

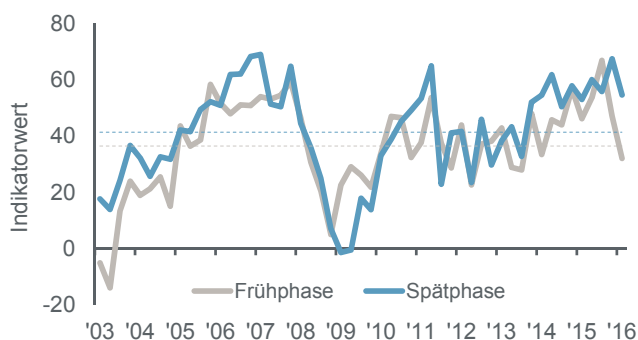
»» Geschäftsklima bricht ein

1. Juni 2016

Autor: Dr. Georg Metzger, Telefon 069 7431-9717, georg.metzger@kfw.de
Pressekontakt: Christine Volk, 069 7431-3867, christine.volk@kfw.de

- Stimmungsumschwung erfasst auch Spätphasenfinanzierer
- Fundraisingklima bleibt trotz Rückgang sehr gut
- IPO-Klima wieder frostig

German Private Equity Barometer – Geschäftsklima



Quelle: KfW Research, BVK

Gedrückte Stimmung zum Jahresauftakt

Das Geschäftsklima auf dem deutschen Beteiligungskapitalmarkt hat sich zum Jahresbeginn stark abgekühlt. Im ersten Quartal 2016 fällt der Geschäftsklimaindex des German Private Equity Barometers um 14,3 Zähler auf 45,4 Saldenpunkte. Anders als im Vorquartal, als das Klimahoch im Spätphasensegment den Klimaeinbruch im Frühphasensegment ausgeglichen hatte, sinkt nun die Stimmung in beiden Marktsegmenten. Dabei bewerten die Beteiligungskapitalgeber sowohl ihre aktuelle Geschäftslage als auch die Geschäftserwartung pessimistischer: Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage sinkt um 11,3 Zähler auf 50,8 Saldenpunkte, der Indikator für die Geschäftserwartung um 17,3 Zähler auf 40,0 Saldenpunkte.

Talfahrt bei Frühphasenfinanzierer geht weiter

Das Geschäftsklima im Frühphasensegment des deutschen Beteiligungskapitalmarkts verschlechtert sich zum Jahresauftakt weiter. Im ersten Quartal 2016 fällt der Geschäftsklimaindikator im Frühphasensegment um 15,1 Zähler auf 32,0 Saldenpunkte unter seinen historischen Mittelwert. Angesichts des Rekordhochs im dritten Quartal 2015 fiel die Stimmungskorrektur in den letzten beiden Quartalen sehr hart aus. Einen vergleichbar starken Stimmungseinbruch gab es zuvor nur im ersten Halbjahr 2008, kurz vor Beginn der Finanzkrise. Die Frühphasenfinanzierer bewerten sowohl ihre

aktuelle Geschäftslage und als auch die Geschäftserwartung deutlich schlechter: Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage sinkt um 17,0 Zähler auf 33,3 Saldenpunkte, der Indikator für die Geschäftserwartung fällt um 13,2 Zähler auf 30,7 Saldenpunkte. Anders als im Vorquartal, in dem sich der Stimmungseinbruch nicht in der Bewertung der Rahmenbedingungen widerspiegelte, verschlechterten sich nun auch einige Klimaindikatoren im Frühphasensegment – die meisten allerdings weniger stark als das Geschäftsklima. So fällt das Fundraisingklima von seinem Rekordhoch deutlich, bleibt aber auf einem sehr guten Niveau. Zudem hat sich das IPO-Klima rapide verschlechtert.

Stimmungsumschwung erfasst Spätphasenfinanzierer

Nachdem die Spätphasenfinanzierer noch mit einem Stimmungshoch aus dem Vorjahr gingen, schwingt das Klima nun auch im Spätphasensegment um. Der Geschäftsklimaindikator fällt im ersten Quartal 2016 um 12,8 Zähler auf 54,6 Saldenpunkte. Anders als im Frühphasensegment bleibt das Geschäftsklima damit aber nach wie vor gut und über dem langfristigen Mittel. Auch die Spätphasenfinanzierer korrigieren sowohl ihre aktuelle Geschäftslage als auch die Geschäftserwartung nach unten: Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage sinkt um 6,5 Zähler auf 62,7 Saldenpunkte, der Indikator für die Geschäftserwartung fällt deutlicher um 19,1 Zähler auf 46,4 Saldenpunkte. Der Rückgang wird auch

durch schwächere Bewertungen der Klimaindikatoren begleitet, die allerdings trotzdem gut bis sehr gut bleiben.

VC-Marktstimmung überraschend schwach

Früh- und Spätphasenfinanzierer starten mit gedrückter Stimmung ins Jahr – so wie im vergangenen Jahr, das dann doch noch Rekordstände beim Geschäftsklima brachte. Während das Geschäftsklima im Spätphasensegment trotz des Rückgangs aber gut bleibt, rutschte es im Frühphasensegment unter seinen langjährigen Mittelwert. Zusammen mit dem Geschäftsklima brach auch die Bewertung des IPO-Klimas durch die Frühphasenfinanzierer ein. Sie bewerten die IPO-Möglichkeiten für Startups so schlecht wie seit drei Jahren nicht mehr. Dennoch: „Die Marktstimmung ist aktuell schlechter als es die Bewertung der Rahmenbedingungen erwarten lassen“, sagt Dr. Jörg Zeuner, Chefvolkswirt der

KfW Bankengruppe. „Wir gehen aber davon aus, dass sich die guten Rahmenbedingungen wieder durchsetzen werden und die aktuell gedrückte Stimmung die Investitionsbereitschaft der Wagniskapitalgeber nicht nachhaltig senkt. Denn dafür gibt es keinen ersichtlichen Anlass.“ Ulrike Hinrichs, geschäftsführendes BVK-Vorstandsmitglied, bleibt ebenfalls zuversichtlich: „Die Investitionsbereitschaft ist da. Die Entwicklung im Vorjahr hat zudem gezeigt, dass sich die Stimmung im Jahresverlauf durchaus schnell zum Positiven wenden kann. Vor allem eine Entspannung bei den doch sehr hohen Bewertungen oder Exit-Erfolge würden die Branchenstimmung schlagartig aufhellen. Eine Enttäuschung für unsere Venture Capital-Geber war allerdings die jüngste Ankündigung aus dem Bundesfinanzministerium, dass es in dieser Legislatur kein Venture Capital-Gesetz geben wird. Nach den zahlreichen politischen Bekenntnissen der letzten Jahre hatten wir uns alle eine echte Verbesserung erhofft.“ ■

KfW Research

German Private Equity Barometer: 1. Quartal 2016

Anhang: Stimmung auf dem deutschen Beteiligungskapitalmarkt in Zahlen

German Private Equity Barometer

Klimaindikatoren		Q1/2003 bis Q1/2016		2014			2015				2016	
		Max	Ø	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	
Geschäftsklima	Alle	62,4	39,2	56,0	47,8	57,4	50,3	57,8	59,7	59,7	45,4	
	FPF	66,8	36,4	45,7	43,9	56,8	46,1	53,5	66,8	47,1	32,0	
	SPF	68,9	41,3	61,7	50,4	57,8	52,9	60,0	55,8	67,4	54,6	
Marktfaktoren												
	Fundraising	Alle	58,3	5,4	29,4	34,5	38,5	41,8	38,3	48,1	58,3	38,8
		FPF	42,4	-12,0	-2,6	5,8	26,2	11,8	-17,0	13,7	42,4	10,2
SPF		70,0	19,2	52,9	56,8	46,5	61,9	70,0	69,8	69,4	57,4	
Einstiegspreise	Alle	62,7	6,7	-27,1	0,6	-11,9	-27,1	-30,2	-42,7	-27,6	-23,3	
	FPF	70,9	29,7	9,2	23,8	18,3	-9,6	9,0	-19,8	-4,5	-3,7	
	SPF	54,5	-10,3	-48,9	-16,0	-30,7	-38,0	-52,3	-55,1	-41,9	-37,1	
Exitmöglichkeiten	Alle	58,6	5,8	41,2	39,5	38,8	50,7	57,2	58,6	52,5	38,1	
	FPF	46,0	-5,7	21,1	17,6	32,3	23,0	35,1	28,1	26,0	13,0	
	SPF	74,5	13,9	52,3	54,2	42,9	66,5	68,2	74,5	68,1	55,3	
Höhe der Nachfrage	Alle	63,6	45,4	41,1	44,2	42,9	34,3	35,9	49,8	45,8	38,8	
	FPF	75,8	51,8	55,9	58,9	73,2	51,4	48,6	58,8	66,2	55,9	
	SPF	65,9	41,7	32,6	34,2	24,0	22,8	29,0	44,6	33,2	26,8	
Qualität der Nachfrage	Alle	41,4	26,1	23,2	24,9	14,9	17,2	23,7	26,5	23,4	31,1	
	FPF	63,8	33,6	30,7	25,0	29,7	29,8	27,1	25,8	37,9	35,9	
	SPF	43,2	20,7	19,0	24,8	5,4	8,8	21,7	26,9	14,5	27,9	

Erläuterungen und Abkürzungen:

Abweichungen zu vorherigen Veröffentlichungen hochrechnungsbedingt möglich.

F(rüh)P(hasen)F(inanzierer)

S(pät)P(phasen)F(inanzierer)

Quelle: KfW Research, BVK

Zur Konstruktion des German Private Equity Barometers

Das German Private Equity Barometer basiert auf einer Befragung, die der Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) unter seinen über 200 Mitgliedern vierteljährlich durchführt. Im German Private Equity Barometer wird das Geschäftsklima auf dem deutschen Beteiligungskapitalmarkt berichtet. Das Geschäftsklima wird als Mittelwert des Saldos der gewichteten Beurteilungen der aktuellen Geschäftslage (Prozentanteil der Gutmeldungen abzüglich des Prozentanteils der Schlechtmeldungen) und des analog ermittelten Saldos der Geschäftserwartungen für die kommenden sechs Monate ermittelt. Die Angaben der Befragungsteilnehmer werden so gewichtet, dass sie bezüglich der Höhe des verwalteten Kapitals sowie des Investitionsfokus die Gesamtheit der BVK-Mitglieder repräsentieren.