

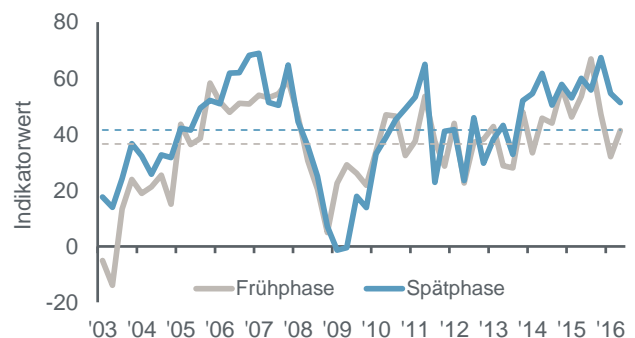
»» Geschäftsklima fängt sich wieder

13. September 2016

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

- Zufriedenheit mit Einstiegspreisen fällt wieder gen Tiefpunkt, Exitklima steigt dagegen auf Top-Niveau
- VC-Nachfrage auf Rekordhoch – aber VC-Geber beklagen Qualität und Innovationsgehalt
- Nachfrage nach Beteiligungskapital in Spätphase nahe Tiefstand

German Private Equity Barometer – Geschäftsklima



Quelle: KfW Research, BVK

Stabiles Geschäftsklima im Frühsommer

Das Geschäftsklima auf dem deutschen Beteiligungskapitalmarkt hat sich im Frühsommer wieder stabilisiert. Nach dem Einbruch zum Jahresbeginn steigt der Geschäftsklimaindex des German Private Equity Barometers im zweiten Quartal 2016 leicht um 2,2 Zähler auf 47,6 Saldenpunkte. Dabei sinkt der Indikator für die aktuelle Geschäftslage geringfügig um 1,6 Zähler auf 49,3 Saldenpunkte, der Indikator für die Geschäftserwartung zeigt sich dagegen etwas fester und steigt um 5,9 Zähler auf 45,9 Saldenpunkte. Anders als noch im Vorquartal entwickelt sich die Marktstimmung im Früh- und Spätphasensegment derzeit wieder gegenläufig: Nachdem das Geschäftsklima im Frühphasensegment innerhalb eines halben Jahres vom Rekordhoch bis unter seinen historischen Mittelwert fiel, erholte es sich im Frühsommer merklich. Die Marktstimmung im Spätphasensegment geht dagegen leicht zurück.

Bessere Stimmung bei Frühphasenfinanzierern

Die Stimmung der Frühphasenfinanzierer erholt sich im Frühsommer merklich. Im zweiten Quartal 2016 steigt der Geschäftsklimaindikator um 9,3 Zähler auf 41,3 Saldenpunkte und liegt nach der heftigen Stimmungskorrektur in den Vorquartalen damit wieder deutlich über seinem historischen Mittelwert. Die Frühphasenfinanzierer bewerten sowohl ihre aktuelle Geschäftslage als auch die Geschäftserwartung wieder deutlich besser: Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage steigt um 9,4 Zähler auf 42,7 Saldenpunkte, der

Indikator für die Geschäftserwartung klettert um 9,2 Zähler auf 39,9 Saldenpunkte. Die Bewertungen der Marktfaktoren durch die Frühphasenfinanzierer fallen dabei unterschiedlich aus. Kaum verändert bleiben Fundraising- und Exitklima auf gutem Niveau. Auch der Abschreibungsdruck verbleibt im Normalbereich und die Einstiegspreise sind weiterhin ungünstig. Stärkere Korrekturen gibt es allerdings beim Faktor Deal Flow: Während die Bewertung der Höhe der VC-Nachfrage auf ein Rekordhoch springt, sind die Frühphasenfinanzierer mit der Qualität der Nachfrage so unzufrieden, wie seit Anfang 2009 nicht mehr. Auch die Bewertung ihres Innovationsgehalts fällt deutlich schlechter als zuvor aus, bleibt aber auf insgesamt sehr hohem Niveau.

Spätphasenfinanzierer mit erneutem Stimmungsdämpfer

Im Spätphasensegment des Beteiligungsmarkts hält die Stimmungskorrektur an. Der Geschäftsklimaindikator fällt im zweiten Quartal 2016 zwar nur leicht um 3,3 Zähler auf 51,3 Saldenpunkte, bleibt damit aber nur noch knapp auf einem guten Niveau. Der neuerliche Stimmungsrückgang ist auf eine schlechter bewertete aktuelle Geschäftslage zurückzuführen, die Geschäftserwartung ist dagegen etwas besser: Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage sinkt um 9,7 Zähler auf 53,1 Saldenpunkte, der Indikator für die Geschäftserwartung steigt um 3,1 Zähler auf 49,5 Saldenpunkte. Fundraisingklima und Abschreibungsdruck werden von den Spätphasenfinanzierern fast unverändert sehr gut bewertet und auch das Exitklima insbesondere bei Trade Sales

ist zurück auf einem sehr guten Niveau. Dagegen fallen die Bewertungen der Einstiegspreise sowie der Nachfrage nach Beteiligungskapital in die Nähe ihrer Tiefstände. Ähnlich der Entwicklung im Frühphasensegment bricht zudem die Einschätzung des Innovationsgehalts potenzieller Zielunternehmen förmlich ein.

Marktstimmung am Scheideweg?

Die Marktstimmung auf dem deutschen Beteiligungskapitalmarkt hat sich im Frühsommer stabilisiert. Im Frühphasensegment verbesserte sich die Stimmung nach dem vorherigen Einbruch: Der Geschäftsklimaindex sprang wieder über seinen langfristigen Mittelwert. Im Spätphasensegment blieb das Geschäftsklima trotz des Dämpfers gut. Die Situation auf dem Beteiligungskapitalmarkt ist aktuell zwiespältig. Fundraising- und Exit-seitig stellt sich die Situation im langfristigen Vergleich sehr gut dar. Investitionsseitig werden dagegen die Einstiegspreise als weiterhin zu hoch wahrgenommen, begleitet von einer gewissen Unzufriedenheit mit der Qualität des Deal Flows. Auch wenn dadurch der Aufwand für das Screening neuer Investitionsmöglichkeiten und für Beteiligungsver-

handlungen aktuell höher sein dürfte, bleibt die Investitionsbereitschaft der Beteiligungskapitalgeber hoch. Hinzu kommen gute Aussichten. „Wir gehen im laufenden Quartal von einem anziehenden Geschäftsklima aus“, sagt Dr. Jörg Zeuner, Chefvolkswirt der KfW. „Um das zu nutzen, bleibt es für die jungen innovativen Wachstumsunternehmen entscheidend, ihre Investoren von ihren Wettbewerbsvorteilen zu überzeugen. Zu einer erfolgreichen Strategie zählen realistische Prognoseszenarien genauso wie die richtige Auswahl von Investoren mit Branchenkenntnissen.“ Ulrike Hinrichs, geschäftsführendes BVK-Vorstandsmitglied, ergänzt: „Beteiligungskapital ist bei Gründern und Mittelständlern beliebt, was sich entsprechend auch in einer gestiegenen Nachfrage niederschlägt. Einerseits können die Investoren damit aus einer Vielzahl von Investitionsmöglichkeiten wählen, sie müssen aber auch die Erfolg versprechendsten Unternehmen identifizieren können. Dass dies funktioniert, zeigt die rege Investitionstätigkeit insbesondere im Venture-Capital-Markt. Ich erwarte deshalb auch wegen der sich wieder verbessernden Geschäftsaussichten eine weitere Stimmungsaufhellung im zweiten Halbjahr.“ ■

KfW Research

German Private Equity Barometer: 2. Quartal 2016

Anhang: Stimmung auf dem deutschen Beteiligungskapitalmarkt in Zahlen

German Private Equity Barometer

Klimaindikatoren		Q1/2003 bis Q2/2016		2014		2015				2016	
		Max	Ø	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
Geschäftsklima	Alle	62,4	39,4	47,8	57,4	50,3	57,8	59,7	59,7	45,4	47,6
	FPF	66,8	36,5	43,9	56,8	46,1	53,5	66,8	47,1	32,0	41,3
	SPF	68,9	41,5	50,4	57,8	52,9	60,0	55,8	67,4	54,6	51,3
Marktfaktoren											
Fundraising	Alle	58,3	6,1	34,5	38,5	41,8	38,3	48,1	58,3	38,8	39,9
	FPF	42,4	-11,5	5,8	26,2	11,8	-17,0	13,7	42,4	10,2	10,2
	SPF	70,0	19,9	56,8	46,5	61,9	70,0	69,8	69,4	57,4	59,0
Einstiegspreise	Alle	62,7	5,9	0,6	-11,9	-27,1	-30,2	-42,7	-27,6	-23,3	-32,6
	FPF	70,9	29,1	23,8	18,3	-9,6	9,0	-19,8	-4,5	-3,7	0,2
	SPF	54,5	-11,2	-16,0	-30,7	-38,0	-52,3	-55,1	-41,9	-37,1	-52,0
Exitmöglichkeiten	Alle	58,6	6,6	39,5	38,8	50,7	57,2	58,6	52,5	38,1	49,8
	FPF	46,0	-5,3	17,6	32,3	23,0	35,1	28,1	26,0	13,0	14,4
	SPF	74,5	14,9	54,2	42,9	66,5	68,2	74,5	68,1	55,3	69,0
Höhe der Nachfrage	Alle	63,6	45,3	44,2	42,9	34,3	35,9	49,8	45,8	38,8	39,1
	FPF	78,2	52,3	58,9	73,2	51,4	48,6	58,8	66,2	55,9	78,2
	SPF	65,9	41,2	34,2	24,0	22,8	29,0	44,6	33,2	26,8	15,8
Qualität der Nachfrage	Alle	41,4	26,1	24,9	14,9	17,2	23,7	26,5	23,4	31,1	22,6
	FPF	63,8	33,3	25,0	29,7	29,8	27,1	25,8	37,9	35,9	19,4
	SPF	43,2	20,8	24,8	5,4	8,8	21,7	26,9	14,5	27,9	24,3

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.