

German Private Equity Barometer

3. Quartal 2004

Seitwärtstrend auf hohem Niveau. Das Geschäftsklima auf dem deutschen Beteiligungskapitalmarkt ist weiterhin deutlich positiv.

a) aktuelle Lage

Das German Private Equity Barometer, der Geschäftsklimaindex für den deutschen Beteiligungskapitalmarkt, weist im dritten Quartal 2004 eine gegenüber den Vorquartalen des Jahres 2004 unverändert positive Stimmung aus. Im Jahresvergleich hat sich das Geschäftsklima deutlich aufgehellt. KfW-Chefvolkswirt Dr. Norbert Irsch: „Seit einem Jahr beobachten wir erfreulicher Weise ein positives Geschäftsklima im deutschen Beteiligungskapitalmarkt. Gutes verspricht für die Zukunft die gleich bleibend gute Perspektive sowohl in der Spätphase als auch im Early Stage-Segment.“ In der Tat hat sich auch in diesem Quartal der Trend fortgesetzt, dass sich die noch im Jahr 2003 zu verzeichnenden stark unterschiedlichen Bewertungen des Geschäftsklimas durch Early Stage- und Spätphasenfinanzierer immer enger aneinander annähern.

Dennoch unterscheiden sich die Einschätzungen der beiden Segmente hinsichtlich einzelner Einflussfaktoren des Geschäftsklimas z.T. deutlich voneinander: Während sich z.B. im Early Stage Segment die Mehrzahl der Beteiligungsgesellschaften seit mehreren Quartalen in Folge stark negativ zum Fund Raising äußert, hat nach überwiegender Meinung von Wachstumsfinanzierern das Fund Raising sogar einen vergleichsweise deutlich positiven Einfluss auf die aktuelle Geschäftslage. Deutlich tritt hier die nach den scharfen Korrekturen der letzten Jahren besonders im Frühphasenbereich veränderte Risikowahrnehmung unter institutionellen Investoren hervor.

Groß sind die Unterschiede bei den Einschätzungen auch z.B. hinsichtlich des Einflusses der steuerlichen Rahmenbedingungen auf das Geschäftsklima. Während in der Frühphase hier immer noch eine per Saldo eher positive Einschätzung festzustellen ist, machen Wachstumsfinanzierer weiterhin einen insgesamt negativen Einfluss auf das Geschäftsklima aus. Nachhaltige Unterschiede sind daneben auch hinsichtlich der Beurteilung der Einstiegsbewertungen zu erkennen, die in der Frühphase immer noch als vergleichsweise günstig angesehen werden. Ebenso schlägt sich in der Beurteilung des Abschreibungsdrucks nieder, dass per Saldo in der Frühphase der Abschreibungsbedarf immer noch höher zu sein scheint als im Wachstumssegment. Schließlich unterscheidet sich die Beurteilung der Bedeutung der Konjunktur für die aktuelle Geschäftslage, die im Early Stage Segment leicht negativ gesehen wird, während Spätphasenfinanzierer der Konjunktur per Saldo ein deutlich schlechteres Zeugnis ausstellen.

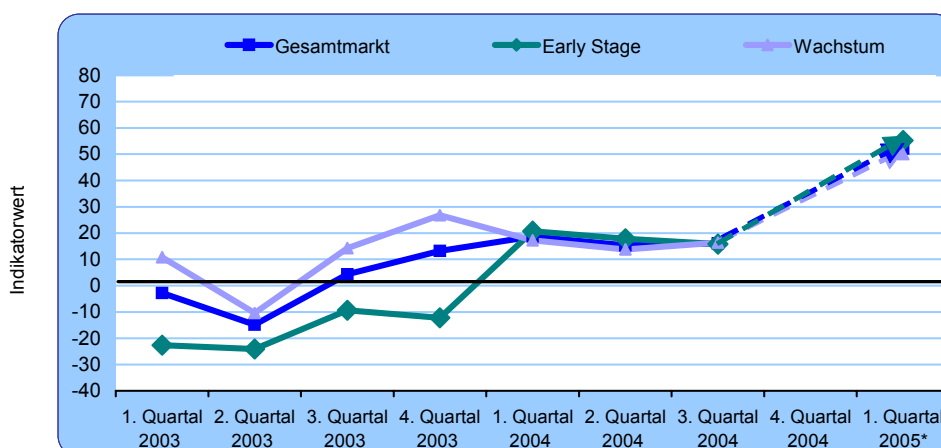
b) Erwartungen für die nächsten 6 Monate

Ebenso wie bei der Beurteilung der aktuellen Lage liegen die Einschätzung der beiden Marktsegmente Early Stage und Wachstum in Bezug auf die in 6 Monaten erwartete Geschäftslage eng beieinander. In beiden Marktsegmenten gehen die Beteiligungsgesellschaften von einer sich weiter verbessernden Stimmung aus. Dabei liegen wie im Vorquartal Frühphasenfinanzierer per Saldo in ihren Erwartungen für die zukünftige Geschäftslage leicht über denen der Beteiligungsgesellschaften des Spätphasensegments.

Auch in der Einschätzung der in 6 Monaten erwarteten Geschäftslage und deren Einflussfaktoren lassen sich markante Unterschiede in der Bewertung einzelner Einflussfaktoren beobachten. Eine für viele Beteiligungsgesellschaften in den nächsten Monaten entscheidende Frage ist die nach der Investitionsbereitschaft von Fondsinvestoren (Fund Raising). In diesem wichtigen Punkt gehen die Erwartungen weit auseinander: Während Frühphaseninvestoren dem Fund Raising eine zukünftig eher neutrale Bedeutung für das erwartete Geschäftsklima beimessen, blicken hier Wachstumsfinanzierer vergleichsweise optimistisch in die Zukunft. Damit einher geht ein in beiden Segmenten positiv bewerteter zukünftiger Einfluss der Nachfrage nach Beteiligungskapital, der allerdings im Wachstumssegment per Saldo viel stärker wahrgenommen wird als in der Frühphase. Unterschiede in der Bewertung gibt es vor allem hinsichtlich der Konjunktur, für die die Frühphase einen positiven Einfluss auf die zukünftige Geschäftslage erwartet, während das Wachstumssegment hier merklich pessimistisch in die Zukunft blickt. Unterschiedliche Bewertungen sind auch hinsichtlich der Rolle des Aktienmarktes zu beobachten. Wachstumsfinanzierer haben hier eher neutrale Erwartungen, während Frühphasenfinanzierer per Saldo mit einem deutlich positiven Einfluss auf das zukünftige Geschäftsklima für Beteiligungskapital rechnen.

German Private Equity Barometer

ermittelt in Kooperation von BVK und KfW Bankengruppe



* Prognose der Beteiligungsgesellschaften

Der Indikatorwert zeigt den Saldo aus den Prozentanteilen "guter" und "schlechter" Einschätzungen der aktuellen sowie der in 6 Monaten erwarteten Geschäftslage der Beteiligungsgesellschaften an.

Das German Private Equity Barometer wird seit November 2003 quartalsweise exklusiv im Handelsblatt publiziert. Quelle: KfW/BVK-Erhebung