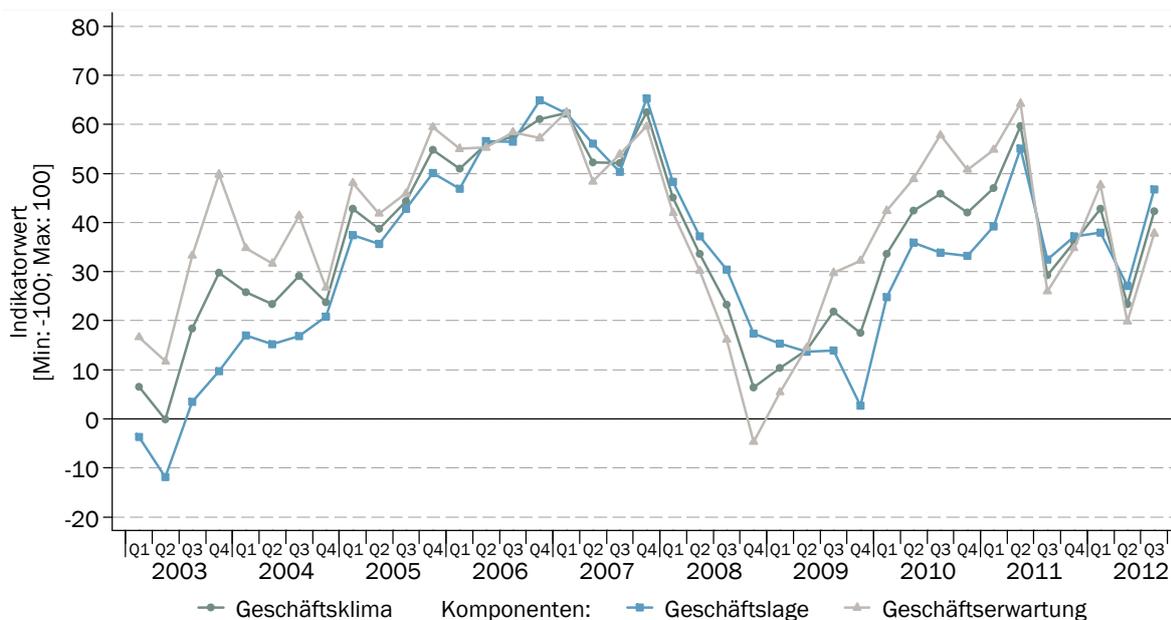


## German Private Equity Barometer: 3. Quartal 2012

### German Private Equity Barometer

– ermittelt in Kooperation von BVK und KfW Bankengruppe –

Die Stimmung im deutschen Beteiligungsmarkt hat sich im dritten Quartal 2012 im Vergleich zum Vorquartal wieder erholt. Das German Private Equity Barometer steigt um knapp 19 Zähler auf nun 42,3 Punkte. Das verbesserte Geschäftsklima resultiert dabei höchstwahrscheinlich aus dem klaren Bekenntnis von Politik und EZB zum Euroraum. Die damit einhergegangene Beruhigung der Finanzmärkte hat zu einer deutlichen Entspannung auf der Fundraising- wie auch Exitseite beigetragen. Die Erholung des Stimmungsindikators ist jedoch noch keine Trendwende. Das signalisieren insbesondere die erhöhten Sorgen der Beteiligungsfinanzierer um Abschreibungen im Portfolio aufgrund der zum Jahresende erwarteten Abschwächung der Konjunktur.



Quelle: KfW/BVK-Erhebung.

#### Grafik 1: German Private Equity Barometer

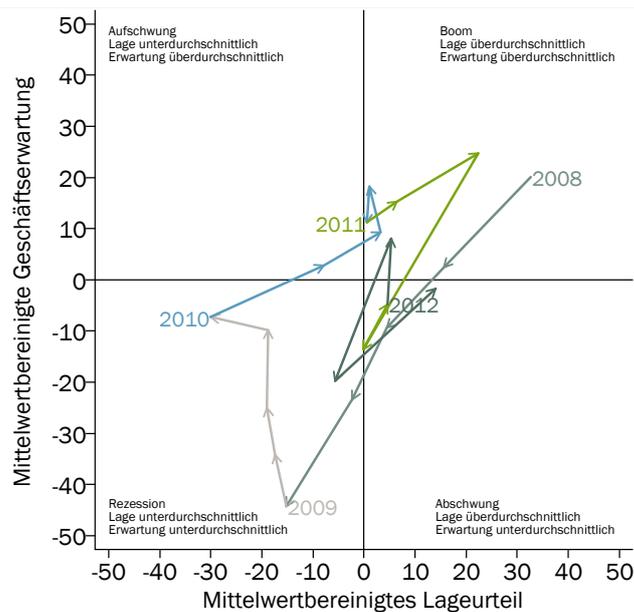
Das German Private Equity Barometer berichtet den Indikator zum Geschäftsklima auf dem deutschen Beteiligungskapitalmarkt sowie die Indikatoren seiner beiden Komponenten, der aktuellen Geschäftslage und der Geschäftserwartung auf Sicht von sechs Monaten. Die Indikatoren zur Geschäftslage und Geschäftserwartung 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.

Die Stimmung der deutschen Beteiligungsfinanzierer hat sich im dritten Quartal 2012 verbessert. Nach dem deutlichen Rückgang des German Private Equity Barometers im Vorquartal gewinnt der Indikator für das Geschäftsklima im dritten Quartal 2012 19 Zähler und liegt nun bei 42,3 Punkten. (Grafik 1)

Beide Komponenten des Geschäftsklimas tragen zur Erholung bei:

- Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage steigt um 19,7 Zähler auf 46,7 Punkte.
- Der Indikator für die Geschäftserwartungen der Beteiligungsgesellschaften steigt um 18 Zähler auf 37,8 Punkte.

Die Konjunkturmonitordarstellung des Geschäftsklimaindex signalisiert damit „nur noch“ einen Abschwung statt wie zuletzt eine Rezession im Beteiligungsmarkt. (Grafik 2)



Die Entspannung zeigt sich im gesamten Beteiligungsmarkt: Der Frühphasenindikator verzeichnet ein Plus von 14,2 Zähler und steht nun bei 37,3 Punkten. Der Index für das Spätphasensegment steigt im abgelaufenen Quartal noch deutlicher um 21,9 Zähler auf 45,6 Punkte.

Zurückzuführen ist die positive Entwicklung vermutlich in erster Linie auf die Beruhigung der Finanzmärkte, die mit dem Bekenntnis von Politik und EZB zum Euroraum eingekehrt ist. Angesichts der stabileren Lage an den Finanzmärkten bewerten die Beteiligungsfianzierer sowohl das Einsammeln von Mitteln (Fundraising) als auch die Exitbedingungen als deutlich vorteilhafter als noch zuletzt.

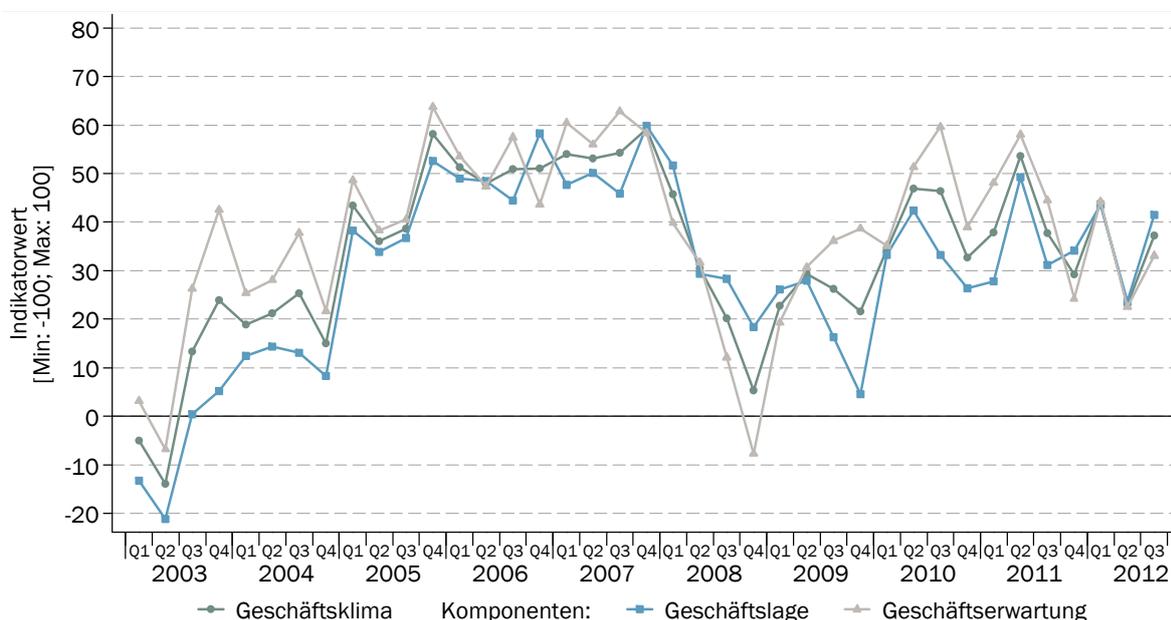
Der Aufschwung ist jedoch nicht ohne Abwärtsrisiken: Die Beteiligungsfianzierer haben im dritten Quartal 2012 ihre Konjunkturaussichten erneut nach unten korrigiert. Der Teilindikator zur konjunkturellen Entwicklung für die nächsten sechs Monate verzeichnet ein Minus von 1,0 Zähler – und liegt damit auf dem Niveau von Ende 2009. Angesichts der negativen Konjunkturaussichten steigt nach Ansicht der Befragten die Wahrscheinlichkeit von Wertberichtigungen in den Portfolios. Der Teilindikator zu Portfolioabschreibungen fällt um 6 Zähler auf -16 Punkte.

Der Chefvolkswirt der KfW Bankengruppe Dr. Jörg Zeuner freut sich über die Stabilisierung am Beteiligungsmarkt und hofft auf mehr Deals im Frühphasensegment: „Wir rechnen mit besseren konjunkturellen Rahmenbedingungen im Verlauf des nächsten Jahres. Daraus ergeben sich angesichts der hohen Qualität der Investment Proposals gute Chancen für die Wagnisfinanzierer.“

BVK-Geschäftsführerin Ulrike Hinrichs sieht die Beteiligungsbranche gut aufgestellt: „Zwar bleibt der Ausblick für die Real- und Finanzwirtschaft weiterhin unsicher und die in beiden Bereichen stark vernetzte Private Equity-Branche kann sich hiervon nicht völlig abkoppeln. Wir gehen aber davon aus, dass die jetzige Stimmungskorrektur kein Strohfeuer ist. Erfreulich ist, dass die verbesserte Stimmungslage auf einer breiten Basis steht und sowohl in der Früh- als auch Spätphase festzustellen ist.“

### Frühphase

Der Geschäftsklimaindex im Frühphasensegment erholt sich vom starken Rückgang im Vorquartal. Mit 37,3 Punkten liegt er rund 14 Zähler höher als im Vorquartal – und damit 3,4 Zähler über seinem historischen Mittelwert. Dabei entwickeln sich sowohl die Lagebewertung als auch die Geschäftserwartungen positiv. Der Geschäftslageindikator steigt um 17,9 Zähler auf 41,5 Punkte. Der Indikator für die Geschäftserwartungen steigt um 10,6 Zähler auf 33,1 Punkte.



Quelle: KfW/BVK-Erhebung.

**Grafik 3: German Private Equity Barometer – Frühphase**

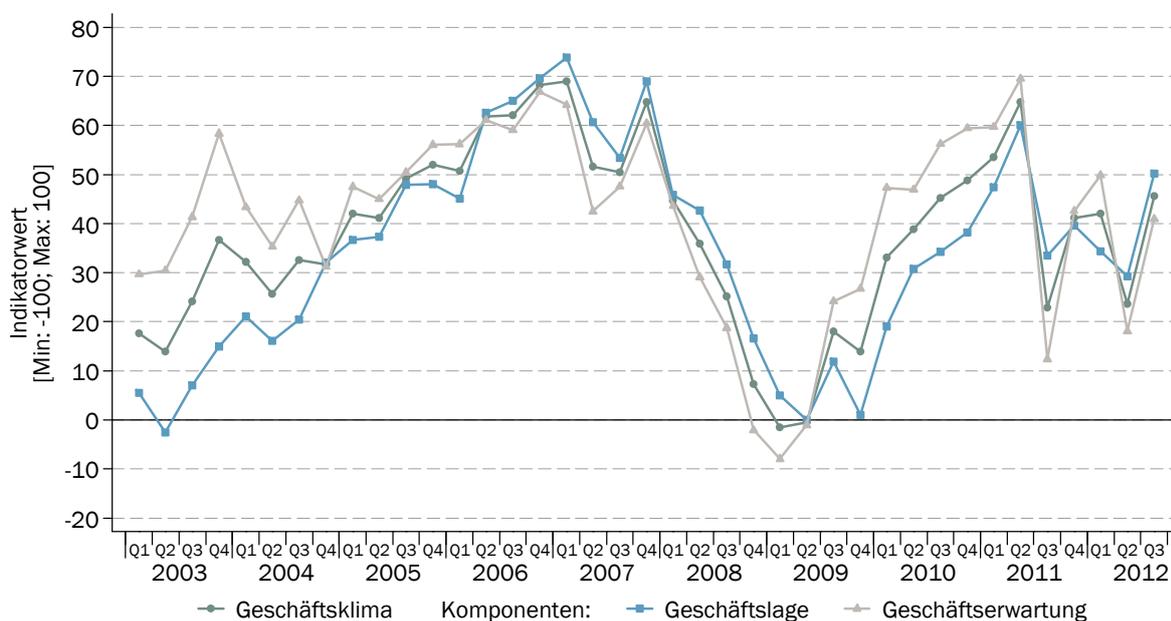
Wie im Gesamtmarkt profitiert die Stimmung bei den Wagnisfinanzierern im Frühphasensegment von einer verbesserten Fundraisingsituation und vorteilhafteren Exitbedingungen. Positiv wirken auf das Geschäftsklima in der Frühphase zudem, dass hier sowohl mit einer anhaltend hohen

Nachfrage nach Beteiligungskapital gerechnet wird, als auch die Qualität der eingehenden Investment Proposals als sehr gut bewertet wird. Der Teilindikator zur Qualität der Proposals erreicht im dritten Quartal 2012 sogar ein Allzeithoch.

Als Belastung für die Geschäftslage im Frühphasensegment erweisen sich die Sorge der Wagnisfinanzierer vor einer konjunkturellen Abkühlung sowie steigender Portfolioabschreibungen. Während sich der Teilindikator zu möglichen Abschreibungen im Frühphasensegment unverändert nahe seines Tiefs aus 2009 bewegt, kam es beim Teilindikator zur Konjunktur im abgelaufenen Quartal sogar zu einem weiteren Rückgang gegenüber dem Vorquartal (- 2,3 Zähler auf 16,9 Punkte).

## Spätphase

Der Geschäftsklimaindex für die Beteiligungsfinanzierer aus dem Spätphasensegment kann sich nach dem starken Rückgang im dritten Quartal 2012 wieder deutlich erholen. Er steigt um 21,9 Zähler auf 45,6 Punkte – und damit 7,7 Zähler über sein historisches Mittel. Sowohl die Lagebewertung als auch die Geschäftserwartungen entwickeln sich positiv. Der Geschäftslageindikator steigt um 21 Zähler auf 50,2 Punkte. Der Indikator für die Geschäftserwartungen steigt um 22,9 Zähler auf 40,9 Punkte.



Quelle: KfW/BVK-Erhebung.

### Grafik 4: German Private Equity Barometer – Spätphase

Neben einer besseren Fundraisingsituation und Exitbewertungen liefert in der Spätphase der zinsgünstige Zugang zu Fremdkapital einen Impuls für die Aufwärtsbewegung. Aufgrund des typischerweise eingesetzten Fremdkapitalhebels im Spätphasensegment, ist der günstige Zugang zu Krediten für die Later-Stage- und Buy-out-Finanzierer besonders wichtig.

Anders als in der Frühphase verzeichnen die Private Equity-Finanzierer in der Spätphase keine steigende Nachfrage nach Beteiligungskapital. Ganz im Gegenteil: Aufgrund der stetig besser werdenden Eigenkapitalausstattung mittelständischer Unternehmen fällt der Teilindikator zur Nachfrage in der Spätphase zum fünften Mal in Folge. Auch die Qualität der Proposals deutet darauf hin, dass die Marktteilnehmer in der Spätphase vorerst nicht mit einem anziehenden Dealflow rechnen können: Der zugehörige Teilindikator stagniert auf niedrigem Niveau.

Auf die Stimmung im Spätphasensegment drücken zudem die schlechten Konjunkturaussichten und die Sorgen der Beteiligungsfinanzierer vor Portfolioabschreibungen. Wie im Frühphasensegment dürfte damit für die Frage, ob sich die Stimmung im Spätphasensegment in den kommenden Monaten weiter erholen kann, die Entwicklung der konjunkturellen Situation und der Abschreibungen infolge von Unternehmensinsolvenzen mitentscheidend sein. Traut man den Erwartungen der Spätphasenfinanzierer, dann gibt es diesbezüglich für die nächsten sechs Monate jedoch nur bedingt Optimismus.

#### **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-Teil-indikatoren 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 7431-3867, christine.volk@kfw.de