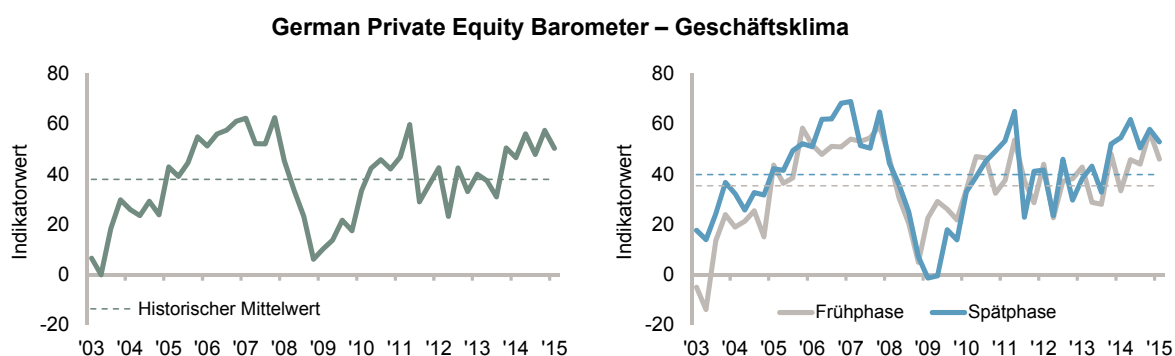


German Private Equity Barometer: 1. Quartal 2015

Stimmungsdämpfer zum Jahresauftakt

- **Geschäftsklima des Beteiligungskapitalmarkts kühlt ab, Aufwärtstrend bleibt intakt**
- **Fundraisingklima und Exitumfeld mit Bestwerten**
- **Einstiegspreise verderben Frühphasenfinanzierern die Laune**



Quelle: KfW Research, BVK

Abermals verhaltene Stimmung zum Jahresauftakt

Wie im Vorjahr ist das Geschäftsklima auf dem deutschen Beteiligungsmarkt auch am Jahresanfang 2015 abgekühlt, bleibt aber insgesamt positiv. Der Geschäftsklimaindex des German Private Equity Barometers sinkt im ersten Quartal um 7,2 Zähler auf 50,2 Saldenpunkte. Die Abkühlung des Geschäftsklimas ist maßgeblich auf gesunkene Geschäftserwartungen zurückzuführen. So fällt der Indikator für die Geschäftserwartungen um 16,4 Zähler auf 44,8 Saldenpunkte. Die aktuelle Geschäftslage legte dagegen noch einmal leicht zu. Der entsprechende Indikator steigt um 2,0 Zähler auf 55,6 Saldenpunkte.

Pessimistischer Ausblick bei Frühphasenfinanzierern

Nach dem Stimmungshoch zum Jahresende kühlte das Geschäftsklima im Frühphasensegment zum Jahresbeginn 2015 wieder kräftig ab. Der Indikator für das Geschäftsklima sinkt im ersten Quartal um 10,8 Zähler auf 46,0 Saldenpunkte. Die Frühphasenfinanzierer korrigierten ihre aktuelle Geschäftslage nur leicht nach unten, verschlechterten ihre Geschäftserwartungen dagegen deutlich: Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage sinkt um 2,1 Zähler auf 51,5 Saldenpunkte, der Indikator für die Geschäftserwartungen fällt um 19,6 Zähler auf 40,4 Saldenpunkte.

Geschäftserwartungen verhaseln Spätphasenfinanzierern die Stimmung

Die Stimmung im Spätphasensegment des Beteiligungskapitalmarkts hat sich im ersten Quartal 2015 ebenfalls eingetrübt. Der Indikator für das Geschäftsklima sinkt um 5,0 Zähler auf 52,8 Saldenpunkte. Das schlechtere Geschäftsklima ist wie im Frühphasensegment auf pessimistischere Geschäftserwartungen zurückzuführen, denn die Geschäftslage der Spätphasenfinanzierer hat sich verbessert: Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage stieg um 4,6 Zähler auf 58,2 Saldenpunkte, während der Indikator für die Geschäftserwartungen um 14,5 Zähler auf 47,5 Saldenpunkte fiel.

Fundraising- und Exitbedingungen bleiben Stützpfeiler

Der Jahresauftakt 2015 ist zwar durch eine Abkühlung des Geschäftsklimas auf dem deutschen Beteiligungskapitalmarkt gekennzeichnet. Das Geschäftsklima ist jedoch trotz dieser Abkühlung nach wie vor gut, sein mittelfristiger Aufwärtstrend bleibt intakt. Hinsichtlich der weiteren Entwicklung sind die Signale aber uneinheitlich. Denn die Geschäftserwartungen sind überdurchschnittlich stark eingebrochen und sind nun deutlich schlechter als die aktuelle Geschäftslage. Die Stärke des Einbruchs gibt Anlass zur Sorge, dass der mittelfristige Aufwärtstrend bald gebrochen werden könnte. Erfreulich bleibt die Entwicklung der sich vor dem Hintergrund des Niedrigzinsumfelds weiter verbesserten Bedingungen für Fundraising und Exits. Beide Indikatoren haben im ersten Quartal neue Höchststände erreicht. Kehrseite des aktuellen Marktumfelds sind allerdings hohe Unternehmensbewertungen. Im Frühphasensegment fiel die Einschätzung hinsichtlich der von den VC-Investoren zu zahlenden Einstiegspreise auf einen neuen Tiefpunkt. Dies könnte über kurz oder lang deren Investitionsbereitschaft senken, vor allem, da die Beteiligungskapitalgeber weiterhin unzufrieden mit der Qualität ihres Deal Flows sind. An der Innovationstätigkeit der Start-ups liegt diese Unzufriedenheit allerdings nicht. Auch hier erreicht die aktuelle Bewertung einen Bestwert. Viele an Venture Capital interessierte Start-ups scheinen bei der Ansprache eines Wagniskapitalgebers zu unfokussiert vorzugehen und sich zuvor nicht über dessen Anforderungen und Investitionsschwerpunkts zu informieren.

„Die Geschäftserwartungen der Beteiligungskapitalgeber haben sich im ersten Quartal überraschend stark eingetrübt“ sagt Dr. Jörg Zeuner, Chefvolkswirt der KfW Bankengruppe, „wir sehen dies aktuell jedoch nur als Momentaufnahme. Angesichts der guten Signale seitens Fundraising und Exits gehen wir davon aus, dass die Investitionsbereitschaft der Wagniskapitalgeber weiter gegeben ist.“ BVK-Geschäftsführerin Ulrike Hinrichs sieht ebenfalls keinen Grund für Unruhe: „Auch im letzten Jahr sahen wir eine zwischenzeitliche Stimmungseintrübung nach einem Hoch zum Jahresende. An der grundsätzlich positiven Marktverfassung ändert dies jedoch nichts. Spannend bleibt die Entwicklung von Zinsen und Konjunktur, da beide nicht zuletzt über die Unternehmensbewertungen maßgeblichen Einfluss auf den Beteiligungsmarkt haben. Derzeit sehen wir aber keine Belastung für das Investitionsgeschehen.“

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

Pressekontakt: Christine Volk, 069 7431-3867, christine.volk@kfw.de

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

Klimaindikatoren		Q1/2003 bis Q1/2015		2013			2014				2015
		Max	Ø	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
Geschäftsklima	Alle	62,4	37,9	37,3	30,9	50,4	46,5	56,0	47,8	57,4	50,2
	FPF	59,2	35,3	28,8	27,9	48,0	33,3	45,7	43,9	56,8	46,0
	SPF	68,9	39,8	43,2	32,8	52,0	54,5	61,7	50,4	57,8	52,8
Marktfaktoren:											
Fundraising	Alle	42,1	2,1	14,3	0,1	23,4	25,4	29,4	34,5	38,5	42,1
	FPF	33,3	-13,9	-2,7	-28,2	-2,6	-0,7	-2,6	5,8	26,2	12,6
	SPF	61,8	15,3	28,8	19,8	44,2	45,4	52,9	56,8	46,5	61,8
Einstiegspreise	Alle	62,7	10,0	7,6	4,9	-8,2	-2,0	-27,1	0,6	-11,9	-27,2
	FPF	70,9	32,8	33,8	39,9	43,1	43,5	9,2	23,8	18,3	-10,4
	SPF	54,5	-7,1	-10,2	-17,7	-43,1	-31,7	-48,9	-16,0	-30,7	-37,6
Exitmöglichkeiten	Alle	51,2	2,1	9,6	6,0	15,0	33,6	41,2	39,5	38,8	51,2
	FPF	46,0	-8,2	-12,8	-23,5	-16,2	12,4	21,1	17,6	32,3	24,2
	SPF	66,4	9,6	25,5	22,3	36,3	46,9	52,3	54,2	42,9	66,4
Höhe der Nachfrage	Alle	63,6	45,7	45,8	36,0	43,7	45,5	41,1	44,2	42,9	36,8
	FPF	75,8	51,5	65,8	71,8	74,0	66,8	55,9	58,9	73,2	58,0
	SPF	65,9	42,4	31,6	13,0	23,1	32,5	32,6	34,2	24,0	22,6
Qualität der Nachfrage	Alle	41,4	26,1	37,4	29,2	28,2	41,4	23,2	24,9	14,9	16,8
	FPF	63,8	33,7	57,6	53,2	63,8	50,8	30,7	25,0	29,7	28,9
	SPF	43,2	20,5	22,9	14,0	4,3	35,5	19,0	24,8	5,4	8,7

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.