

Erholung des Private Equity-Geschäftsklimas kommt nur langsam voran

19. Februar 2021

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

- Erholungspfad des Geschäftsklimas aus dem Corona-Tal bleibt auch im vierten Quartal 2020 flach
- Corona-Krise hält Wertberichtigungsdruck hoch und belastet Private Equity-Dealflow
- Zufriedenheit mit Förderumfeld markiert neuen Bestwert

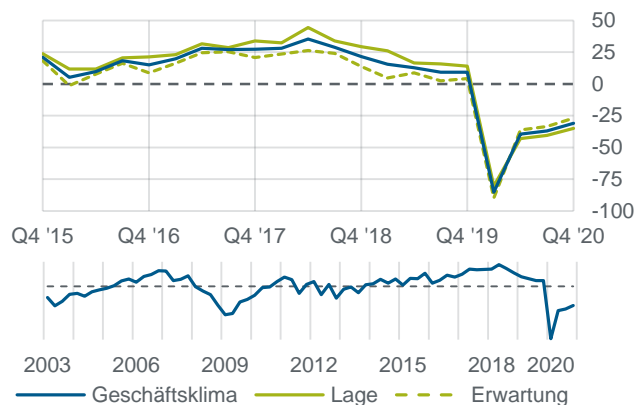
Private Equity-Geschäftsklima tritt auf der Stelle

Die Erholung des Geschäftsklimas auf dem deutschen Private Equity-Markt kommt weiterhin nur schleppend voran. Der Geschäftsklimaindikator des Spätphasensegments hat sich im 4. Quartal 2020 mit -30,9 Saldenpunkten (+6,1) kaum verbessert. Bis zum Jahresende wurde somit nur rund die Hälfte des Einbruchs aus dem 1. Quartal wieder aufgeholt, weil der Erholungspfad auf halben Weg aus dem Corona-Tal abgeflacht ist. Die Corona-Krise belastet die Stimmung also noch merklich und schlägt sich auf die Bewertung sowohl der aktuellen Geschäftslage als auch der Geschäftserwartungen nieder. Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage liegt bei -35,0 Saldenpunkten (+5,6 Zähler), der Indikator für die Geschäftserwartungen nur unwesentlich besser bei -26,9 Saldenpunkten (+6,6).

Marktumfeld bleibt trotz Erholung mäßig

Die Klimaindikatoren des deutschen Private Equity-Markts sind im Schlussquartal allesamt gestiegen. Die Zugewinne fallen aber meist moderat aus. Insgesamt gibt es nur drei Indikatoren, die aktuell auf einem ähnlichen Niveau liegen wie vor der Corona-Krise. Zum einen die Beurteilung der Einstiegsbewertungen, die historisch betrachtet allerdings ein der allgemeinen Entwicklung gegenläufiger Indikator ist. Zum anderen sind es die Beurteilungen des Förderumfelds und des steuerlichen Rahmens. Es sind die beiden einzigen Klimaampeln, die auf grün stehen, die allerdings auch nicht vom Corona-Einbruch betroffen waren. Das Förderklima markiert im Schlussquartal sogar einen neuen Bestwert. Grund hierfür dürften die neuerlichen Corona-Hilfen sein, die den betroffenen Unternehmen zu Gute kommen. Alle anderen Indikatoren konnten die coronabedingten Verluste nur teilweise wettmachen. Dies dürfte damit zusammenhängen, dass insbesondere die typische Zielgruppe von Private Equity-Beteiligungen – erfolgreiche mittelständische Unternehmen – hart durch die Corona-Krise getroffen sind und weiterhin große Unsicherheit darüber herrscht, wie sie die Krise überstehen werden. Daher bleibt nicht nur der Indikator zum Wertberichtigungsdruck tief im roten Bereich, auch Höhe und Qualität des Dealflows leiden und somit die Bereitschaft für Neuinvestitionen durch die Private Equity-Investoren.

Entwicklung Later Stage-Geschäftsklimaindikator



Quelle: KfW Research und BVK.

Eckdaten Later Stage-Klimaindikatoren

	Q4/20	Δ vs. Q3/20	Hoch	Tief
Geschäftsklima	● -30,9	↑ +6,1	🌿 +35,4	🚩 -85,2
Geschäftslage	● -35,0	➡ +5,6	🌿 +44,5	🚩 -80,5
Geschäftserwartung	● -26,9	↑ +6,6	🌿 +26,3	🚩 -89,8
Fundraising	● -7,0	↑ +19,2	🌿 +45,3	🚩 -69,2
Einstiegsbewertungen	● -6,7	➡ +0,4	🌿 +60,2	🚩 -33,2
Neuinvestitionen	● -20,7	↑ +18,5	🌿 +19,7	🚩 -74,4
Exitmöglichkeiten	● +4,6	↑ +39,7	🌿 +56,0	🚩 -86,4
Quantität Dealflow	● -9,4	↑ +18,7	🌿 +22,7	🚩 -28,2
Qualität Dealflow	● -3,6	↑ +18,3	🌿 +23,7	🚩 -22,0
Förderung	● +33,5	↑ +10,9	🌿 +33,5	🚩 -30,5
Steuerlicher Rahmen	● +18,4	➡ +2,7	🌿 +24,6	🚩 -39,1
Innovationen	● -7,9	↑ +4,7	🌿 +33,4	🚩 -46,2
Wertberichtigungen	● -32,8	↑ +11,1	🌿 +32,0	🚩 -54,1

Die Farbkodierung der Saldenwerte sowie der Veränderungen basieren auf der Historie des jeweiligen Indikators (1. Terzil „rot“, 2. Terzil „gelb“, 3. Terzil „grün“). Abweichungen zu früheren Veröffentlichungen konstruktionsbedingt möglich.

Quelle: KfW Research und BVK.

Stimmen zur aktuellen Entwicklung

„Der deutsche Private Equity-Markt startet mit einer Hypothek ins neue Jahr, weil die krisenbedingte Unsicherheit noch immer sehr belastet“, sagt Dr. Friederike Köhler-Geib, Chefvolkswirtin der KfW. „Anders als im Venture Capital-Markt, in dem ein hohes Risiko bei Start-ups Tagesgeschäft ist, drückt die Unsicherheit über die Lage etablierter Mittelständler hier nachhaltig auf die Stimmung der Marktteilnehmer. Die Verunsicherung wird wohl erst weichen, wenn sich die wirtschaftliche Erholung in den Büchern niederschlägt.“

„Die wirtschaftlichen Erholungszeichen und die Börsen-Hausse täuschen darüber hinweg, dass der Mittelstand in Deutschland weiterhin herausfordernde Zeiten durchlebt. Die wirtschaftlichen Nachwehen der Pandemie werden gerade bei mittelständischen Unternehmen noch lange nachhallen. Dies wirkt sich direkt auf die Stimmung der Mittelstandsinvestoren aus, die insbesondere bei Neuinvestitionen, Dealflow und Wertberichtigungen betroffen sind“, ergänzt Ulrike Hinrichs, geschäftsführendes Vorstandsmitglied des BVK. „Doch gerade jetzt beweisen Beteiligungsgesellschaften ihre wichtige Funktion als erfahrene Finanzierungspartner an der Seite ihrer Portfoliounternehmen, um diese bestmöglich durch die Krise zu bringen. Die schleppende Stimmungserholung zeigt jedoch, dass noch große Unsicherheit auf dem Markt herrscht.“

Zur Konstruktion des German Private Equity Barometers

Das German Private Equity Barometer wird unter den rund 200 Mitgliedern des Bundesverbands Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) sowie weiteren deutschen Beteiligungsgesellschaften vierteljährlich erhoben. Seit dem zweiten Quartal 2019 wird das German Private Equity Barometer als eigenständiger Stimmungsindikator für den deutschen Later Stage-Beteiligungsmarkt ausgewiesen. Zuvor wurden im German Private Equity Barometer auch die Einschätzungen von Venture Capital-Gesellschaften berücksichtigt, die ab sofort separat im German Venture Capital Barometer abgebildet werden. Berichtet wird das Marktklima im Later Stage-Segment des deutschen Private Equity-Markts 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 sechs Monate, bereinigt um ihren jeweiligen historischen Mittelwert