

German Private Equity Barometer: 1. Quartal 2013

German Private Equity Barometer

– ermittelt in Kooperation von BVK und KfW Bankengruppe –

Relativ optimistische Konjunktüreinschätzungen sorgen im Frühjahr 2013 für eine Aufhellung des Geschäftsklimas am deutschen Beteiligungsmarkt. Das German Private Equity Barometer steigt im ersten Quartal dieses Jahres um 7,6 Zähler auf 40,1 Punkte. Die Aufwärtsbewegung des Barometers überdeckt jedoch zwei gegenläufige Bewegungen: Während die Stimmung im Spätphasensegment einen deutlichen Aufschwung verzeichnet, stagniert das Barometer im Frühphasensegment. Anders als in der Spätphase, verbessern die konjunkturellen Impulse die Fundraising- und Exitbedingungen in der Frühphase (bisher) nicht.



Quelle: KfW/BVK-Erhebung.

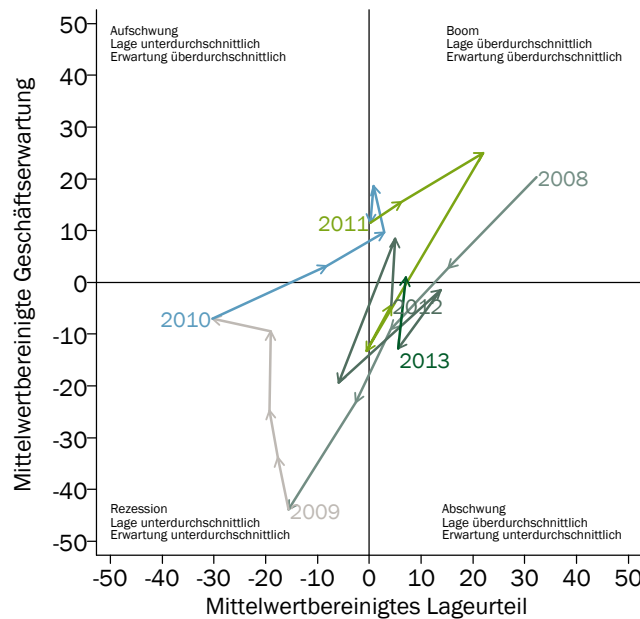
Grafik 1: German Private Equity Barometer

Das German Private Equity Barometer berichtet den Indikator zum Geschäftsklima auf dem deutschen Beteiligungskapitalmarkt sowie die Indikatoren seiner beiden Komponenten, der aktuellen Geschäftslage und der Geschäftserwartung auf Sicht von sechs Monaten. Die Indikatoren zur Geschäftslage und Geschäftserwartung berechnen sich als Salden aus den jeweiligen Prozentanteilen von Gut- und Schlechtmeldungen der befragten Beteiligungsgesellschaften, woraus sich der Indikator zum Geschäftsklima als Mittelwert ergibt. Das German Private Equity Barometer wird seit November 2003 quartalsweise exklusiv im Handelsblatt publiziert.

Nach einem spürbaren Rückgang im vierten Quartal 2012 bewegt sich das German Private Equity Barometer (GPEB) – insbesondere aufgrund einer Aufhellung der Spätphasenstim-

mung – zum Jahresbeginn wieder aufwärts. Der von BVK und KfW gemeinsam ermittelte Geschäftsklimaindikator steigt im ersten Quartal des Jahres von 32,5 auf 40,1 Punkte. Er übertrifft damit seinen langfristigen Durchschnitt um 4 Zähler.

Sowohl der Indikator für die aktuelle Geschäftslage als auch der Indikator für die Geschäftserwartungen steigen (+1,5 bzw. +13,8 Zähler). Der Geschäftsklimaindex in der Konjunkturmonitordarstellung hat sich dadurch immerhin an die Grenze zwischen Abschwung- und Boomquadranten vorgearbeitet (Grafik 2).



Quelle: KfW/BVK-Erhebung.

Grafik 2: German Private Equity Barometer – Konjunkturmonitor

Der Konjunkturmonitor zeigt die mittelwertbereinigten Werte der Indikatoren zur Geschäftslage und Geschäftserwartung des German Private Equity Barometer und ordnet diese in eines von vier konjunkturellen Basisszenarien ein: Aufschwung, Boom, Abschwung und Rezession. Idealtypisch werden diese Szenarien in der genannten Reihenfolge durchlaufen.

Der wesentliche Impuls für die Stimmungsaufhellung am Beteiligungsmarkt kommt von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Die Beteiligungsfinanzierer haben ihre Konjunkturschätzungen zum Jahresbeginn durch die Bank massiv nach oben korrigiert. Der Teilindikator zur Konjunktur verzeichnet den zweitstärksten Anstieg seit Auflegen des Barometers 2003 (+58,4 Zähler).

Zudem melden die Beteiligungsfinanzierer sowohl in der Früh- als auch Spätphase eine deutliche Verbesserung im Bereich Dealabschluss: Sie bewerten die Nachfrage nach Beteiligungskapital, die Qualität von Investment-Proposals (Business Pläne) und Einstiegsbewertungen potenzieller Portfoliounternehmen im Saldo allesamt als gut bzw. sehr gut.

Vor diesem Hintergrund überrascht es, dass sich das Geschäftsklima im ersten Quartal 2013 nur im Spätphasensegment merklich verbesserte. Ein Hauptgrund hierfür dürfte die immer noch besonders ausgeprägte Zurückhaltung der Kapitalgeber in der Frühphase sein.

Der Chefvolkswirt der KfW Bankengruppe Dr. Jörg Zeuner bedauert dies: „Die positiven Marktbedingungen und intensive Suche institutioneller Investoren nach renditeträchtigen Anlagemöglichkeiten müssten den Frühphasenfinanzierern eigentlich das Fundraising erleichtern. Stattdessen stellen wir fest, dass mehr als die Hälfte von ihnen die Fundraising-Situation noch immer als schlecht bewertet. Das ist problematisch, da die privaten Mittel für die Finanzierung von Innovationen fehlen, die die Qualität der Investment-Proposals anscheinend versprechen.“

BVK-Geschäftsführerin Ulrike Hinrichs ergänzt: „Auch wenn das Fundraising derzeit für alle Beteiligungsgesellschaften eine Herausforderung ist, bin ich optimistisch, dass sich die deutschen Venture Capital-Gesellschaften im internationalen Wettbewerb um Kapital durchsetzen werden. Institutionelle Investoren wissen den Investitionsstandort Deutschland zu schätzen. Seine Attraktivität beweisen nicht zuletzt die sehr positiven Einschätzungen der Beteiligungsgesellschaften in Bezug auf Qualität und Anzahl des Dealflows und die äußerst optimistischen Konjunktüreinschätzungen.“

Frühphase

Die Stimmung der Frühphasenfinanzierer stagniert im 1. Quartal 2013. Der Geschäftsklimaindex für die Frühphase steigt gegenüber dem Vorquartal marginal um 2,1 Zähler und erreicht damit ein Niveau von 39 Punkten. Zwar haben sich die Geschäftserwartungen für die kommenden sechs Monate (von 35 Punkten auf 43 Punkte) verbessert. Dies wird jedoch durch eine Verschlechterung der aktuellen Lagebeurteilung im 1. Quartal 2013 (von 39 auf 34 Punkten) kompensiert.



Quelle: KfW/BVK-Erhebung.

Grafik 3: German Private Equity Barometer – Frühphase

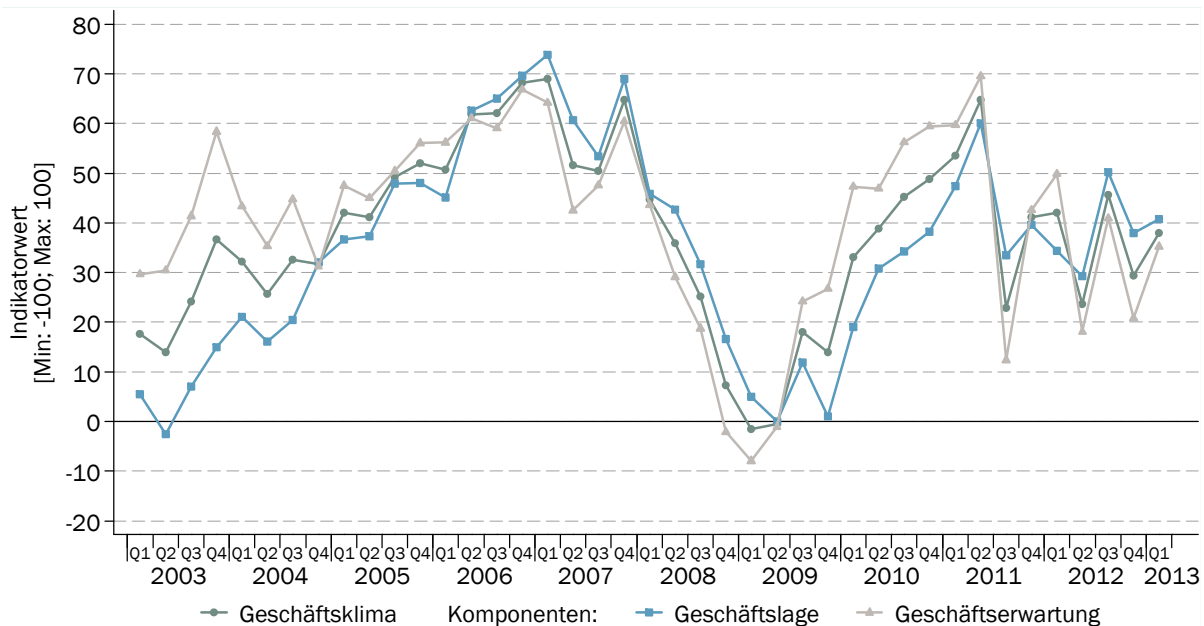
Belastet wird das Geschäftsklima bei den Frühphasenfinanzierern vor allem dadurch, dass sich ihre Fundraisingaussichten nicht erholen können und die Beurteilung der Exitoptionen merklich schlechter ausfällt als noch im Vorquartal. Dies überrascht etwas vor dem Hintergrund:

- des derzeit allgemein niedrigen Zinsniveaus (und dem daraus resultierenden Anlagedruck bei institutionellen Investoren),
- der positiven konjunkturellen Entwicklung,
- des sehr guten Ausgangsniveaus im Bereich Dealabschluss sowie
- der verbesserten Exitsituation im Spätphasensegment

Offenbar leidet das Frühphasensegment derzeit (noch) von einer ausgeprägten Zurückhaltung aufseiten potenzieller Kapitalgeber sowie möglicher Abnehmer von Beteiligungen.

Spätphase

Anders als im Frühphasensegment kann sich der Geschäftsklimaindex für die Private Equity Finanzierer im Spätphasensegment nach dem Rückgang im ersten Quartal 2013 deutlich erholen. Der Indikator steigt um 8,6 Zähler auf 38 Punkte. Die Stimmungsaufhellung profitiert dabei besonders von verbesserten Geschäftserwartungen (+14,4 Zähler), während die Einschätzung der aktuellen Geschäftslage nur leicht nach oben weist (+2,7 Zähler).



Quelle: KfW/BVK-Erhebung.

Grafik 4: German Private Equity Barometer – Spätphase

Im Unterschied zur Frühphase schlagen die positiven Rahmenbedingungen in der Spätphase auf die Fundraising und Exitbedingungen durch: Die Stimmung bezüglich der momentanen Fundraisingsituation und Exitmöglichkeiten steigt nach dem Stimmungsdämpfer zum Jahresende 2012 im ersten Quartal wieder deutlich an. Auch in Hinblick auf die Aussichten beim Fundraising und den Exitmöglichkeiten in sechs Monaten sind die Beteiligungsfinanzierer optimistisch gestimmt.

Des Weiteren wird das gute Geschäftsklima im Spätphasenbereich durch das niedrige Zinsniveau auf den Kapitalmärkten begünstigt. Spätphasenfinanzierer, insbesondere im Buy-out-Bereich, finanzieren ihre Transaktionen häufig mit Fremdkapitalhebeln. Der Zugang zu solchen Krediten hat sich zuletzt merklich verbessert und dadurch die Renditeaussichten der Finanzierer positiv beeinflusst. Zu den Treibern der Stimmungsverbesserung im Spätphasensegment gehört außerdem die Innovationstätigkeit der Unternehmen in Deutschland. Diese wird von den PE- Finanzierern zuletzt wieder deutlich stärker positiv bewertet.

Neuberechnung der Indikatoren des German Private Equity Barometers

Zum 1. Quartal 2011 wurde die Berechnung der Indikatoren des German Private Equity Barometers im Detail verbessert. Hierbei wurde auch der Faktor, mit dem die Angaben der antwortenden Beteiligungsgesellschaften bei der Berechnung der Indikatoren gewichtet werden, angepasst. Die bisherige Gewichtung, die annähernd linear zum Volumen des verwalteten Kapitals einer Beteiligungsgesellschaft erfolgte, wurde durch eine logarithmische Gewichtung ersetzt. Durch die nun implizit höhere Gewichtung kleinerer Beteiligungsgesellschaften kann die Stimmungslage auf dem gesamten deutschen Beteiligungskapitalmarkt adäquater abgebildet werden. Die Streubreite der GPEB-Teilindikatoren hat sich durch die Umstellung deutlich verringert. Die Neuberechnung erfolgte auch rückwirkend für alle vorliegenden Zeiträume. Werte früherer Veröffentlichungen sind daher nicht mehr mit den ab dem 1. Quartal 2011 veröffentlichten Angaben vergleichbar.

Autor: Dr. Philipp Brutscher, 069 7431-9592, philipp.brutscher@kfw.de

Pressekontakt: Christine Volk, 069 7431-386, christine.volk@kfw.de