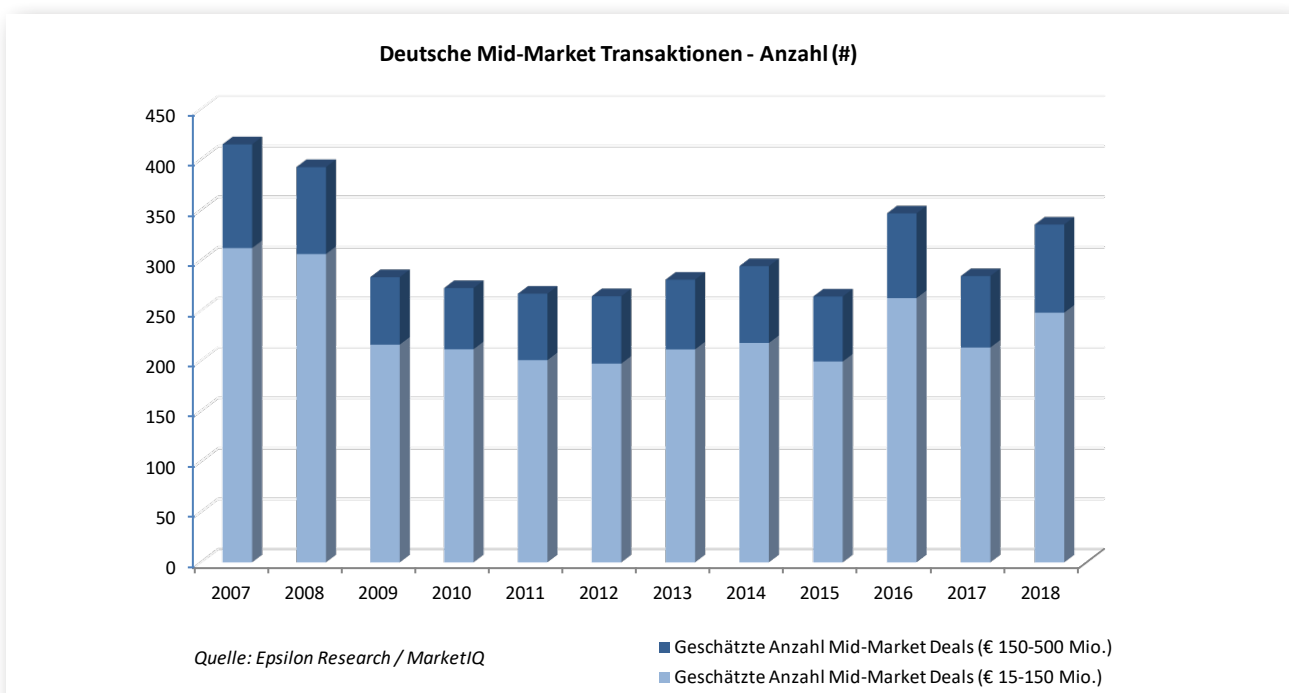
Erstmalige Analyse des Deutschen M&A-Marktes durch den Argos Index ®

Um statistisch repräsentative Ergebnisse zu erhalten, wurden die Daten auf Jahresbasis analysiert.



Seit 2013 steht die Entwicklung der deutschen Multiples im Einklang mit denen der Eurozone. Die Krisen der Jahre 2009 (Finanzkrise) und 2012 (Eurokrise) hatten im Vergleich zu der Entwicklung der Bewertungsniveaus in der Eurozone keinen Einfluss auf die Bewertungs-Multiples in Deutschland.

Im Jahr 2018 sind die EBITDA-Multiples um 8% auf 9,8x EBITDA angestiegen bzw. um 3,8 Multiple-Punkte seit dem Tiefpunkt Ende 2009. Transaktionspreise werden positiv durch einen dynamischen M&A Mid-Market beeinflusst, welcher in 2018 18% an Volumen zulegen konnte.



Argos Wityu & Epsilon Research

Argos Wityu ist eine unabhängige, pan-europäische Private Equity Gruppe mit Büros in Brüssel, Frankfurt, Genf, Luxemburg, Mailand und Paris. Seit der Gründung im Jahr 1989 hat Argos Wityu mehr als 75 Transaktionen im Mittelstand getätigt, hauptsächlich Management Buy-Outs und Buy-Ins.

Argos Wityu tätigt typischerweise Mehrheitsinvestitionen in Unternehmen mit einem Umsatz von €20 Mio. bis €600 Mio., wobei Eigenkapitaltickets zwischen €10 Mio. und €100 Mio. investiert werden.

Mit einem verwalteten Kapital von €1 Mrd. zielt die Investmentphilosophie im Wesentlichen auf Wertschöpfung durch Transformation und Wachstum ab, nicht auf Financial Leverage. Zudem erarbeiten wir gerne Lösungen für komplexe Deal-Situationen. Die Zusammenarbeit mit den Management-Teams ist transparent und vertrauensvoll, wobei Unternehmergeist und soziale Verantwortung im Vordergrund stehen.



Kontakt: Louis GODRON, François BECQUE

Argos Wityu - Tel. +33 1 53 67 20 50 - <https://argos.wityu.fund>

Epsilon Research hat die erste Online-Plattform für nicht-börsennotierte M&A-Transaktionen entwickelt, dies für Professionals wie M&A-Berater, Private Equity Investoren oder Sachverständige richtet. Die Epsilon-Plattform bietet Zugang zu Daten, Analysen, Software Tools sowie weiteren Services, die für die Bewertung von nicht-börsennotierten Unternehmen erforderlich sind:

(1) EMAT, die größte Datenbank für Transaktionsmultiples von nicht-börsennotierten Unternehmen in Europa, mit Details zu 8.000+ Transaktionen zwischen €1 Mio. und €500 Mio. Unternehmenswert über alle Industrien

(2) Regelmäßig von Epsilon publizierte Studien und Indices, wie den Argos Index

(3) Cloudbasierte Software für M&A-Kontakte und Projektmanagement („M&A CRM Suite“) sowie für Bewertungsprojekte (Vergleichs-Multiples und Portfolios von PE-Funds)



Kontakt: Grégoire BUISSON

Epsilon Research - Tel. +33 1 47 70 30 24 - www.epsilon-research.com

Methodik

Der Argos Mid-Market Index zeigt die Bewertungsentwicklung von Mid-Market Unternehmen in der Eurozone. Durchgeführt werden die Analysen durch Epsilon Research für Argos Wityu und werden auf Quartalsbasis veröffentlicht. Die EV/ EBITDA Multiples stellen Median-Werte auf sechsmonatiger rollierender Basis dar.

Seit seiner Einführung im Dezember 2006 hat sich der Argos Mid-Market Index als eine führende Referenzgröße für private Unternehmenstransaktionen etabliert. Die Erstellung des Index beruht auf einer stringent angewandten Methodik und einer eingehenden Prüfung der zugrundeliegenden Transaktionen. Details zur Analysemethodik des Samples sind auf unserer Website einsehbar.

Das zugrundeliegende Sample basiert auf den folgenden Kriterien:

- Erwerb von Mehrheitsbeteiligungen
- Das Zielunternehmen hat seinen Sitz in der Eurozone
- Mid-Market (Equity Value zwischen €15 Mio. und €500 Mio.)
- Sektoren, die nicht berücksichtigt werden: Financial Services, Real Estate und High-Tech
- Verfügbarkeit der relevanten Transaktionsdaten

<https://argos.wityu.fund>

112, avenue de Wagram
75017 Paris

Frankreich

Tel. +33 1 53 67 20 50

Piazza Diaz 5
20123 Mailand

Italien

Tel. +39 02 00 660 700

Neue Mainzer Str.52-58
60311 Frankfurt am Main

Deutschland

Tel. +49 69 5977217 30

118, rue du Rhône
1204 Genf

Schweiz

Tel. +41 22 849 66 33

Av Louise 331, Boite 2
1050 Brüssel

Belgien

Tel. +32 2 554 12 40

1-B rue Jean Piret
2350 Luxemburg

Luxemburg

Tel. +352 2484 01 60