

# Erholung gestoppt: deutlicher Rückschlag für Private Equity-Geschäftsklima

28. Juli 2023

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

- Lagebeurteilung bricht ein, Erwartungsbeurteilung verschlechtert sich ebenfalls
- Beurteilung des Zinsniveaus verbessert sich überraschend, Erwartungen dominieren
- Beurteilung von Verfügbarkeit und Konditionen von Akquisitionsfinanzierung auf Tiefpunkt

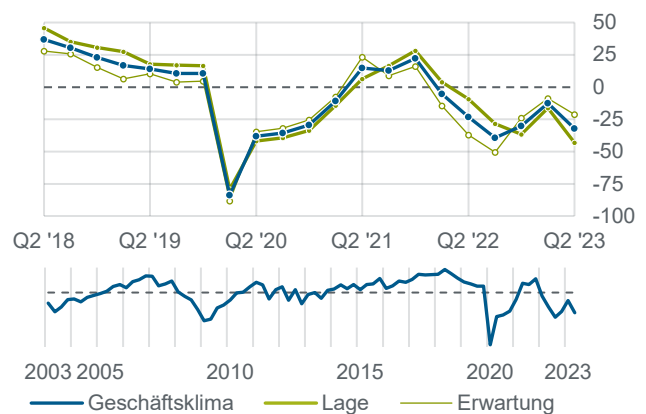
## Stimmungsaufschwung jäh unterbrochen

Auf dem deutschen Private Equity-Markt hat sich das Geschäftsklima im zweiten Quartal 2023 wieder deutlich abgekühlt. Der Geschäftsklimaindikator sinkt um -19,5 Zähler auf -32,0 Saldenpunkte. Das Lageurteil ist deutlich eingeknickt und auch die Geschäftserwartungen verschlechterten sich. So fällt der Indikator für die aktuelle Geschäftslage um 26,8 Zähler auf -43,0 Saldenpunkte und der Indikator für die Geschäftserwartungen gibt um 12,3 Zähler auf -21,1 Saldenpunkte nach.

## Konjunkturpessimismus kommt zurück

Zum Jahresbeginn hatten sich die größten Konjunktursorgen vorerst zerstreut und die wirtschaftliche Entwicklung (potenzieller) Portfoliounternehmen wurden somit wieder planbarer. Das ließ die Stimmung der PE-Investoren maßgeblich steigen. Mittlerweile hat sich das Geschäftsklima in der deutschen Wirtschaft nach einer Reihe enttäuschender Konjunkturdaten wieder eingetrübt. Das schlägt offenbar auf die Stimmung der PE-Investoren durch. Mit der wiederkehrenden Unsicherheit bei (potenziellen) Portfoliounternehmen verschlechtert sich auch die Beurteilung des Dealflows. Sie lässt sowohl bzgl. Höhe als auch Qualität nach und liegt nunmehr leicht unter dem langjährigen Durchschnitt. Vor diesem Hintergrund bleibt die Bereitschaft für Neuinvestitionen zurückhaltend, trotz des nach wie vor sehr gut beurteilten Niveaus der Einstiegsbewertungen. Hoffnungsvoll stimmt hier, dass sich die Neuinvestitionsbereitschaft auf 6-Monatssicht nicht eingetrübt hat. Allerdings machen die neuerlichen Leitzinserhöhungen das für PE-Transaktionen typischerweise genutzte Fremdkapital teurer. Die Klimaindikatoren zu Verfügbarkeit und Konditionen von Akquisitionsfinanzierung markieren daher neue Tiefpunkte. Trotz der neuerlichen Leitzinserhöhungen steigt die Beurteilung des Zinsniveaus auf den Kapitalmärkten überraschend. Das liegt insbesondere am Erwartungsurteil, das sich stärker verbessert als das Lageurteil. Ein Grund für die positive Entwicklung könnte sein, dass langsam ein Ende der Zinserhöhungspfade der Notenbanken in Sicht kommt. Das ändert zwar nichts am tatsächlichen Zinsniveau, die negative Stimmung hat hier aber ohnehin weniger mit dem Niveau als mit der Schnelligkeit der Zinswende zu tun.

## Entwicklung Private Equity-Geschäftsklimaindikator



Quelle: KfW Research, BVK und DBVN.

## Eckdaten Private Equity-Klimakomponenten

Werte in Saldenpunkten

Kategorie	Q2/23	Δ Q1/23	Tief	Hoch
Geschäftsklima	-32,0	↓ -19,5	-83,7	+36,8
Geschäftslage	-43,0	↓ -26,8	-79,3	+45,7
Geschäftserwartung	-21,1	↓ -12,3	-88,2	+27,9
Fundraising	-36,3	↔ +0,9	-67,9	+46,7
Einstiegsbewertungen	+31,4	↓ -6,3	-34,5	+60,3
Exitmöglichkeiten	-33,8	↓ -14,7	-86,6	+56,6
Neuinvestitionen	-2,4	↔ -4,1	-77,0	+27,3
Quantität Dealflo	-4,2	↓ -18,7	-29,1	+21,8
Qualität Dealflo	-5,9	↓ -17,6	-24,3	+23,3
Wertberichtigungen	-27,4	↔ -2,3	-52,7	+33,4
Konjunktur	-51,0	↓ -7,8	-90,9	+76,1
Zinsniveau	-75,0	↑ +13,7	-88,8	+37,7
Verfügb. M&A-Finanz.	-74,7	↓ -22,2	-74,7	+34,5
Kond. M&A-Finanz.	-92,5	↓ -19,3	-92,5	+35,4

Farbschema der „Klimaampeln“: Werte im schlechtesten Wertedrittel sind „rot“, im mittleren Wertedrittel „gelb“ und im besten Wertedrittel „grün“ markiert. Abweichungen zu früheren Veröffentlichungen konstruktionsbedingt möglich.

Quelle: KfW Research, BVK und DBVN.

### Stimmen zur aktuellen Entwicklung

**Dr. Fritzi Köhler-Geib,**  
**Chefvolkswirtin der KfW**

„Der Stimmungsumschwung auf dem deutschen Private Equity-Markt hat ein jähes Ende gefunden“, sagt Dr. Fritzi Köhler-Geib, Chefvolkswirtin der KfW. „Die wiederkehrenden dunklen Wolken am Konjunkturhimmel haben den Private Equity-Investoren offenbar die Stimmung verhagelt. Denn die eingetrübten Wirtschaftsaussichten schlagen über ihr Portfolio und potenziellen Zielunternehmen auf die Investorenstimmung durch. Auch die neuerlichen Zinserhöhungen trugen zum Rückschlag bei, weil sie Verfügbarkeit und Konditionen des für die Transaktionen typischerweise eingesetzten Fremdkapitals verschlechtern. Die Erwartungen für Neuengagements mit Blick auf den Rest des Jahres sind allerdings noch positiv, das stimmt hoffnungsvoll.“

**Ulrike Hinrichs,**  
**geschäftsführendes Vorstandsmitglied des BVK**

„Das gesamtwirtschaftliche Umfeld hat die zarte Stimmungserholung der beiden vorangegangenen Quartale wieder erstickt“, sagt Ulrike Hinrichs, geschäftsführendes Vorstandsmitglied des BVK. „Die Unsicherheiten hinsichtlich der wirtschaftlichen Entwicklung sowohl von Portfolio- als auch potenziellen Zielunternehmen dürften sich verstärkt haben und drücken damit unnachgiebig auf die Stimmung. Erst wenn Konjunktursorgen und Zinserhöhungen nicht mehr belasten, wird sich die Marktstimmung substanziell verbessern. Denn dann werden sich auch die Einschätzungen zum Dealflow und zu den Transaktionsfinanzierungen wieder aufhellen. Herausfordernde Zeiten bieten auf der Investitionsseite aber durchaus attraktive Einstiegschancen oder Add-on-Gelegenheiten für das bestehende Portfolio. Die anhaltend positiven Einschätzungen zu den Einstiegsbewertungen unterstreichen dies.“

### Zur Konstruktion des German Private Equity Barometers

Das **German Private Equity Barometer** wird unter den Mitgliedern des Bundesverbands Beteiligungskapital, (seit dem 2. Quartal 2021) den Mitgliedsinvestoren des Deutsche Börse Venture Networks sowie weiteren Beteiligungsgesellschaften mit Sitz in Deutschland vierteljährlich erhoben. Berichtet wird das Marktklima auf dem deutschen Private Equity-Markt 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 6 Monate, normiert auf die jeweiligen historischen Salddenkmittelwerte als Nulllinie. Dadurch kann der Hoch- bzw. Tiefwert eines Indikators +100 bzw. -100 als eigentliches Maximum bzw. Minimum über- bzw. unterschreiten. Positive Indikatorwerte stehen konstruktionsbedingt für ein überdurchschnittliches Klima, negative für ein unterdurchschnittliches Klima.

Der **Bundesverband Beteiligungskapital (BVK)** ist die Stimme und das Gesicht der Beteiligungsbranche in Deutschland. Der Verband setzt sich für bessere Rahmenbedingungen und einen leichteren Zugang zu Beteiligungskapital ein, damit noch mehr Unternehmen in Deutschland von Beteiligungskapital profitieren können. Der Verband vereint ca. 300 Mitglieder. Darunter befinden sich rund 200 Beteiligungsgesellschaften und Investoren sowie rund 100 Beratungsgesellschaften und Dienstleister der Branche.



Bundesverband  
Beteiligungskapital e.V.

Das **Deutsche Börse Venture Network (DBVN)** wurde 2015 gegründet und ist mittlerweile das größte Netzwerk für Wachstumsfinanzierung und „Capital Market Readiness“ in Europa. Der Fokus liegt neben einem effizienten Kapitalzugang auf einem umfangreichen Netzwerk- und Trainingsangebot. Aus dem 200+ Wachstumsunternehmen und 450+ Investoren umfassenden Netzwerk sind bereits 13 Börsengänge und zahlreiche Trade Sales hervorgegangen.

Deutsche Börse  
Venture Network