

»» Beteiligungsmarkt mit freundlichem Jahresauftakt

14. Mai 2018

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

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

- VC-Investoren werden zurückhaltender
- Preisklima im Spätphasensegment bleibt im Tief
- Geschäftserwartung hinkt weiter Geschäftslage hinterher

Geschäftsklima auf Beteiligungsmarkt zieht wieder an

Auf dem deutschen Beteiligungskapitalmarkt herrscht zum Jahresauftakt gute Stimmung. Der Geschäftsklimaindex des German Private Equity Barometers steigt im ersten Quartal 2018 um 2,4 Zähler auf 66,7 Saldenpunkte. Sowohl die Geschäftslage als auch die Geschäftserwartung fallen etwas besser aus als im Vorquartal. Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage klettert auf 71,2 Saldenpunkte (+2,1), der Indikator für die Geschäftserwartung auf 62,1 Saldenpunkte (+2,5).

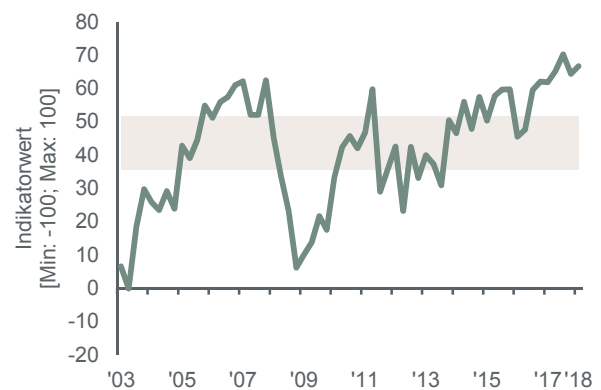
Wie der Geschäftsklimaindikator blieben auch die meisten Umfeldindikatoren zum Jahresbeginn sehr stabil. So haben sich die Bewertungen von Höhe und Qualität des Dealflows sowie des Exit- und Förderumfelds nur marginal verändert. Das Fundraising- und das Innovationsklima nahmen zwar jeweils leicht ab, ihr allgemeiner Aufwärtstrend bleibt jedoch erhalten.

Zurückhaltung der VC-Investoren wird größer

Das Geschäftsklima im Venture Capital-Markt kühlt sich zum Jahresbeginn erneut leicht ab. Der Geschäftsklimaindikator des Frühphasensegments sinkt aufgrund einer rückläufigen Geschäftserwartung im ersten Quartal 2018 um 3,3 Zähler auf 63,0 Saldenpunkte. So legt der Indikator für die aktuelle Geschäftslage auf einen Bestwert von 67,7 Saldenpunkten zu (+0,4), der Indikator für die Geschäftserwartung sinkt dagegen um 7,1 Zähler auf 58,2 Saldenpunkte. Die Erwartung der Beteiligungsgeber war relativ zu ihrer Geschäftslage zuletzt vor drei Jahren so pessimistisch.

Ein Grund für die schwächere Geschäftserwartung könnte der zum Jahresbeginn gestiegene Abschreibungsdruck im VC-Bereich sein. Zumindest gehen von den anderen Umfeldindikatoren eher positive Signale aus: Das Fundraisingklima und das Exitumfeld bleiben sehr gut. Auch hat sich die Unzufriedenheit mit den Einstiegspreisen von ihrem Tiefpunkt gelöst. Zudem sind die Bewertungen von Höhe und Qualität des Dealflows gestiegen.

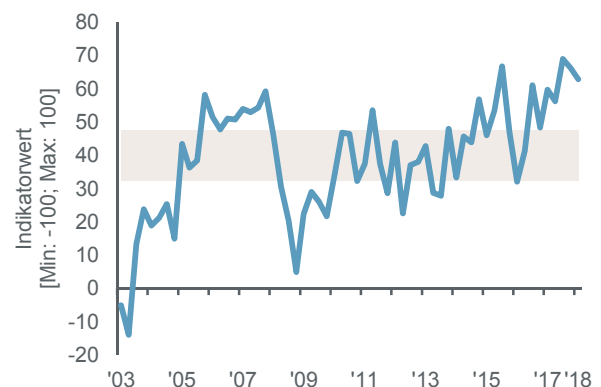
Geschäftsklimaindikator – Gesamtmarkt



Anmerkung: Der grau hinterlegte Wertebereich stellt den auf Basis der historischen Indikatorwerte definierten Normalbereich dar.

Quellen: KfW Research, BVK.

Geschäftsklimaindikator – Frühphasenmarkt



Anmerkung: Der grau hinterlegte Wertebereich stellt den auf Basis der historischen Indikatorwerte definierten Normalbereich dar.

Quellen: KfW Research, BVK.

Unzufriedenheit der Spätphaseninvestoren mit Einstiegspreisen weiter im Tief

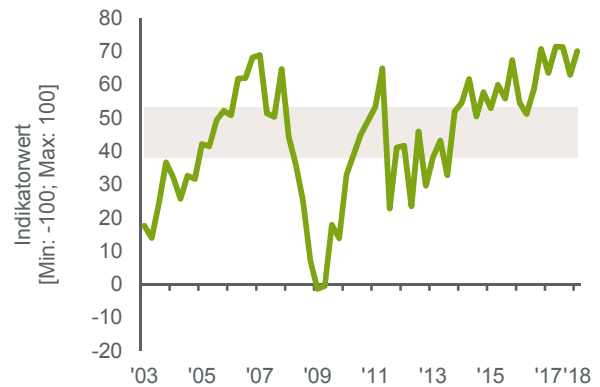
Das Geschäftsklima im Spätphasensegment des deutschen Beteiligungsmarkts macht zum Jahresauftakt seinen vorangegangenen Rückgang wieder wett. Der Geschäftsklimaindikator legt im ersten Quartal 2018 um 7,1 Zähler auf 70,0 Saldenpunkte zu. Sowohl Geschäftslage als auch Geschäftserwartung werden von den Beteiligungskapitalgebern besser bewertet als im Vorquartal. Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage steigt um 4,1 Zähler auf 74,5 Saldenpunkte, der Indikator für die Geschäftserwartung um 10,1 Zähler auf 65,6 Saldenpunkte.

Das Marktumfeld im Spätphasensegment hat sich zum Jahresauftakt 2018 kaum verändert: Fundraisingklima, Exitumfeld, Abschreibungsdruck, Innovationsklima werden von den Spätphaseninvestoren als sehr gut wahrgenommen. Nach ihrer leichten Verbesserung im Vorquartal fallen dagegen die Bewertungen von Quantität und Qualität ihres Dealflows sowie der Einstiegspreise wieder etwas schlechter aus. Die Unzufriedenheit mit den aufgerufenen Einstiegsbewertungen ist nahe am Tiefpunkt.

Geglückter Start ins neue Jahr: Geschäftserwartung bleibt aber noch immer hinter Geschäftslage zurück

Die deutschen Beteiligungsinvestoren haben ihre gute Stimmung am Ende des vergangenen Jahres mit ins neue Jahr genommen. Das Geschäftsklima bleibt sehr gut. Insbesondere die Geschäftslage wird von den Beteiligungsinvestoren hervorragend bewertet. Die Bewertung der Geschäftserwartung fällt im Vergleich dazu schlechter aus. Allerdings bleibt die Geschäftserwartung nun bereits seit 13 Quartalen hinter der Geschäftslage zurück, obwohl das Geschäftsklima in dieser Zeit deutlich anstieg. Die Investoren scheinen also etwas misstrauisch gegenüber der positiven Marktentwicklung zu sein. Ein Grund dürfte vor allem im Niedrigzinsumfeld liegen, dessen Ende ungewiss ist. Sollte sich hier etwas ändern, wird es Auswirkungen auf zentrale Bedingungen wie Einstiegsbewertungen, Fundraising oder Exitmöglichkeiten haben. Entsprechend zurückhaltend dürften die Beteiligungsinvestoren bei der Beurteilung ihrer Geschäftserwartung sein.

Geschäftsklimaindikator – Spätphasenmarkt



Anmerkung: Der grau hinterlegte Wertebereich stellt den auf Basis der historischen Indikatorwerte definierten Normalbereich dar.

Quellen: KfW Research, BVK.

„In Europa sind die kurzfristigen Zinsen auf absehbare Zeit fest auf dem Tiefpunkt verankert“, sagt Dr. Jörg Zeuner, Chefvolkswirt der KfW. „Wir erwarten daher anhaltend gute Bedingungen für Fundraising und Exits. Wir sind auf dem Weg, die Start-ups in Deutschland in jeder Unternehmensphase deutlich besser mit Risikokapital zu versorgen. Mich freut, dass uns dieses Marktumfeld dabei hilft.“

Ulrike Hinrichs, geschäftsführendes BVK-Vorstandsmitglied, ergänzt: „Die anhaltend positive Grundstimmung tut dem Markt und der Wirtschaft gut. Gerade ein stabiler Beteiligungskapitalmarkt kann seine Aufgabe, die Finanzierung von Start-ups und Mittelständlern mit Eigenkapital, am besten bewältigen. Die Anzeichen von Zurückhaltung bei den Geschäftserwartungen spiegeln dagegen die allgemeine Unsicherheit wider, wie lange das Niedrigzinsumfeld und der ungewöhnlich lange Konjunkturaufschwung in Europa noch anhalten. Aktuell ist aber ein Ende nicht absehbar.“ ■

Anhang: Stimmung auf dem deutschen Beteiligungskapitalmarkt in Zahlen

German Private Equity Barometer

Abweichungen zu vorherigen Veröffentlichungen hochrechnungsbedingt möglich.

Klimaindikatoren		Q1/2003 bis Q1/2018		2016			2017				2018
		Max	Ø	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
Geschäftsklima	Gesamt	70,2	42,2	47,6	59,6	62,1	61,9	65,2	70,2	64,3	66,7
	Früh	69,0	39,3	41,3	61,1	48,3	59,7	56,3	69,0	66,3	63,0
	Spät	71,4	44,4	51,2	58,7	70,7	63,5	71,4	71,3	62,9	70,0
Marktklima											
Fundraising	Gesamt	79,2	12,6	40,3	55,4	59,9	61,8	56,2	60,9	79,2	67,0
	Früh	74,9	-4,2	10,2	39,7	38,0	44,4	58,4	48,8	74,9	61,3
	Spät	82,4	26,0	59,2	65,6	76,9	80,4	54,4	73,8	82,4	73,3
Einstiegspreise	Gesamt	62,7	0,2	-32,8	-32,9	-38,3	-29,1	-45,5	-43,7	-49,3	-43,2
	Früh	70,9	23,9	0,1	1,4	-13,7	7,8	-27,2	-15,5	-27,7	-19,4
	Spät	54,5	-17,2	-52,1	-53,3	-54,0	-57,6	-58,2	-67,4	-64,9	-66,4
Exitmöglichkeiten	Gesamt	72,0	12,3	50,0	43,4	53,9	49,3	51,6	72,0	60,3	59,4
	Früh	59,8	0,1	14,4	27,4	27,2	35,4	33,7	59,8	51,3	56,7
	Spät	80,8	20,7	69,2	55,8	70,2	59,6	63,6	80,8	67,0	62,0
Höhe der Nachfrage	Gesamt	63,6	45,6	39,0	45,1	35,7	46,6	44,4	51,0	56,9	57,1
	Früh	84,9	54,7	78,2	77,5	73,6	84,9	61,3	63,5	72,1	78,5
	Spät	65,9	40,0	15,9	25,6	11,8	17,6	32,8	40,4	45,6	37,5
Qualität der Nachfrage	Gesamt	41,4	26,2	22,4	10,4	33,0	25,5	30,3	32,0	29,4	28,5
	Früh	63,8	32,8	19,2	30,1	41,5	43,7	17,3	24,5	19,9	27,8
	Spät	43,2	21,3	24,2	-1,7	27,5	12,0	39,2	38,0	36,2	29,1

Quellen: 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 rund 250 seiner Mitgliedern und weiteren deutschen Beteiligungsgesellschaften 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 den Markt repräsentieren.