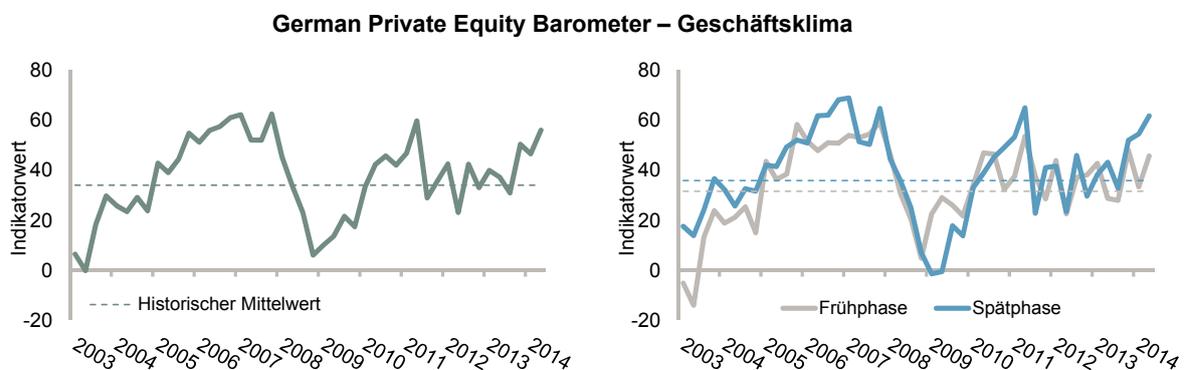


## German Private Equity Barometer: 2. Quartal 2014

### Neuer Optimismus nach verhaltenem Jahresbeginn

- **Marktstimmung verbessert sich wieder**
- **Spätphasenfinanzierer im Stimmungshoch – Luft wird dünner**
- **Frühphasenfinanzierer noch unentschlossen**



Quelle: KfW Research, BVK

### Geschäftsklima der Beteiligungskapitalgeber steigt wieder

Nach dem gedämpften Start ins Jahr 2014 steigt die Stimmung der Beteiligungskapitalgeber wieder. Der Geschäftsklimaindikator des German Private Equity Barometers klettert im zweiten Quartal um 9,4 Zähler auf 56,0 Saldenpunkte. Der Indikator liegt damit knapp unter seinem Nachkrisenhoch aus dem zweiten Quartal 2011. Die Beteiligungskapitalgeber sehen dabei ihre aktuelle Geschäftslage sowie ihre Geschäftserwartungen ähnlich positiv: der Indikator für die aktuelle Geschäftslage legt 7,8 Zähler auf 56,6 Saldenpunkte zu, die Geschäftserwartungen steigen um 9,7 Zähler auf 55,4 Saldenpunkte.

### Frühphasenfinanzierer im Wechselbad der Gefühle

Das Geschäftsklima im Frühphasensegment des Beteiligungskapitalmarkts bleibt wechselhaft. Nach dem Stimmungseinbruch zum Jahresauftakt verbessert sich die Laune der Frühphasenfinanzierer im zweiten Quartal 2014 wieder. Der Geschäftsklimaindikator legt kräftig um 12,4 Zähler auf 45,7 Saldenpunkte zu. Die Stimmungsaufhellung ist Resultat sowohl einer verbesserten aktuellen Geschäftslage als auch von gestiegenen Geschäftserwartungen: Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage nimmt um 15,5 Zähler auf 47,7 Saldenpunkte zu, der Indikator für die Geschäftserwartungen klettert um 9,3 Zähler auf 43,8 Saldenpunkte.

## **Geschäftsklima im Spätphasensegment auf Rekordkurs**

Der Stimmungsaufschwung der Spätphasenfinanzierer setzt sich auch im zweiten Quartal 2014 fort. Der Geschäftsklimaindikator steigt um 7,2 Zähler (nun bereits zum vierten Mal in Folge) auf 61,7 Saldenpunkte. Bisher gab es nur sechs Quartale, in denen der Indikator für das Geschäftsklima 60 Punkte überschritt – nach dem letzten derartigen Quartal (Q2/2011) folgte allerdings ein heftiger Absturz. Der Stimmungsanstieg ist sowohl durch eine verbesserte aktuelle Geschäftslage als auch durch wieder optimistischere Geschäftserwartungen getragen. Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage klettert um 5,0 Zähler und ist mit nun 61,5 Saldenpunkte so gut wie seit Ende 2007 nicht mehr. Der Teilindikator für die Geschäftserwartungen steigt um 9,4 Zähler auf 61,9 Saldenpunkte.

## **Heiter und launisch – der Beteiligungsmarkt ist zweigeteilt**

Die deutschen Beteiligungskapitalgeber sind im Stimmungshoch, wenngleich das Geschäftsklima im Spätphasensegment deutlich besser ist als im Frühphasensegment und eine Aufwärtsdynamik entwickelte. Die Spätphasenfinanzierer befinden sich nun seit drei Quartalen in einem Stimmungsaufschwung, der das Geschäftsklima auf Werte über 60 Punkte steigen ließ. Die Historie zeigt allerdings, dass in diesem Bereich die Luft dünn ist. Eine Stabilisierung des Geschäftsklimas auf dem erreichten Niveau erscheint hier gesünder für den Markt als ein weiterer Anstieg. Anders die Frühphasenfinanzierer, die sich seit Jahren in einem Wechselbad der Gefühle befinden. Ein nachhaltiger Anstieg des Geschäftsklimas auf Werte über 50 wäre hier aussichtsreich – in der letzten derartigen Phase ging dies mit einem deutlichen Anstieg der VC-Investitionen (auf Jahresbasis) einher. Nach wie vor werden viele für den Beteiligungsmarkt wichtige Rahmenbedingungen von den Akteuren als sehr gut angesehen. So wurde die Fundraisingsituation durch die Beteiligungskapitalgeber in der Vergangenheit überhaupt nur in zwei Quartalen des Jahres 2006 besser bewertet und auch die aktuelle Bewertung der Exitmöglichkeiten wurde nur in einem Quartal übertroffen. Zwei Wermutstropfen gibt es allerdings. Die Bewertungen der Qualität des Deal Flows und der Einstiegspreise sind im vergangenen Quartal sehr stark eingebrochen – möglicherweise Vorboten dafür, dass die Akquise Erfolg versprechender Deals für die Beteiligungskapitalgeber schwerer werden wird. Dies könnte wiederum ihre Investitionstätigkeit hemmen. Dennoch ist Dr. Jörg Zeuner, Chefvolkswirt der KfW Bankengruppe, guter Hoffnung, dass die VC-Investitionen anspringen werden: „Die Situation, um Kapital von privaten Investoren einzusammeln, hat sich stetig verbessert und ist für Beteiligungsgesellschaften so aussichtsreich wie lange nicht. Dies sollte in einer steigenden Investitionstätigkeit münden – möglicherweise aber erst dann, wenn die Einstiegspreise wieder günstiger sind.“ BVK-Geschäftsführerin Ulrike Hinrichs ergänzt: „Beteiligungsgesellschaften stehen immer vor der Herausforderung, gute Unternehmen zu vernünftigen Bewertungen zu finden. Wir haben im laufenden Jahr aber bereits ein reges Investitionsgeschehen sowohl im Venture-Capital-Sektor als auch bei den Buy-Outs mit einigen großen Transaktionen gesehen. Das stimmt uns auch für das zweite Halbjahr positiv, da die zentralen Rahmenfaktoren wie die stabile wirtschaftliche Lage und die anhaltend hohe Nachfrage nach Beteiligungskapital weiterhin stimmen.“

Autor: Dr. Georg Metzger, 069 7431-9717, [georg.metzger@kfw.de](mailto:georg.metzger@kfw.de)

Pressekontakt: Christine Volk, 069 7431-3867, [christine.volk@kfw.de](mailto:christine.volk@kfw.de)

**Anhang: Stimmung auf dem Beteiligungsmarkt in Zahlen****German Private Equity Barometer**

Klimaindikatoren		Q1/2003 bis Q2/2014		2012		2013				2014	
		Max	Ø	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
Geschäftsklima	Alle	62,4	37,0	42,4	33,0	39,9	37,3	30,9	50,4	46,5	56,0
	FPF	59,2	34,4	37,1	38,1	42,8	28,8	27,9	48,0	33,3	45,7
	SPF	68,9	38,9	45,9	29,7	38,2	43,2	32,8	52,0	54,5	61,7
Marktfaktoren:											
Fundraising	Alle	38,3	-0,2	-4,3	-11,5	5,9	14,3	0,1	23,4	25,4	29,4
	FPF	33,3	-15,8	-21,7	-20,8	-13,1	-2,7	-28,2	-2,6	-0,7	-2,6
	SPF	52,9	12,7	12,0	-3,8	21,5	28,8	19,8	44,2	45,4	52,9
Exitmöglichkeiten	Alle	44,8	-0,6	1,2	-9,8	2,5	9,6	6,0	15,0	33,6	41,2
	FPF	46,0	-10,4	-24,9	-3,1	-18,1	-12,8	-23,5	-16,2	12,4	21,1
	SPF	52,3	6,7	21,8	-13,8	13,9	25,5	22,3	36,3	46,9	52,3
Höhe der Nachfrage	Alle	63,6	46,0	42,6	41,8	52,2	45,8	36,0	43,7	45,5	41,1
	FPF	75,8	50,7	62,1	58,6	71,2	65,8	71,8	74,0	66,8	55,9
	SPF	65,9	43,4	29,8	30,5	40,4	31,6	13,0	23,1	32,5	32,6
Qualität der Nachfrage	Alle	41,4	26,6	35,5	27,4	34,4	37,4	29,2	28,2	41,4	23,2
	FPF	63,8	34,1	60,9	47,4	48,9	57,6	53,2	63,8	50,8	30,7
	SPF	43,2	21,0	19,1	13,7	25,8	22,9	14,0	4,3	35,5	19,0
Fördermittel	Alle	19,1	1,5	15,5	10,4	6,6	13,3	13,1	11,2	13,3	18,7
	FPF	43,3	6,7	40,0	24,4	13,8	27,4	43,3	21,3	24,0	24,1
	SPF	29,7	-2,6	-5,5	-2,9	0,7	1,8	-8,9	2,9	3,5	14,4

Erläuterung 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.