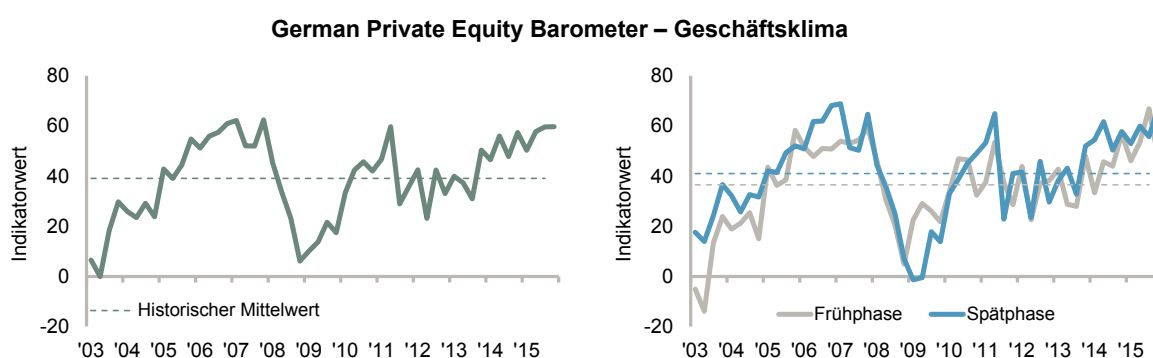


German Private Equity Barometer: 4. Quartal 2015

Geschäftsklima auf hohem Niveau stabil

- **Geschäftsklima auf Beteiligungskapitalmarkt insgesamt unverändert**
- **Stimmung der Frühphasenfinanzierer bricht zum Jahresende ein**
- **Fundraisingklima auf Allzeithoch**



Quelle: KfW Research, BVK

Stimmung der Beteiligungskapitalgeber unverändert gut

Zum Jahresabschluss zeigt sich das Geschäftsklima auf dem deutschen Beteiligungskapitalmarkt stabil auf hohem Niveau. Der Geschäftsklimaindex des German Private Equity Barometers liegt im vierten Quartal 2015 unverändert bei 59,8 Saldenpunkten. Dabei bricht das Geschäftsklima im Frühphasensegment stark ein, während es sich im Spätphasensegment deutlich erholt. Insgesamt korrigieren die Beteiligungskapitalgeber ihre Einschätzung zur aktuellen Geschäftslage etwas nach unten, zeigen sich aber bezüglich der Geschäftserwartung optimistischer: Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage sinkt um 1,5 Zähler weiter auf 62,1 Saldenpunkte, der Indikator für die Geschäftserwartung steigt um 1,6 Zähler auf 57,3 Saldenpunkte.

Frühphasenfinanzierer: Stimmungshoch verpufft

Nach dem Rekordklima im dritten Quartal zeigen sich die Frühphasenfinanzierer zum Jahresausklang ernüchtert. Der Geschäftsklimaindikator im Frühphasensegment bricht im vierten Quartal um 19,8 Zähler auf 47,1 Saldenpunkte deutlich ein. Trotz der harten Korrektur kann das Geschäftsklima aber nach wie vor als gut bewertet werden und liegt immer noch über dem Wert des ersten Quartals 2015. Die Korrektur betrifft sowohl die aktuelle Geschäftslage und als auch die Geschäftserwartung: Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage sinkt um 13,6 Zähler auf 50,3 Saldenpunkte, der Indikator für die Geschäftserwartung fällt um 25,9 Zähler auf 43,9 Saldenpunkte. Der Stimmungseinbruch spiegelt sich allerdings nicht

in der Bewertung der Rahmenbedingungen wider. Die entsprechenden Klimaindikatoren bleiben stabil oder verbessern sich – das Fundraisingklima sogar auf ein Allzeithoch.

Spätphasenfinanzierer: Stimmungshoch zum Jahresende

Im Spätphasensegment verbessert sich das Geschäftsklima zum Jahresausgang. Der Indikator für das Geschäftsklima steigt im vierten Quartal 2015 um 11,6 Zähler auf 67,4 Saldenpunkte und kommt damit in die Nähe seines bisherigen Bestwertes. Die Spätphasenfinanzierer bewerten dabei ihre aktuelle Geschäftslage besser und zeigen eine deutlich optimistischere Geschäftserwartung: Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage steigt um 5,7 Zähler auf 69,3 Saldenpunkte, der Indikator für die Geschäftserwartung zieht um 17,4 Zähler auf 65,5 Saldenpunkte an. Begleitet wird der Anstieg durch weiter sehr gut oder besser bewertete Rahmenbedingungen im Spätphasensegment.

Rücksetzer im VC-Markt fällt zu stark aus

Das Geschäftsklima auf dem deutschen Beteiligungskapitalmarkt verharrt zum Jahresabschluss unverändert gut in der Nähe seines Höchststandes. Im Früh- und Spätphasensegment war die Entwicklung jedoch höchst unterschiedlich. Bei den Frühphasenfinanzierern kehrte nach der Rekordstimmung im Vorquartal Ernüchterung ein, die Spätphasenfinanzierer schöpften dagegen neuen Optimismus. In beiden Segmenten bewerteten die Beteiligungskapitalgeber die Marktbedingungen ähnlich gut oder besser als im Vorquartal. Der Stimmungseinbruch im Frühphasensegment ist daher nicht mit verschlechterten Fundamentaldaten zu erklären. „Die Absage der Bundesregierung an neue steuerliche Belastungen für die Finanzierung junger innovativer Unternehmen hievte das VC-Geschäftsklima im dritten Quartal auf ein Rekordniveau, daher war ein Rücksetzer zum Jahresende zu erwarten“ sagt Dr. Jörg Zeuner, Chefvolkswirt der KfW Bankengruppe, „die Stärke des Einbruchs überrascht allerdings. Die Entwicklung ändert jedoch nichts daran, dass die VC-Geber mit gutem Geschäftsklima, überragenden Marktbedingungen und hoher Investitionsbereitschaft ins neue Jahr starten – gute Finanzierungsaussichten für innovative Start-ups also.“ Ulrike Hinrichs, geschäftsführendes BVK-Vorstandsmitglied, stimmt dem zu: „Die Abkühlung in der Frühphase sollte nach dem Rekordwert im Vorquartal nicht überbewertet werden. Wichtiger sind die positiven Einschätzungen zum Venture Capital-Fundraising und den weiteren Marktbedingungen, die uns hoffnungsfroh ins neue Jahr blicken lassen. Zusammen mit dem anhaltenden Optimismus in der Spätphase sind das gute Nachrichten im Hinblick auf ein weiteres erfolgreiches Jahr im deutschen Beteiligungsmarkt.“

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

Pressekontakt: Christine Volk, 069 7431-3867, christine.volk@kfw.de

Anhang: Stimmung auf dem deutschen Beteiligungskapitalmarkt in Zahlen**German Private Equity Barometer**

| Klimaindikatoren | | Q1/2003 bis Q4/2015 | | 2014 | | | | 2015 | | | |
|------------------------|------|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | Max | Ø | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 |
| Geschäftsklima | Alle | 62,4 | 39,1 | 46,5 | 56,0 | 47,8 | 57,4 | 50,3 | 57,8 | 59,7 | 59,7 |
| | FPF | 66,8 | 36,5 | 33,3 | 45,7 | 43,9 | 56,8 | 46,1 | 53,5 | 66,8 | 47,1 |
| | SPF | 68,9 | 41,1 | 54,5 | 61,7 | 50,4 | 57,8 | 52,9 | 60,0 | 55,8 | 67,4 |
| Marktfaktoren: | | | | | | | | | | | |
| Fundraising | Alle | 58,3 | 4,8 | 25,4 | 29,4 | 34,5 | 38,5 | 41,8 | 38,3 | 48,1 | 58,3 |
| | FPF | 42,4 | -12,4 | -0,7 | -2,6 | 5,8 | 26,2 | 11,8 | -17,0 | 13,7 | 42,4 |
| | SPF | 70,0 | 18,5 | 45,4 | 52,9 | 56,8 | 46,5 | 61,9 | 70,0 | 69,8 | 69,4 |
| Einstiegspreise | Alle | 62,7 | 7,3 | -2,0 | -27,1 | 0,6 | -11,9 | -27,1 | -30,2 | -42,7 | -27,6 |
| | FPF | 70,9 | 30,4 | 43,5 | 9,2 | 23,8 | 18,3 | -9,6 | 9,0 | -19,8 | -4,5 |
| | SPF | 54,5 | -9,8 | -31,7 | -48,9 | -16,0 | -30,7 | -38,0 | -52,3 | -55,1 | -41,9 |
| Exitmöglichkeiten | Alle | 58,6 | 5,2 | 33,6 | 41,2 | 39,5 | 38,8 | 50,7 | 57,2 | 58,6 | 52,5 |
| | FPF | 46,0 | -6,1 | 12,4 | 21,1 | 17,6 | 32,3 | 23,0 | 35,1 | 28,1 | 26,0 |
| | SPF | 74,5 | 13,1 | 46,9 | 52,3 | 54,2 | 42,9 | 66,5 | 68,2 | 74,5 | 68,1 |
| Höhe der Nachfrage | Alle | 63,6 | 45,6 | 45,5 | 41,1 | 44,2 | 42,9 | 34,3 | 35,9 | 49,8 | 45,8 |
| | FPF | 75,8 | 51,7 | 66,8 | 55,9 | 58,9 | 73,2 | 51,4 | 48,6 | 58,8 | 66,2 |
| | SPF | 65,9 | 42,0 | 32,5 | 32,6 | 34,2 | 24,0 | 22,8 | 29,0 | 44,6 | 33,2 |
| Qualität der Nachfrage | Alle | 41,4 | 26,0 | 41,4 | 23,2 | 24,9 | 14,9 | 17,2 | 23,7 | 26,5 | 23,4 |
| | FPF | 63,8 | 33,5 | 50,8 | 30,7 | 25,0 | 29,7 | 29,8 | 27,1 | 25,8 | 37,9 |
| | SPF | 43,2 | 20,6 | 35,5 | 19,0 | 24,8 | 5,4 | 8,8 | 21,7 | 26,9 | 14,5 |

Erläuterung und Abkürzungen:

Abweichungen zu vorherigen Veröffentlichungen hochrechnungsbedingt möglich.

F(rüh)P(hasen)F(inanzierer)

S(pät)P(phasen)F(inanzierer)

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 seinen über 200 Mitgliedern 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 die Gesamtheit der BVK-Mitglieder repräsentieren.