

»» Beteiligungsmarkt: Geschäftsklima weiter sehr gut

30. Oktober 2018

Autor: Dr. Georg Metzger, Telefon 069 7431-9717, georg.metzger@kfw.de
Pressekontakt: Wolfram Schweickhardt, 069 7431-1778, wolfram.schweickhardt@kfw.de

- Frühphasenklima weiter im Höhenflug – Spätphasenklima fällt wieder unter Rekordmarke
- Fundraisingklima steigt wieder
- Nachfrageklima bleibt sehr gut: Frühphaseninvestoren mit Quantität, Spätphaseninvestoren mit Qualität des Dealflows zufriedener

Geschäftsklima im Beteiligungsmarkt bleibt trotz Rückgangs sehr gut

Der deutsche Beteiligungskapitalmarkt schaltet nach seiner Rekordjagd wieder einen Gang zurück: Der Geschäftsklimaindex des German Private Equity Barometers sinkt im 3. Quartal 2018 um 5,0 Zähler auf 72,1 Saldenpunkte, bleibt damit aber sehr gut. Die Beteiligungsinvestoren bewerten dabei sowohl ihre Geschäftslage als auch ihre Geschäftserwartung etwas schlechter als im Rekordquartal davor. Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage verliert 2 Zähler auf 77,6 Saldenpunkte, der Indikator für die Geschäftserwartung sinkt deutlicher um 7,9 Zähler auf 66,6 Saldenpunkte.

Das sehr gute Geschäftsklima wird nach wie vor durch ein insgesamt ebenfalls sehr gutes Marktumfeld gestützt. Die Beteiligungskapitalgeber sind äußerst zufrieden mit der Quantität und Qualität ihres Dealflows, mit dem geringen Abschreibungsdruck sowie mit dem Fundraising- und Exitklima, die beide wieder in die Nähe ihrer Bestwerte anzogen.

VC-Geschäftsklima markiert erneut Jahreshoch

Das Geschäftsklima auf dem VC-Markt setzt seinen Höhenflug fort: Der Geschäftsklimaindikator des Frühphasensegments steigt um 4,1 Zähler auf 76,6 Saldenpunkte. Dabei übertrumpften die Bewertungen sowohl der aktuellen Geschäftslage als auch der Geschäftserwartung ihre Bestwerte des Vorquartals. Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage steigt auf 80,1 Saldenpunkte (+5,6), der Indikator für die Geschäftserwartung auf 73,2 Saldenpunkte (+1,4).

Das Geschäftsklima bekam von vielen Seiten Aufwind: So verbesserten sich jeweils das Fundraisingklima, das Exitumfeld, der Abschreibungsdruck sowie die Höhe und Qualität des Dealflows. Beim Exitumfeld werden die IPO-Möglichkeiten so gut bewertet wie seit zehn Jahren nicht mehr. Dies könnte die Nachwirkung der als erfolgreich erachteten IPOs von NFON und Home24 im Mai bzw. Juni 2018 sein. Die Höhe der Nachfrage wird knapp unter ihrem bisherigen Bestwert beurteilt, während die Qualität erst seit letztem Quartal wieder sehr gute Noten von den VC-Investoren erhält. Dar-

Geschäftsklimaindikator – Gesamtmarkt

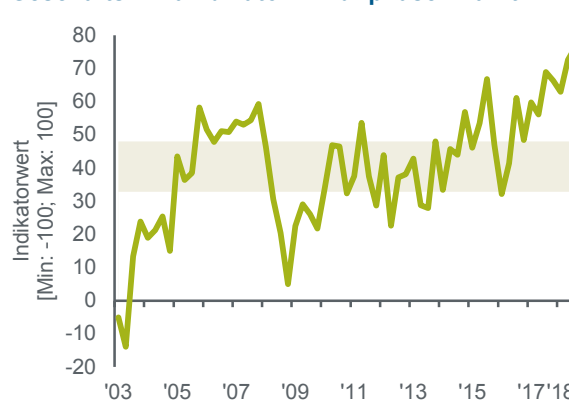


Anmerkung: Der grau hinterlegte Wertebereich stellt den auf Basis der historischen Indikatorwerte definierten Normalbereich dar.

Quellen: KfW Research, BVK.

über hinaus wurde die Unzufriedenheit mit den Einstiegsbewertungen geringer.

Geschäftsklimaindikator – Frühphasenmarkt



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

Quellen: KfW Research, BVK.

Spätphasenklima kann Rekordmarke nicht halten

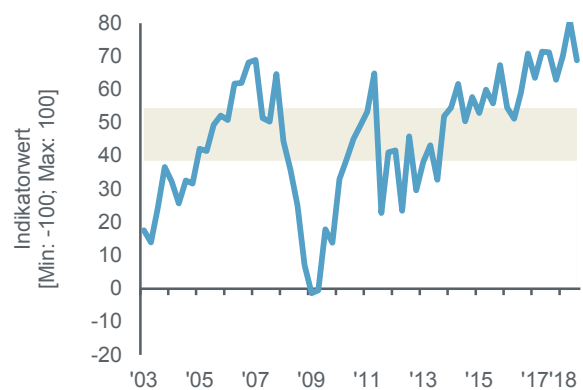
Das Geschäftsklima im Spätphasensegment des deutschen Beteiligungsmarkts ist im Spätsommer gefallen. Der Geschäftsklimaindikator ging im 3. Quartal 2018 um 12 Zähler auf 68,8 Saldenpunkte zurück. Er bleibt somit zwar sehr gut, liegt aber wieder klar unter seiner 80-Punkte-Rekordmarke des Vorquartals. Die Spätphaseninvestoren bewerteten sowohl ihre Geschäftslage als auch ihre Geschäftserwartung wieder schwächer. Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage fiel auf 75,8 Saldenpunkte (-9,0), der Indikator für die Geschäftserwartung ging auf 61,8 Saldenpunkte (-15,0) kräftiger zurück.

Der deutliche Rückgang des Geschäftsklimas im Spätphasensegment des Beteiligungsmarkts stellt vermutlich einen Rücksetzer nach seiner Rekordjagd dar. Denn das Marktumfeld ist weiterhin sehr gut. Wie im VC-Markt haben sich die meisten Umfeldindikatoren verbessert oder werden stabil positiv bewertet. Die Zufriedenheit mit den Einstiegsbewertungen hat sich nach dem positiven Signal aus dem Vorquartal allerdings wieder verschlechtert. Auch der Teilindikator zur Investitionsbereitschaft für neue Beteiligungen ist gefallen.

Geschäftsklima weiter stark – Schwächeanzeichen im Marktumfeld wieder verschwunden

Der deutsche Beteiligungskapitalmarkt zeigt sich im Spätsommer robust. Das Geschäftsklima geht insgesamt leicht zurück, bleibt aber sehr gut. Das Frühphasenklima schraubt seinen Bestwert aus dem Vorquartal noch etwas höher, während das Spätphasenklima eine Auszeit von seiner Rekordjagd nimmt. Die im Vorquartal aufgetretenen Schwächeanzeichen im Marktumfeld sind nicht mehr zu sehen. „Der deutsche Beteiligungsmarkt zeigt sich weiterhin stark, der sich zuletzt andeutende Stimmungsumschwung ist erst einmal nicht eingetreten“, sagt Dr. Jörg Zeuner, Chefvolkswirt der KfW. „Insbesondere der neue Höchststand des Investorenvertrauens im VC-Markt freut uns. Die Investitionsbereitschaft ist hoch. Mit der neuen KfW Capital können wir es so gemeinsam angehen, die vorhandenen Marktlücken zu beseitigen. Wir sehen eine sehr hohe VC-Nachfrage, bei wieder deutlich anziehender Qualität des Dealflows. Im Spätphasensegment scheint die Unzufriedenheit mit den Einstiegsbewertungen dagegen gerade auf die Investitionsbereitschaft durchzuschlagen. Die Nachfrage hat hier seit dem Tiefpunkt Ende 2016 zwar stark angezogen, was günstigere Einstiegspreise erwarten ließe. Die hohe Qualität der deutschen Mittelständler bleibt aber preisbestimmend.“

Geschäftsklimaindikator – Spätphasenmarkt



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

Quellen: KfW Research, BVK.

Ulrike Hinrichs, geschäftsführendes BVK-Vorstandsmitglied ergänzt: „Der Rücksetzer bei der Stimmung der Spätphaseninvestoren ist angesichts des Anstiegs der letzten Jahre und des erreichten Rekordniveaus keine Überraschung. Größter Belastungsfaktor auf der Investitionsseite bleiben hier die allgemein ambitionierten Unternehmensbewertungen und erste Unsicherheiten im Hinblick auf die Konjunktur. Erfreulich ist die anhaltend positive Stimmung bei den VCs. Diese sollte sich auf die Investitionsbereitschaft niederschlagen, weshalb wir optimistisch sind, dass in diesem Jahr in Deutschland mehr Venture Capital in Startups fließen wird als im letzten Jahr. Gleichzeitig dürften die VCs das positive Marktumfeld gerade bei Exits und Fundraising nutzen, um den Grundstein für erfolgreiche nächste Jahre zu legen. Die neue KfW Capital wird dazu sicher einen wichtigen Beitrag leisten, um mehr Kapital für deutsche Venture Capital-Fonds zu mobilisieren.“ ■

KfW Research

German Private Equity Barometer: 3. Quartal

Anhang: Stimmung auf dem deutschen Beteiligungskapitalmarkt in Zahlen

German Private Equity Barometer

Abweichungen zu vorherigen Veröffentlichungen hochrechnungsbedingt möglich.

Klimaindikatoren		Q1/2003 bis Q3/2018		2016	2017				2018		
		Max	Ø	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
Geschäftsklima	Gesamt	77,1	43,3	62,2	61,9	65,2	70,2	64,3	66,7	77,1	72,1
	Früh	76,6	40,4	48,4	59,7	56,1	68,9	66,3	63,0	72,5	76,6
	Spät	80,8	45,4	70,8	63,5	71,4	71,2	62,9	70,0	80,8	68,8
Marktklima											
Fundraising	Gesamt	79,0	14,3	60,0	61,7	56,2	60,8	79,0	67,0	60,5	71,7
	Früh	74,8	-2,2	37,8	44,3	58,4	48,6	74,8	61,3	54,2	64,4
	Spät	82,3	27,5	77,0	80,4	54,5	73,9	82,3	73,3	66,2	78,0
Einstiegspreise	Gesamt	62,7	-1,1	-38,5	-29,3	-45,6	-43,7	-49,4	-43,2	-41,4	-35,0
	Früh	70,9	22,6	-14,1	7,5	-27,5	-15,6	-27,9	-19,4	-26,3	-1,1
	Spät	54,5	-18,6	-54,0	-57,6	-58,2	-67,3	-64,9	-66,4	-53,8	-60,9
Exitmöglichkeiten	Gesamt	72,0	13,7	53,9	49,5	51,7	72,0	60,3	59,4	49,3	65,5
	Früh	59,9	1,5	27,1	35,6	33,9	59,9	51,5	56,7	34,7	57,6
	Spät	0,8	22,2	70,2	59,7	63,7	80,8	67,0	62,0	61,1	72,4
Höhe der Nachfrage	Gesamt	64,6	46,2	35,7	46,5	44,4	51,0	56,9	57,1	64,6	63,0
	Früh	84,8	55,5	73,3	84,8	61,2	63,5	72,3	78,5	78,7	82,5
	Spät	65,9	40,3	11,9	17,6	32,9	40,5	45,5	37,5	53,4	48,4
Qualität der Nachfrage	Gesamt	43,1	26,6	32,9	25,3	30,2	32,0	29,3	28,5	40,0	43,1
	Früh	63,8	33,1	41,3	43,3	17,0	24,3	19,8	27,8	39,8	44,5
	Spät	43,2	22,0	27,5	12,0	39,2	38,1	36,2	29,1	40,2	42,1

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.