

German Private Equity Barometer: 3. Quartal 2013

German Private Equity Barometer

– ermittelt in Kooperation von BVK und KfW Bankengruppe –

Die Stimmung im Spätphasensegment des GPEB sinkt im dritten Quartal 2013 zum zweiten Mal in Folge. Der von BVK und KfW gemeinsam ermittelte Geschäftsklimaindikator für den deutschen Beteiligungsmarkt verharrt damit weiterhin etwa auf halber Strecke zwischen seinen historischen Hochs und Tiefs.

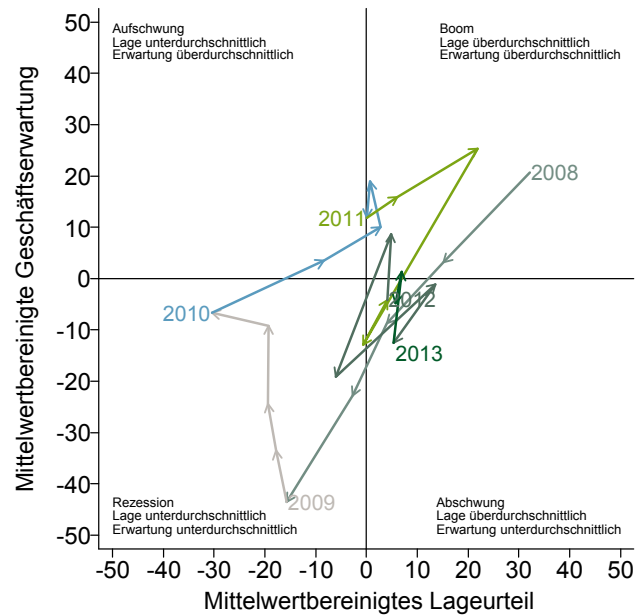


Quelle: KfW/BVK-Erhebung.

Grafik 1: German Private Equity Barometer

Das German Private Equity Barometer berichtet den Indikator zum Geschäftsklima auf dem deutschen Beteiligungskapitalmarkt sowie die Indikatoren seiner beiden Komponenten, der aktuellen Geschäftslage und der Geschäftserwartung auf Sicht von sechs Monaten. Die Indikatoren zur Geschäftslage und Geschäftserwartung berechnen sich als Salden aus den jeweiligen Prozentanteilen von Gut- und Schlechtmeldungen der befragten Beteiligungsgesellschaften, woraus sich der Indikator zum Geschäftsklima als Mittelwert ergibt. Das German Private Equity Barometer wird seit November 2003 quartalsweise exklusiv im Handelsblatt publiziert.

Das German Private Equity Barometer (GPEB) gibt im 3. Quartal 2013 erneut nach (-5,0 Zähler). Der Geschäftsklimaindikator liegt nun bei 31,5 Punkten. Das Minus ist vor allem auf einen deutlichen Stimmungsrückgang bei den Spätphasenfinanzierern zurückzuführen. Der Teilindex für das Spätphasensegment sank um 9,6 Zähler – während der Index für das Frühphasensegment stagnierte (+1,1 Zähler).



Quelle: KfW/BVK-Erhebung.

Grafik 2: German Private Equity Barometer – Konjunkturmonitor

Der Konjunkturmonitor zeigt die mittelwertbereinigten Werte der Indikatoren zur Geschäftslage und Geschäftserwartung des German Private Equity Barometers und ordnet diese in eines von vier konjunkturellen Basisszenarien ein: Aufschwung, Boom, Abschwung und Rezession. Idealtypisch werden diese Szenarien in der genannten Reihenfolge durchlaufen.

Auf die Stimmung belastend wirken unter anderem die Tapering-Diskussion in den USA und die damit einhergehende Angst der Beteiligungsfinanzierer vor steigenden Fremdkapitalzinsen. Ein zweiter zentraler Belastungsfaktor für die Stimmung im deutschen Beteiligungsmarkt ist das als (erneut) sehr ungünstig wahrgenommene Fundraisingumfeld.

In Bezug auf die Geschäftserwartung auf Sicht von sechs Monaten zeigen sich sowohl die Wagniskapitalgeber aus der Frühphase als auch die Spätphasenfinanzierer eher pessimistisch. Die entsprechenden Teilindizes fallen um 4,4 bzw. 4,5 Zähler. Dies signalisiert, dass in nächster Zeit eher nicht mit einer Stimmungsaufhellung im deutschen Beteiligungsmarkt zu rechnen ist.

Der Chefvolkswirt der KfW Bankengruppe Dr. Jörg Zeuner sieht den deutschen Beteiligungsmarkt weiterhin in einer Umbruchphase: „Seit zwei Jahren beobachten wir ein stetes auf und ab des Geschäftsklimas auf mäßigem Niveau. Eine Zündung bleibt – trotz positivem konjunkturellem Umfeld, niedrigem Zinsniveau und noch immer hoher Nachfrage nach Beteiligungskapital – bisher aus. Ich hoffe, dass die Private Equity Finanzierer einen Weg finden, durch positive Exits im weiteren Jahresverlauf das Vertrauen in den Markt zurückzugewinnen“.

BVK-Geschäftsführerin Ulrike Hinrichs kommentiert: „Kurzfristig entscheidend für die Stimmung und die Verfassung des Marktes sowohl in der Früh- als auch in der Spätphase werden die Entwicklungen beim Fundraising sein. Wir sind zuversichtlich, dass wir in diesem

Jahr und Anfang kommenden Jahres einige neue Fonds sehen werden. Zusammen mit einer konjunkturellen Verbesserung dürfte dies zu einer Aufhellung der Marktstimmung führen. Zudem bleibt abzuwarten, inwiefern die neue Bundesregierung Maßnahmen ankündigt, die dem deutschen Beteiligungsmarkt neue Impulse verleihen können.“

Frühphase

Im 3. Quartal 2013 gewinnt der Stimmungsindex in der Frühphase 1,1 Zähler und steigt auf 27,8 Punkte. Dies gleicht einer Seitwärtsbewegung auf niedrigem Niveau. Die relativ geringe Veränderung des Frühphasenindikators verdeckt zwei entgegengesetzte Bewegungen. Die Beteiligungsfinanzierer bewerten die aktuelle Geschäftslage etwas positiver als im Vorquartal (+6,7 Punkte). Ihre Erwartungen für die nächsten sechs Monate gingen gleichzeitig zurück (-4,4 Punkte).



Quelle: KfW/BVK-Erhebung.

Grafik 3: German Private Equity Barometer – Frühphase

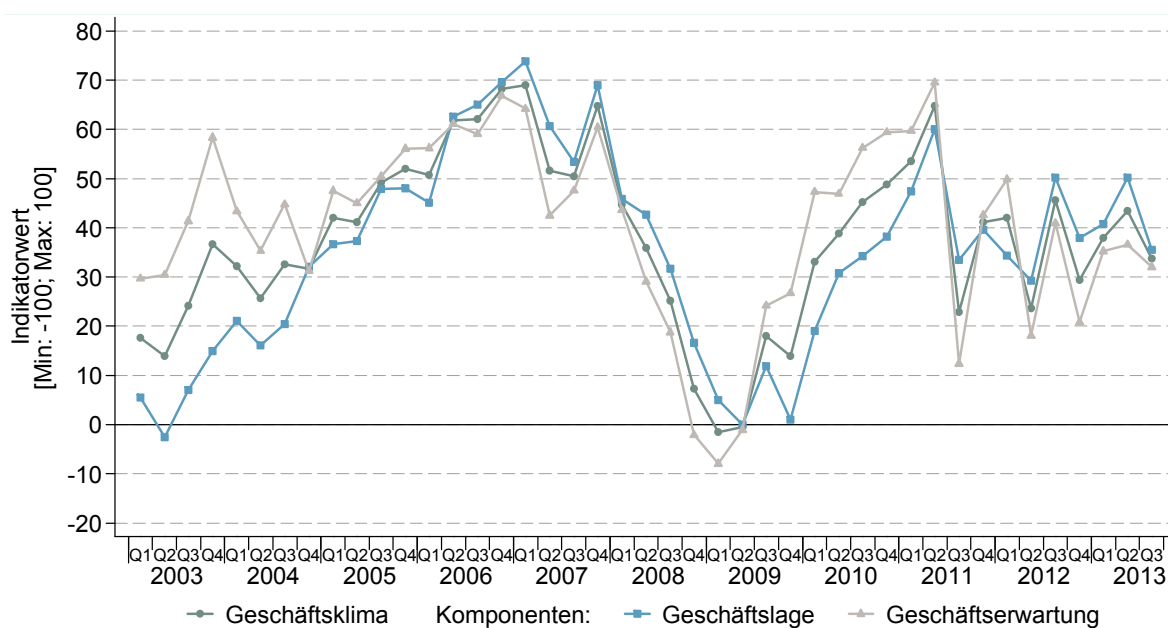
Das Ausbleiben einer spürbaren Erholung im Frühphasensegment nach dem deutlichen Rückgang im 2. Quartal ist vor allem einer noch einmal deutlich verschlechterten Fundraisingsituation geschuldet. Viele Frühphasenfinanzierer haben im Verlauf des Jahres 2013 begonnen, neue Fondsmittel einzuwerben. Viele planen bald, ins Fundraising einzusteigen. Diese Bemühungen scheinen nicht so zu verlaufen wie erhofft.

Seit 2008 gestaltet sich das Fundraising in der Frühphase überaus schwierig. Viele Frühphasenfonds sind mittlerweile ausinvestiert und die Wagnisfinanzierer hatten zuletzt hohe Erwartungen in ihre Fundraisingaktivitäten gesetzt. Offenbar gestaltet sich die Akquisition neuer Fondsmittel schwieriger als angenommen, was maßgeblich zu einer zurückhaltenden Bewertung der Gesamtstimmung führt, obwohl sonst – d. h. sowohl mit Bezug auf die Rahmen-

bedingungen als auch hinsichtlich der Nachfrage nach Beteiligungskapital – überwiegend gute Indikatorwerte erreicht werden.

Spätphase

Im Vergleich zum Vorquartal hat sich die Stimmung im Spätphasensegment eingetrübt. Der entsprechende Geschäftsklimaindikator ist im 3. Quartal 2013 deutlich um 9,6 Zähler auf 33,8 Punkte gefallen und liegt damit unter seinem langfristigen Mittelwert von 37,8 Punkten. Die zunehmende Stimmungseintrübung betrifft vor allem die aktuelle Lageeinschätzung der Beteiligungsfinanzierer; dieser Teilindikator gab um 14,7 Zähler nach. Der Rückgang des Teilindikators für die Erwartungen fiel mit -4,5 Zählern nicht ganz so ausgeprägt aus.



Quelle: KfW/BVK-Erhebung.

Grafik 4: German Private Equity Barometer – Spätphase

Neben der auch im Spätphasensegment als negativ wahrgenommenen Fundraisingsituation dürfte insbesondere die Tapering-Diskussion in den USA und die damit einhergehende Angst der Beteiligungsfinanzierer vor steigenden Fremdkapitalzinsen ein treibender Faktor für den Rückgang der Spätphasenstimmung sein.

Die ungünstigen Zinserwartungen fallen dabei zusammen mit einer negativen Beurteilung der Einstiegspreise im abgelaufenen Quartal. Dies wirkt sich besonders in der Spätphase auf die Stimmung aus, wo häufig mit dem Einsatz von Fremdkapital gearbeitet wird. Denn so können die Ertragserwartungen der Spätphasenfinanzierer von zwei Seiten unter Druck geraten. Zunächst verschlechtern höhere Einstiegspreise die Renditeaussichten für alle Beteiligungsobjekte. Bei einem hohen Fremdkapitaleinsatz kommt hinzu, dass sich die Transaktionen auch bei ungünstigeren Zinskosten rechnen müssen.

Neuberechnung der Indikatoren des German Private Equity Barometers

Zum 1. Quartal 2011 wurde die Berechnung der Indikatoren des German Private Equity Barometers im Detail verbessert. Hierbei wurde auch der Faktor, mit dem die Angaben der antwortenden Beteiligungsgesellschaften bei der Berechnung der Indikatoren gewichtet werden, angepasst. Die bisherige Gewichtung, die annähernd linear zum Volumen des verwalteten Kapitals einer Beteiligungsgesellschaft erfolgte, wurde durch eine logarithmische Gewichtung ersetzt. Durch die nun implizit höhere Gewichtung kleinerer Beteiligungsgesellschaften kann die Stimmungslage auf dem gesamten deutschen Beteiligungskapitalmarkt adäquater abgebildet werden. Die Streubreite der GPEB-Teilindikatoren hat sich durch die Umstellung deutlich verringert. Die Neuberechnung erfolgte auch rückwirkend für alle vorliegenden Zeiträume. Werte früherer Veröffentlichungen sind daher nicht mehr mit den ab dem 1. Quartal 2011 veröffentlichten Angaben vergleichbar.

Autor: Dr. Philipp Brutscher, 069 7431-9592, philipp.brutscher@kfw.de

Pressekontakt: Christine Volk, 069 7431-386, christine.volk@kfw.de