

»» Gelungener Start für Beteiligungsgesellschaften

15. Mai 2017

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

- Sehr gutes Geschäftsklima, aber unterschiedliche Dynamik: Frühphaseninvestoren besser gelaunt, in Spätphase beruhigt sich die Stimmung wieder
- Fundraisingklima klettert weiter auf neuen Höchststand
- Nachfrageklima total gegensätzlich: Für Venture Capital auf Rekordhoch, für Spätphasenfinanzierungen noch nie schlechter

Beteiligungskapitalgeber beginnen 2017 in sehr guter Stimmung

Das Geschäftsklima auf dem deutschen Beteiligungskapitalmarkt bleibt zum Jahresauftakt kaum verändert sehr gut. Im ersten Quartal 2017 liegt der Geschäftsklimaindex des German Private Equity Barometers bei 61,8 Saldenpunkten (-0,2 Zähler). Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage legt dabei geringfügig um 0,5 Zähler auf 65,1 Saldenpunkte zu, der Indikator für die Geschäftserwartung geht leicht um 1,0 Zähler auf 58,6 Saldenpunkte zurück. Die Entwicklung in den Teilmärkten ist aber erneut uneins, allerdings mit umgekehrten Vorzeichen im Vergleich zum Vorquartal: Während die Stimmung der Frühphaseninvestoren wieder besser wird, tritt bei den Spätphaseninvestoren nach dem vorherigen Rekordquartal eine Beruhigung ein.

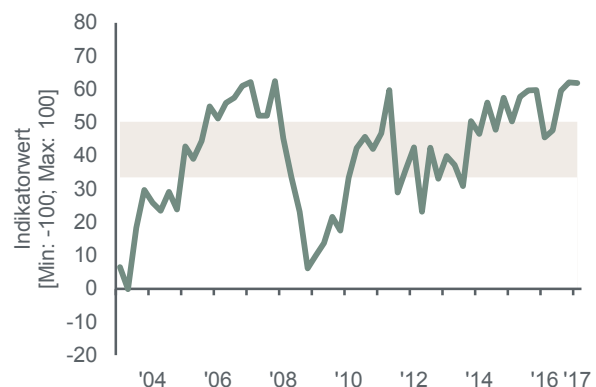
Bei den wichtigsten Faktoren des Marktumfelds gibt es zum Jahresstart keine wesentlichen Veränderungen. Die Investoren bleiben unzufrieden mit den Einstiegspreisen, bewerten aber Exitmöglichkeiten und Fundraising als sehr gut – letzteres mit einem erneut leicht verbesserten Höchstwert.

Frühphaseninvestoren wieder in bester Stimmung

Das Geschäftsklima im Venture Capital-Markt macht seinen Einbruch des letztjährigen Schlussquartals wieder wett. Der Geschäftsklimaindikator des Frühphasensegments steigt im ersten Quartal 2017 um 11,3 Zähler auf 59,7 Saldenpunkte. Dabei bewerten die Investoren Geschäftslage und Geschäftserwartung fast identisch: Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage steigt um 9,8 Zähler auf 59,7 Saldenpunkte, der Indikator für die Geschäftserwartung um 12,8 Zähler auf 59,8 Saldenpunkte.

Bei den wichtigsten Faktoren des VC-Marktumfelds gibt es drei Rekorde zu verzeichnen: Fundraisingklima, öffentliche Förderung und Höhe des Dealflows wurden noch nie besser bewertet. Hinzu kommen sehr gute Bewertungen für Exitmöglichkeiten und Dealflow-Qualität. Bei den Einstiegspreisen zeichnet sich zudem eine Besserung ab. Seit dem Tiefpunkt im dritten Quartal 2015 nimmt die Unzufriedenheit im Trend wieder ab.

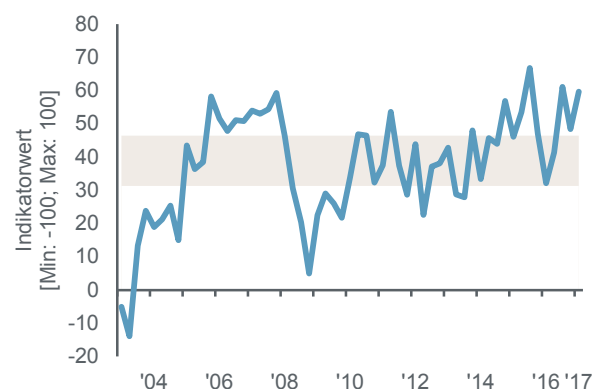
Geschäftsklimaindikator – Gesamtmarkt



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

Quelle: KfW Research, BVK

Geschäftsklimaindikator – Frühphasenmarkt



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

Quelle: KfW Research, BVK

Weiterhin sehr gute Stimmung im Spätphasensegment

Das Geschäftsklima im Spätphasensegment des Beteiligungskapitalmarkts kühlt nach dem Rekordhoch im Vorquartal etwas ab. Der Geschäftsklimaindikator sinkt im ersten Quartal 2017 um 7,2 Zähler auf 63,5 Saldenpunkte, bleibt damit aber weiterhin sehr gut. Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage geht dabei um 4,7 Zähler auf 69,2 Saldenpunkte zurück, der Indikator für die Geschäftserwartung verliert 9,8 Zähler auf 57,8 Saldenpunkte.

Seitens der wichtigsten Faktoren des Marktumfelds bekam das Geschäftsklima Unterstützung durch die Entwicklung des Fundraisingklimas, das auch im Spätphasensegment auf einen neuen Bestwert kletterte sowie durch die nach wie vor sehr gut bewerteten Exitmöglichkeiten. Dagegen sind die Spätphaseninvestoren so unzufrieden mit den Einstiegspreisen wie nie zuvor, ebenso wie mit der Höhe ihres Dealflows. Zudem hat sich die Dealflow-Qualität gegenüber dem Vorquartal merklich verschlechtert sowie der Abschreibungsdruck gravierend erhöht. Darin sind auch die Gründe für den Rückgang des Geschäftsklimas zu finden.

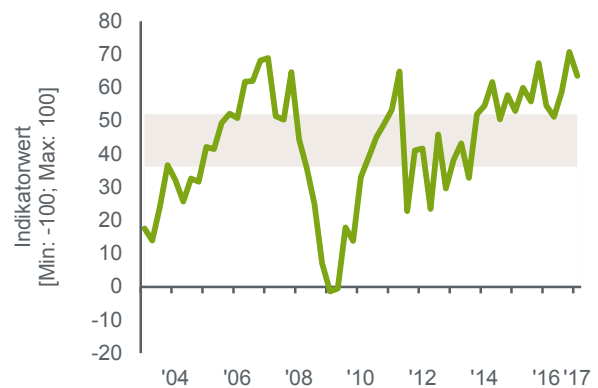
Investoren starten gut gelaunt ins neue Jahr

Das Geschäftsklima auf dem deutschen Beteiligungskapitalmarkt bleibt zum Jahresauftakt 2017 äußerst gut. Früh- und Spätphaseninvestoren haben sich dabei in der Bewertung des Geschäftsklimas wieder angenähert. Dabei werden die wichtigsten stimmungsbeeinflussenden Marktfaktoren nahezu unverändert bewertet. Die Investoren bleiben sowohl in der Früh- als auch in der Spätphase unzufrieden mit den Einstiegspreisen. Lichtblicke sind die Einschätzungen zu Exitmöglichkeiten und zum Fundraising, das einen neuen Rekordwert erreicht. Die Frühphaseninvestoren erfreut im Gegensatz zu ihren Kollegen in der Spätphase zudem ein starker Dealflow.

Im ersten Quartal hat das Bundeskabinett einen Ausbau des deutschen VC-Marktes beschlossen. Davon dürfte die Stimmung im Frühphasensegment profitiert haben. Die Bewertung des Förderklimas hat jedenfalls einen neuen Höchststand erreicht.

„Das gegenwärtige Marktumfeld spricht für ein sehr gutes VC-Jahr 2017“, sagt Dr. Jörg Zeuner, Chefvolkswirt der KfW. Er sieht aber die schlechte Nachfrage im Spätphasensegment mit Sorge: „Wir müssen auch etablierte Unternehmen in die nächste Generation führen, denn die Umwälzungen im Zuge der Digitalisierung machen vor dem Mittelstand nicht halt. Für die notwendigen Investitionen kann Beteiligungskapi-

Geschäftsklimaindikator – Spätphasenmarkt



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

Quelle: KfW Research, BVK

pital das richtige Mittel sein.“ Eine Gefahr sieht Zeuner in politischer Unsicherheit. „Investoren mögen keine Unsicherheit. Zwei Drittel der Equity-Investoren befürchten negative Auswirkungen auf den deutschen Beteiligungsmarkt, wenn die EU weiter geschwächt wird. Der Ausgang der Stichwahl in Frankreich ist also auch vor diesem Hintergrund eine gute Nachricht.“

„Die anhaltend positive Stimmung spricht für die Stabilität des Marktes, der den zahlreichen Widrigkeiten insbesondere mit Blick auf die politische Großwetterlage trotz. Diese Stabilität ist eine gute Nachricht für kapitalsuchende Gründer und mittelständische Unternehmen“, ergänzt Ulrike Hinrichs, geschäftsführendes BVK-Vorstandsmitglied. Die kritische Bewertung des Dealflows in der Spätphase überrascht Hinrichs nicht. „Dies ist ein Effekt der Niedrigzinsphase. Unternehmer finden aktuell kaum attraktive Alternativen und halten sich deshalb mit dem Verkauf ihrer Unternehmen zurück. Zudem konnten viele Unternehmen in den letzten konjunktuell starken Jahren finanzielle Reserven aufbauen, und die Banken bieten guten Unternehmen sehr vorteilhafte Kreditkonditionen.“ Mit Blick auf die Frühphase hebt Hinrichs das positive Förderklima hervor. „Die Einschätzung hier reflektiert die zahlreichen Verbesserungsmaßnahmen, die die Bundesregierung für Venture Capital und Gründer zuletzt eingeführt hat. Diese dürften sich perspektivisch in steigenden Investitionszahlen niederschlagen.“ ■

Anhang: Stimmung auf dem deutschen Beteiligungskapitalmarkt in Zahlen

German Private Equity Barometer

| Klimaindikatoren | | Q1/2003 bis Q1/2017 | | 2015 | | | 2016 | | | | 2017 |
|------------------------|--------|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | Max | Ø | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 |
| Geschäftsklima | Gesamt | 62,4 | 40,5 | 57,8 | 59,7 | 59,7 | 45,5 | 47,6 | 59,6 | 62,1 | 61,8 |
| | Früh | 66,8 | 37,5 | 53,5 | 66,8 | 47,1 | 32,1 | 41,3 | 61,1 | 48,3 | 59,7 |
| | Spät | 70,7 | 42,7 | 60,0 | 55,8 | 67,4 | 54,5 | 51,2 | 58,7 | 70,7 | 63,5 |
| Marktklima | | | | | | | | | | | |
| Fundraising | Gesamt | 61,5 | 8,9 | 38,3 | 48,1 | 58,3 | 39,1 | 40,3 | 55,4 | 59,9 | 61,5 |
| | Früh | 44,3 | -8,8 | -17,0 | 13,7 | 42,4 | 10,3 | 10,2 | 39,7 | 38,0 | 44,3 |
| | Spät | 80,2 | 22,8 | 70,0 | 69,8 | 69,4 | 57,7 | 59,2 | 65,6 | 76,9 | 80,2 |
| Einstiegspreise | Gesamt | 62,7 | 3,7 | -30,2 | -42,7 | -27,6 | -23,8 | -32,8 | -32,9 | -38,3 | -28,9 |
| | Früh | 70,9 | 27,4 | 9,0 | -19,8 | -4,5 | -3,9 | 0,1 | 1,4 | -13,7 | 7,9 |
| | Spät | 54,5 | -13,7 | -52,3 | -55,1 | -41,9 | -37,7 | -52,1 | -53,3 | -54,0 | -57,6 |
| Exitmöglichkeiten | Gesamt | 58,6 | 8,9 | 57,2 | 58,6 | 52,5 | 38,5 | 50,0 | 43,4 | 53,9 | 49,3 |
| | Früh | 46,0 | -3,5 | 35,1 | 28,1 | 26,0 | 13,1 | 14,4 | 27,4 | 27,2 | 35,4 |
| | Spät | 74,5 | 17,4 | 68,2 | 74,5 | 68,1 | 55,6 | 69,2 | 55,8 | 70,2 | 59,8 |
| Höhe der Nachfrage | Gesamt | 63,6 | 45,2 | 35,9 | 49,8 | 45,8 | 38,7 | 39,0 | 45,1 | 35,7 | 46,8 |
| | Früh | 85,0 | 53,7 | 48,6 | 58,8 | 66,2 | 56,2 | 78,2 | 77,5 | 73,6 | 85,0 |
| | Spät | 65,9 | 40,0 | 29,0 | 44,6 | 33,2 | 26,6 | 15,9 | 25,6 | 11,8 | 17,7 |
| Qualität der Nachfrage | Gesamt | 41,4 | 25,9 | 23,7 | 26,5 | 23,4 | 30,9 | 22,4 | 10,4 | 33,0 | 25,6 |
| | Früh | 63,8 | 33,6 | 27,1 | 25,8 | 37,9 | 36,0 | 19,2 | 30,1 | 41,5 | 43,8 |
| | Spät | 43,2 | 20,3 | 21,7 | 26,9 | 14,5 | 27,6 | 24,2 | -1,7 | 27,5 | 12,0 |

Abweichungen zu vorherigen Veröffentlichungen hochrechnungsbedingt möglich.

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 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.