

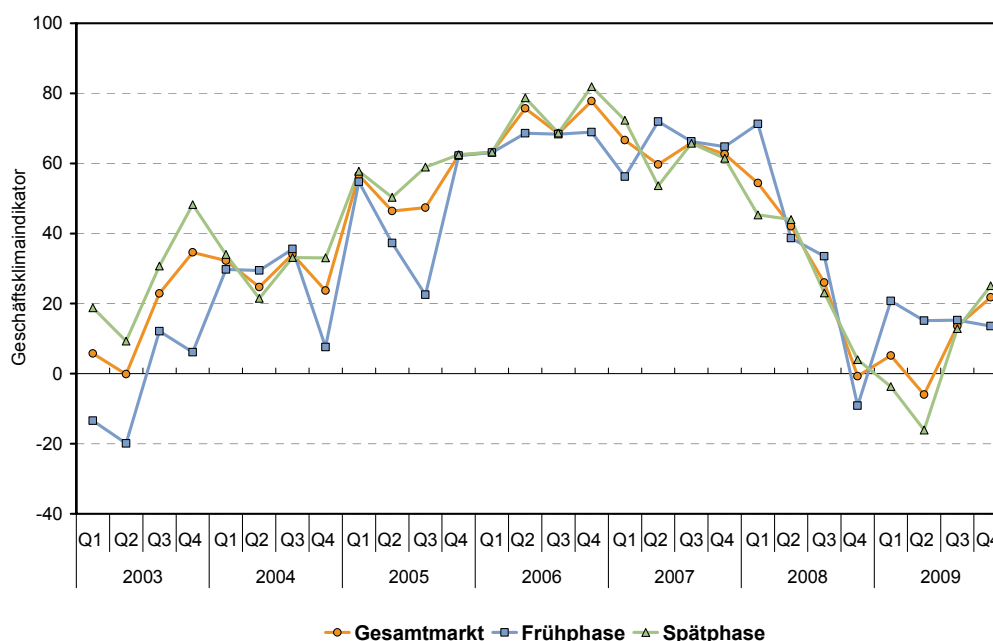
German Private Equity Barometer – 4. Quartal 2009

German Private Equity Barometer

– Ermittelt in Kooperation von BVK und KfW Bankengruppe –

Zum Jahresabschluss hat sich die Stimmung am deutschen Beteiligungsmarkt zwar erneut leicht erholt, die Aufwärtsbewegung verlor jedoch an Schwung. Mit 8,2 Punkten fällt der Anstieg des German Private Equity Barometer im 4. Quartal nur halb so stark aus wie im dritten Quartal. Zudem bleibt die Stimmungsaufhellung fragil. Sie basiert allein auf einer Verbesserung der Erwartungen der Spätphasenfinanzierer. Die Beurteilung der aktuellen Lage im Spätphasensegment stagniert hingegen. Bei den Wagnisfinanzierern hat sich das Geschäftsklima aufgrund ungünstiger Aussichten hinsichtlich der Entwicklung der Exitsituation sogar wieder eingetrübt.

Zum Jahresabschluss setzt sich die Stimmungserholung auf dem deutschen Beteiligungsmarkt fort – allerdings mit verminderter Dynamik. Das German Private Equity Barometer steigt im vierten Quartal 2009 um 8,2 Punkte auf ein Niveau von 21,8 Punkten.

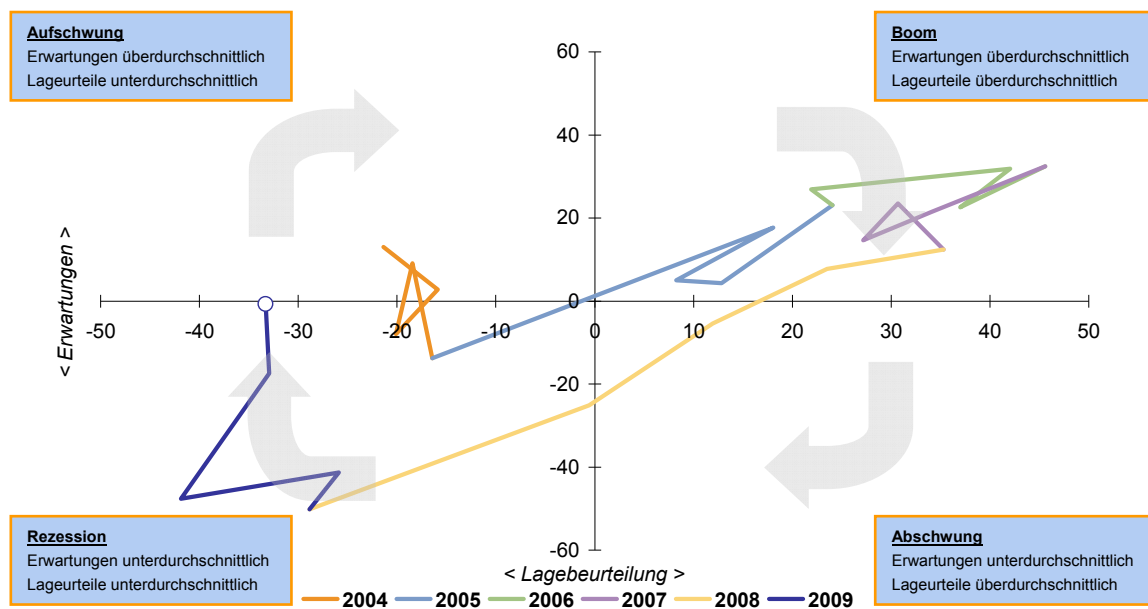


Quelle: KfW/BVK-Erhebung

Der Geschäftsklimaindikator ist ein transformierter Mittelwert der Salden aus den Prozentanteilen "guter" und "schlechter" Einschätzungen der Beteiligungsgesellschaften zur aktuellen Geschäftslage sowie deren erwarteter Veränderung in den nächsten 6 Monaten. Das German Private Equity Barometer wird seit November 2003 quartalsweise exklusiv im Handelsblatt publiziert.

Grafik 1: German Private Equity Barometer

Die seit dem Rekordtief im Sommer 2009 zu beobachtende Aufwärtsbewegung bei der Stimmung der Beteiligungsfinanzierer bleibt fragil. Denn sie basiert fast ausschließlich auf der Aufhellung der Erwartungen im Spätphasensegment; es fehlt dagegen weiterhin eine Verbesserung bei der Beurteilung der aktuellen Geschäftslage. Auch im abgelaufenen Quartal ist die Erwartungskomponente des German Private Equity Barometer wieder recht deutlich um 16,7 Punkte gestiegen, die Komponente für die Lagebeurteilung blieb praktisch unverändert (-0,4 Punkte). Wie Grafik 2 zeigt, hat sich der Geschäftsklimaindex in der Konjunkturmonitordarstellung durch Erwartungsverbesserungen zwar immerhin an die Grenze zwischen dem Rezessions- und Aufschwungquadranten vorgearbeitet. Während die Erwartungskomponente somit wieder an der Nulllinie – auf dem Niveau ihres historischen Durchschnitts – liegt, bewegt sich jedoch die Lagekomponente noch über 30 Punkte unterhalb ihres Mittelwertes.



Quelle: KfW/BVK-Erhebung

Der Konjunkturmonitor bewertet den Indexstand des German Private Equity Barometer auf Basis der relativen Werte seiner Erwartungs- und Lagekomponente im historischen Vergleich und ordnet die aktuelle Situation in eines von vier konjunkturellen Basisszenarien ein: Aufschwung, Boom, Abschwung und Rezession. Hierzu werden die Differenzen zwischen aktuellem Indikatorwert und korrespondierendem langfristigen historischen Durchschnitt jeweils für Lagebeurteilung und Erwartungen auf Gesamtmarktebene ermittelt und in einem Vierquadrantenschema abgetragen.

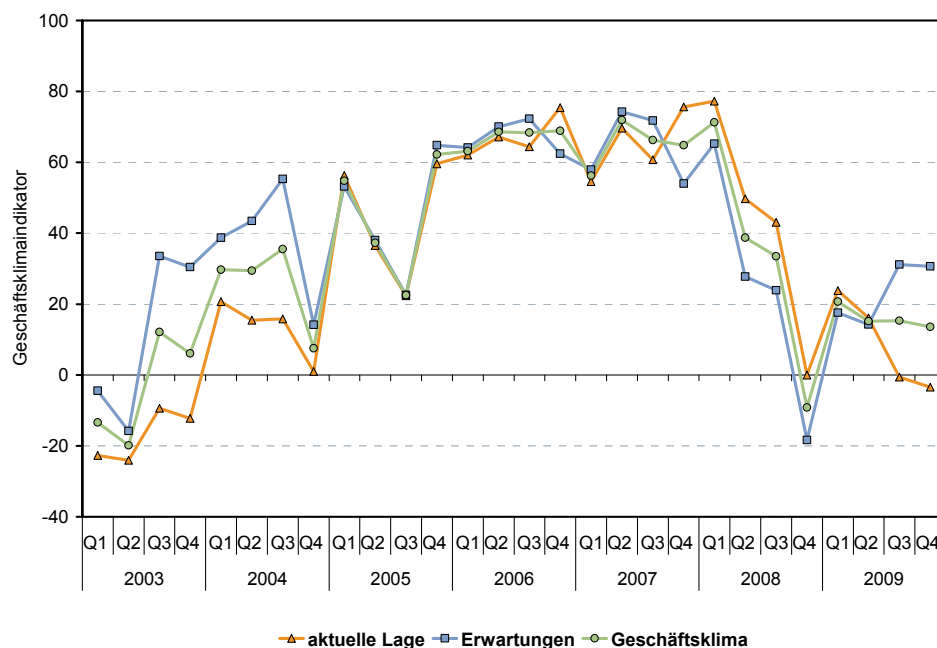
Grafik 2: German Private Equity Barometer – Konjunkturmonitor

Früh- und Spätphasensegment haben sich im vierten Quartal 2009 unterschiedlich entwickelt. Nur in der Spätphase hat sich die Stimmung verbessert – getrieben durch eine Aufwärtsdynamik bei den Erwartungen. Bei den Wagnisfinanzierern hat sich die Stimmung dagegen verschlechtert. Für beide Teilsegmente gilt indes, dass eine Verbesserung der Fundraisingsituation für eine Stimmungsaufhellung in den kommenden Monaten einen wichtigen Faktor darstellt.

KfW-Chefvolkswirt Norbert Irsch dämpft die Hoffnungen auf eine Stimmungsaufhellung in naher Zukunft: „Zwar könnte der Beteiligungsmarkt sein Stimmungstief hinter sich haben, eine dynamische Erholung ist in den kommenden Monaten nicht zuletzt vor dem Hintergrund des weiterhin schwierigen gesamtwirtschaftlichen Umfelds eher unwahrscheinlich. Problematisch ist vor allem die Verschlechterung der Situation im Frühphasensegment. Fehlen für Innovationsprojekte die notwendigen Finanzierungen, wirkt sich dies langfristig negativ auf das Wachstumspotenzial der deutschen Volkswirtschaft aus.“ BVK-Geschäftsführerin Dörte Höppner kommentiert die Marktstimmung: „Die Erwartungen im Spätphasensegment dürften vor allem durch angekündigte Transaktionen Ende 2009 einen deutlichen Auftrieb erhalten haben. Diese hatten Signalwirkung und sind ein klares Zeichen für eine Entspannung. Vergleichbares könnte auch für die Exits gelten, sobald wir hier etwa prominente Börsengänge oder andere Unternehmensverkäufe sehen. Der Spätphase kommt derzeit die Vorreiterrolle zu, um für eine Stimmungsaufhellung im Markt zu sorgen, die sich dann mit Zeitverzug auch auf den Frühphasenbereich niederschlagen könnte.“

Frühphase

Unter den Wagnisfinanzierern hat sich die Stimmung zum Jahresende verschlechtert. Der Geschäftsklimaindex für das Frühphasensegment sinkt um 1,7 Punkte auf ein Niveau von 13,6 Punkten. Die Abwärtsbewegung bei der Lagebeurteilung fällt mit einem Minus von 2,8 Punkten stärker aus bei den Erwartungen (-0,6 Punkte). Damit ist bei den Wagnisfinanzierern im Gegensatz zum Spätphasensegment seit dem Sommer 2009 sogar ein leichter Abwärtstrend in der Stimmung zu beobachten.



Quelle: KfW/BVK-Erhebung

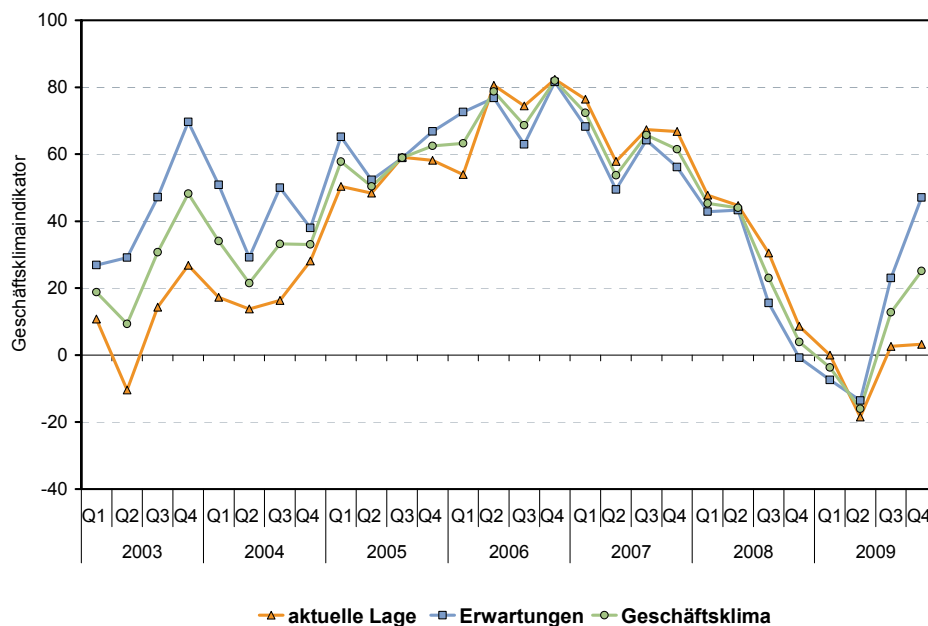
Grafik 3: German Private Equity Barometer – Frühphase

Belastet wird das Geschäftsklima bei den Frühphasenfinanzierern vor allem dadurch, dass sich ihre Fundraisingaussichten nicht erholen können und die Beurteilung der Exitoptionen merklich schlechter ausfällt als im Vorquartal. Hinzu kommt, dass die Konjunkturerwartungen stagnieren und die Einstiegsbewertungen von den Wagnisfinanzierern nicht mehr so günstig eingeschätzt werden wie in den Quartalen zuvor.

Einige positive Effekte konnten die Abwärtsbewegung in der Frühphase zumindest dämpfen. Insbesondere schätzen die Wagnisfinanzierer die Entwicklung der Rahmenbedingungen sowohl im Hinblick auf steuerliche Fragen als auch im Hinblick auf die Verfügbarkeit von Förderprogrammen wieder leichter besser ein. Auch die Bewertung der Innovationsaktivitäten der Unternehmen kann sich zum Jahresende 2009 nach den teilweise dramatischen Abwärtskorrekturen im vorigen Jahresverlauf etwas erholen.

Spätphase

Der Geschäftsklimaindex für das Spätphasensegment kann sich im vierten Quartal weiter erholen und steigt um 12,3 Punkte auf ein Niveau von 25,1 Punkten. Damit hat er sich seit seinem Rekordtief im Sommer 2009 um mehr als 40 Punkte verbessert. Getragen wird diese Dynamik jedoch fast ausschließlich durch eine Aufwärtsbewegung bei den Erwartungen. Im abgelaufenen Quartal ist die Erwartungskomponente des Spätphasenindex um 24 Punkte gestiegen, während die Lagekomponente mit einem Plus von 0,6 Punkten beinahe auf der Stelle trat.



Quelle: KfW/BVK-Erhebung

Grafik 4: German Private Equity Barometer – Spätphase

Der Stimmungsaufschwung im Spätphasensegment wird zum einen dadurch getrieben, dass die Sorgen der Spätphasenfinanzierer vor weiteren Abschreibungen aufgrund von Insolvenzen von Portfoliounternehmen im Vergleich zum Vorquartal erneut zurückgegangen sind. Zum anderen sehen auch die Spätphasenfinanzierer die Innovationsaktivitäten der Unternehmen wieder etwas positiver. Daneben wird mit weiterhin recht günstigen Kapitalmarktzinsen gerechnet.

Dämpfend wirken auf die Stimmung bei den Spätphasenfinanzierern derzeit wieder leicht anziehende Einstiegsbewertungen sowie eine nach wie vor als ungünstig eingeschätzte Fundraisingsituation. Wie auch bei den Wagnisfinanzierern, dürfte für die Frage, ob sich die Stimmung im Spätphasensegment in den kommenden Monaten weiter erholen kann, die Entwicklung der Fundraisingsituation mit entscheidend sein.