

# Private Equity-Geschäftsklima mit durchschnittlichem Jahresausklang

18. März 2020

Autor: Dr. Georg Metzger, Telefon 069 7431-9717, georg.metzger@kfw.de  
 Pressekontakt: Wolfram Schweickhardt, 069 7431-1778, wolfram.schweickhardt@kfw.de

- Geschäftslage noch immer im grünen Bereich, Geschäftserwartungen ausgeglichen
- Later Stage-Fundraisingklima bleibt sehr gut
- Unzufriedenheit mit Einstiegspreisen und Abschreibungsdruck nimmt deutlich zu

## Geschäftsklima auf Private Equity-Markt bleibt relativ ausgeglichen

Das Geschäftsklima auf dem deutschen Private Equity-Markt hat sich gegenüber dem Vorquartal kaum verändert. Der Geschäftsklimaindikator des Spätphasensegments liegt im 4. Quartal 2019 unverändert bei 6,3 Saldenpunkten. Die Later Stage-Investoren bewerten sowohl ihre aktuelle Geschäftslage als auch ihre Geschäftserwartungen nahezu unverändert. Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage steht bei 11,1 Saldenpunkten (-1,9), der Indikator für die Geschäftserwartung bei 1,5 Saldenpunkten (+1,9). Im Jahresmittel 2019 liegt das Private Equity-Geschäftsklima an der oberen Grenze des Normalbereichs und bleibt damit deutlich hinter den beiden sehr guten Vorjahren zurück.

Die Later Stage-Investoren sind mit dem Marktumfeld insgesamt deutlich zufriedener als es das nur durchschnittliche Geschäftsklima vermuten lässt. Das Fundraisingklima bewegt sich seit dem Jahr 2015 fast durchgängig auf sehr hohem Niveau. Daneben sind Höhe und Qualität des Dealflows im Jahresmittel überdurchschnittlich gut bewertet. Zudem zieht die Beurteilung der Exitmöglichkeiten im letzten Quartal wieder an und liegt somit im Jahresmittel sicher im grünen Bereich. Einzig Einstiegspreise und Abschreibungsdruck machen den Later Stage-Investoren Sorgen. Die Beurteilung der Einstiegspreise für Neuengagements entspannte sich zwar im Jahresverlauf, wodurch das Jahresmittel deutlich besser ausfällt als in den beiden Vorjahren. Allerdings legte die Unzufriedenheit mit den Einstiegspreisen im letzten Quartal erneut stark zu und drückte das Preisklima in die Nähe des bisherigen Tiefpunkts. Bei den Abschreibungen hat sich im Schlussquartal nach einer schleichenden Entwicklung offenbar ein großer Druck aufgebaut: Beim fünften Rückgang in Folge verliert der Indikator deutlich. Hier scheinen konjunkturelle Sorgen und die Entwicklung bei Engagements in einigen zyklischen Branchen Spuren zu hinterlassen.

## Entwicklung Later Stage-Geschäftsklimaindikator



Quelle: KfW Research und BVK.

## Eckdaten Later Stage-Klimaindikatoren

Werte in Saldenpunkten

	Q4/19	Δ vs. Q3/19	Hoch	Tief
Geschäftsklima	● +6,3	➡ +0,0	🚩 +32,6	🚩 -49,1
Geschäftslage	● +11,1	➡ -1,9	🚩 +41,6	🚩 -47,9
Geschäftserwartung	● +1,5	➡ +1,9	🚩 +23,5	🚩 -52,6
Fundraisingklima	● +37,3	⬇️ -3,3	🚩 +43,4	🚩 -71,1
Einstiegspreise	● -29,8	⬇️ -20,8	🚩 +60,8	🚩 -32,6
Exitmöglichkeiten	● +35,0	⬆️ +19,9	🚩 +53,6	🚩 -88,8
Quantität Dealflow	● +7,7	➡ -1,1	🚩 +21,9	🚩 -26,2
Qualität Dealflow	● +22,4	⬆️ +7,1	🚩 +22,9	🚩 -22,6
Steuerlicher Rahmen	● +10,5	⬇️ -6,7	🚩 +22,5	🚩 -38,0
Innovationsklima	● +10,8	⬇️ -4,6	🚩 +31,9	🚩 -43,5
Abschreibungsdruck	● -28,0	⬇️ -21,9	🚩 +29,5	🚩 -47,4

Die Farbkodierung der Saldenwerte basiert auf den historischen Werten des jeweiligen Indikators (1. Terzil „rot“, 2. Terzil „gelb“, 3. Terzil „grün“). Abweichungen zu früheren Veröffentlichungen konstruktionsbedingt möglich.

Quelle: KfW Research und BVK.

### **Kommentierung der aktuellen Entwicklung**

„Das Private Equity-Geschäftsklima hat sich im Jahresverlauf geringfügig, aber stetig abgekühlt“, sagt Dr. Fritzi Köhler-Geib, Chefvolkswirtin der KfW, „sein Spitzenwert vom Frühsommer 2018 ist dadurch schleichend in die Ferne gerückt. Diese Entwicklung ist nur schwer nachzuvollziehen, zumal sowohl das Fundraisingklima, das Dealflow- als auch das Exitklima überdurchschnittlich gut waren und immer noch sind. Möglicherweise spiegelt sich im Geschäftsklima der Later Stage-Investoren die Stimmung ihrer Portfoliounternehmen wider. Mit dem Fokus auf größere, internationalisierte Mittelständler hängen die Private Equity-Portfolien relativ stark an der weltwirtschaftlichen Entwicklung, die aufgrund der Handelsstreitigkeiten oder des Brexits Anlass zu Sorge gibt.“

„In den Investitionszahlen ist die Stimmungsabkühlung nicht abzulesen. 2019 bescherte Private Equity einen Investitionsrekord“, sagt Ulrike Hinrichs, geschäftsführendes BVK-Vorstandsmitglied. „Auch wenn Belastungsfaktoren wie die hohen Einstiegspreise uns noch länger begleiten werden. Das Umfeld für Buy-Outs und Mittelstandsfinanzierungen sehen wir insgesamt positiv und blicken deshalb optimistisch auf 2020. Private Equity bleibt für Strategen, Familien und Unternehmer eine zentrale Option bei Finanzierung oder Unternehmensverkauf. Dies sollte sich auch wieder in einer Stimmungsaufhellung niederschlagen.“

### **Zur Konstruktion des German Private Equity Barometers**

Das German Private Equity Barometer wird unter den rund 200 Mitgliedern des Bundesverbands Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) sowie weiteren deutschen Beteiligungsgesellschaften vierteljährlich erhoben. Seit dem zweiten Quartal 2019 wird das German Private Equity Barometer als eigenständiger Stimmungsindikator für den deutschen Later Stage-Beteiligungsmarkt ausgewiesen. Zuvor wurden im German Private Equity Barometer auch die Einschätzungen von Venture Capital-Gesellschaften berücksichtigt, die ab sofort separat im German Venture Capital Barometer abgebildet werden. Berichtet wird das Marktklima im Later Stage-Segment des deutschen Private Equity-Markts auf Basis der Einschätzungen von Beteiligungsgesellschaften mit einem Fokus auf reife, mittelständische Unternehmen. Alle Klimaindikatoren entsprechen dem Durchschnitt des Saldos der Lageeinschätzung (Anteil „gut“ minus Anteil „schlecht“) und des analog ermittelten Saldos der Erwartungen für die kommenden sechs Monate, bereinigt um ihren jeweiligen historischen Mittelwert