

# Private Equity-Geschäftsklima rutscht auf Krisenniveau ab

3. November 2022

Autor: Dr. Georg Metzger, Telefon 069 7431-9717, georg.metzger@kfw.de

Pressekontakt: Wolfram Schweickhardt, 069 7431-1778, wolfram.schweickhardt@kfw.de

- Ausblick weiter sehr pessimistisch: Geschäftserwartungen deutlich unter Lageurteil
- Fundraisingklima und Exitumfeld erneut mit starken Rückgängen
- Indikatoren für Konjunktur und Zinsniveau fallen auf Tiefstände

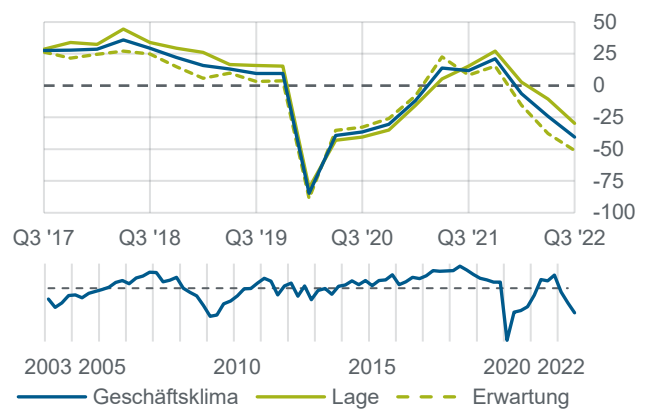
## „Krisenstimmung“ auf dem Private Equity-Markt

Das Geschäftsklima auf dem deutschen Private Equity-Markt hat sich im dritten Quartal des Jahres erneut deutlich abgekühlt. Der Geschäftsklimaindikator fällt um 16,2 Zähler auf -40,4 Saldenpunkte. Einen so niedrigen Wert gab es bisher nur während der Finanzkrise Anfang 2009 sowie beim Ausbruch der Corona-Pandemie 2020. Das Lageurteil verschlechtert sich dabei etwas stärker als das Erwartungsurteil. Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage verliert 19,2 Zähler auf -29,7 Saldenpunkte. Der Indikator für die Geschäftserwartungen fällt um 13,3 Zähler auf -51,1 Saldenpunkte. Mit einem Abstand von -21,4 Zählern zwischen dem Lageurteil und dem schlechteren Erwartungsurteil gehen die Private Equity-Investoren von einer weiteren deutlichen Abkühlung in den nächsten sechs Monaten aus.

## Beginnende Rezession lässt Stimmung einbrechen

Deutschland ist auf Rezessionskurs eingeschwenkt. Im Zuge dessen fällt der Stimmungsindikator zum Konjunkturklima deutlich auf einen neuen Tiefpunkt. Angesichts der starken Leitzinserhöhungen zur Bekämpfung der hohen Inflationsraten rutscht auch der Stimmungsindikator zum Zinsniveau weiter ab und markiert ein neues Allzeittief. Die typischerweise große Rolle von Fremdkapital bei Private Equity-Transaktionen kann erklären, warum das Geschäftsklima deutlich auf das steigende Zinsniveau reagiert. Es belastet nicht nur das Fundraising neuer PE-Fonds, sondern macht auch die Fremdkapitalaufnahme teurer. Durch die Auswirkungen gestörter Lieferketten und gestiegener Energiepreise auf die Wirtschaft ist auch der deutsche Aktienmarkt bereits seit Jahresbeginn unter Druck. Die immer klareren Rezessionsaussichten haben diesen Druck deutlich erhöht. Das hat zum bisher zweitstärksten Rückgang des Stimmungsindikators zu den Wertberichtigungen geführt. Die Einstiegsbewertungen konnten davon allerdings nicht weiter profitieren. Der Indikator hält sich kaum verändert im grünen Bereich. Dabei werden potenzielle Zielunternehmen wohl durch das wirtschaftliche Umfeld seltener und unattraktiver, wie die Indikatoren zum Dealflow zeigen. Aufgrund der Börsensituation sowie größer werdender wirtschaftlicher Sorgen bei potenziellen Käufern schränken sich auch die Exitmöglichkeiten weiter ein. Das Exitklima kühlt daher immer stärker ab.

## Entwicklung Private Equity-Geschäftsklimaindikator



Quelle: KfW Research, BVK und DBVN.

## Eckdaten Private Equity-Klimakomponenten

Werte in Saldenpunkten

	Q3/22	Δ Q2/22	Tief	Hoch
Geschäftsklima	-40,4	↓-16,2	-84,7	+35,8
Geschäftslage	-29,7	↓-19,2	-80,5	+44,5
Geschäftserwartung	-51,1	↓-13,3	-88,9	+27,2
Fundraising	-55,9	↓-24,0	-69,5	+45,1
Einstiegsbewertungen	+20,6	↔+0,4	-33,1	+61,7
Exitmöglichkeiten	-48,9	↓-20,7	-87,8	+55,4
Neuinvestitionen	-11,2	↓-8,4	-76,9	+27,4
Quantität Dealflow	-8,6	↓-13,8	-28,9	+21,9
Qualität Dealflow	-7,1	↓-11,1	-24,3	+23,3
Innovativität Dealflow	-6,5	↑+9,3	-46,5	+33,1
Steuerlicher Rahmen	-6,9	↓-8,4	-38,9	+24,7
Wertberichtigungen	-35,8	↓-28,8	-53,6	+32,4
Konjunktur	-92,8	↓-17,8	-92,8	+74,1
Zinsniveau	-89,5	↓-13,8	-89,5	+34,8

Farbschema der „Klimaampeln“: Werte im schlechtesten Wertedrittel sind „rot“, im mittleren Wertedrittel „gelb“ und im besten Wertedrittel „grün“ markiert. Abweichungen zu früheren Veröffentlichungen konstruktionsbedingt möglich.

Quelle: KfW Research, BVK und DBVN.

### Stimmen zur aktuellen Entwicklung

**Dr. Fritzi Köhler-Geib,**  
Chefvolkswirtin der KfW

„Deutschland ist auf Rezessionskurs eingeschwenkt, das drückt das Geschäftsklima auf dem deutschen Private Equity-Markt zweifellos“, sagt Dr. Fritzi Köhler-Geib, Chefvolkswirtin der KfW. „Die stark gestiegenen und vermutlich weiter steigenden Leitzinsen sind sowohl für das typische Private Equity-Finanzierungskonzept herausfordernd wie auch für die zusätzlich von stark gestiegenen Energiekosten geplagten Zielunternehmen. Für viele Unternehmen gilt es zunächst einmal, möglichst unbeschadet über den Winter zu kommen. Wenn das geschafft ist, ist schon einmal viel Unsicherheit genommen. Angesichts von Fachkräftemangel, Beschaffungsengpässen und Energiekrise wird aber so manches Unternehmen gezwungen sein, sich neu aufzustellen. Die Wahrscheinlichkeit, dass sich hier Investitionschancen für Private Equity-Investoren ergeben, ist groß.“

**Ulrike Hinrichs,**  
geschäftsführendes Vorstandsmitglied des BVK

„Der Beteiligungsmarkt kann sich vom gesamtwirtschaftlichen Umfeld nicht entkoppeln. Das gilt für das Spätphasensegment noch viel mehr als für das Venture Capital-Segment. Eine Rezession wird inzwischen deutlich eingepreist, deshalb auch die historisch niedrige Bewertung des Konjunkturmilieus, sagt Ulrike Hinrichs, geschäftsführendes Vorstandsmitglied des BVK. „Der Wettbewerb um die im aktuellen Umfeld attraktivsten Unternehmen dürfte sich verstärken. Gleichzeitig gilt es, die bestehenden Portfoliounternehmen durch die Krise zu manövrieren. Langfristig belastend dürften sich vor allem das schwierige Exitumfeld und die Fundraisingsituation erweisen.“

### Zur Konstruktion des German Private Equity Barometers

Das **German Private Equity Barometer** wird unter den Mitgliedern des Bundesverbands Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften, (seit dem 2. Quartal 2021) den Mitgliedsinvestoren des Deutsche Börse Venture Networks sowie weiteren Beteiligungsgesellschaften mit Sitz in Deutschland vierteljährlich erhoben. Berichtet wird das Marktklima auf dem deutschen Private Equity-Markt 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 6 Monate, bereinigt um die jeweiligen historischen Saldenmittelwerte. Positive Indikatorwerte stehen somit konstruktionsbedingt für ein überdurchschnittliches Klima, negative für ein unterdurchschnittliches Klima.

Der **Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK)** ist die Stimme und das Gesicht der Beteiligungsbranche in Deutschland. Der Verband setzt sich für bessere Rahmenbedingungen und einen leichteren Zugang zu Beteiligungskapital ein, damit noch mehr Unternehmen in Deutschland von Beteiligungskapital profitieren können. Der Verband vereint ca. 300 Mitglieder. Darunter befinden sich rund 200 Beteiligungsgesellschaften und Investoren sowie rund 100 Beratungsgesellschaften und Dienstleister der Branche.

Das **Deutsche Börse Venture Network (DBVN)** wurde 2015 gegründet und ist mittlerweile das größte Netzwerk für Wachstumsfinanzierung und „Capital Market Readiness“ in Europa. Der Fokus liegt neben einem effizienten Kapitalzugang auf einem umfangreichen Netzwerk- und Trainingsangebot. Aus dem 200+ Wachstumsunternehmen und 450+ Investoren umfassenden Netzwerk sind bereits 13 Börsengänge und zahlreiche Trade Sales hervorgegangen.



Bundesverband Deutscher  
Kapitalbeteiligungsgesellschaften e.V.

Deutsche Börse  
Venture Network