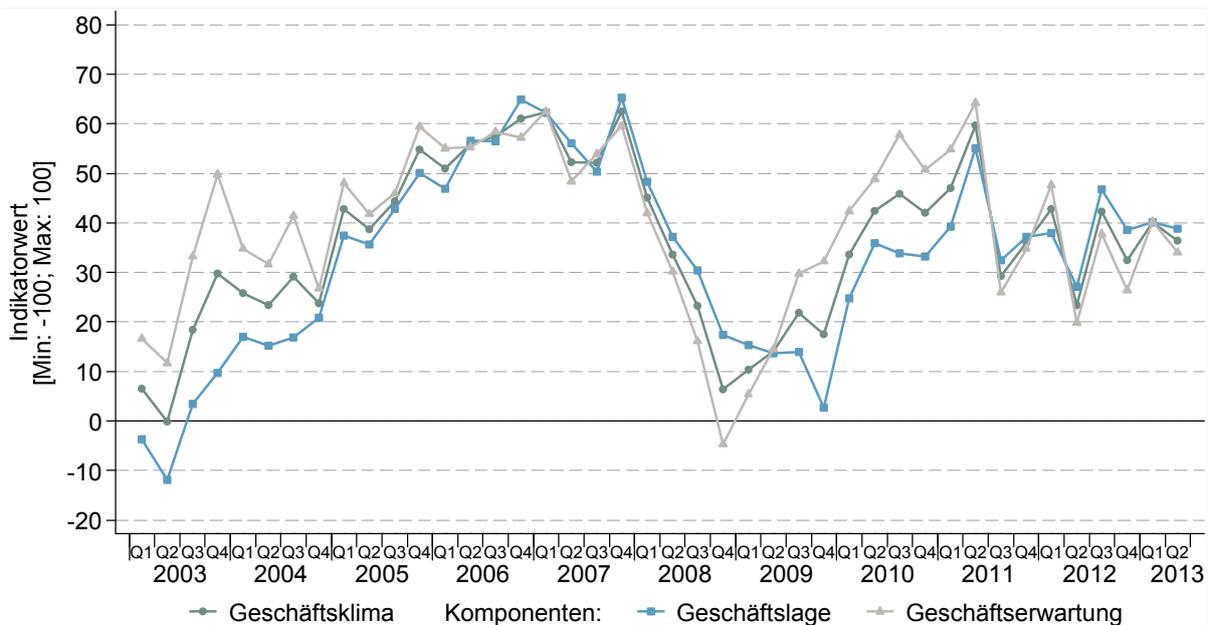


## German Private Equity Barometer: 2. Quartal 2013

### German Private Equity Barometer

– ermittelt in Kooperation von BVK und KfW Bankengruppe –

Das German Private Equity Barometer (GPEB) geht im 2. Quartal 2013 um 3,7 Zähler zurück und liegt nun bei 36,5 Punkten. Ein Stimmungsrückgang bei den Gesellschaften in der Frühphase ist für die moderate Abnahme des von BVK und KfW gemeinsam ermittelten Geschäftsklimaindiktors für den deutschen Beteiligungsmarkt verantwortlich. Die Spätphasenfinanzierer signalisieren erneut mehr Optimismus.



Quelle: KfW/BVK-Erhebung.

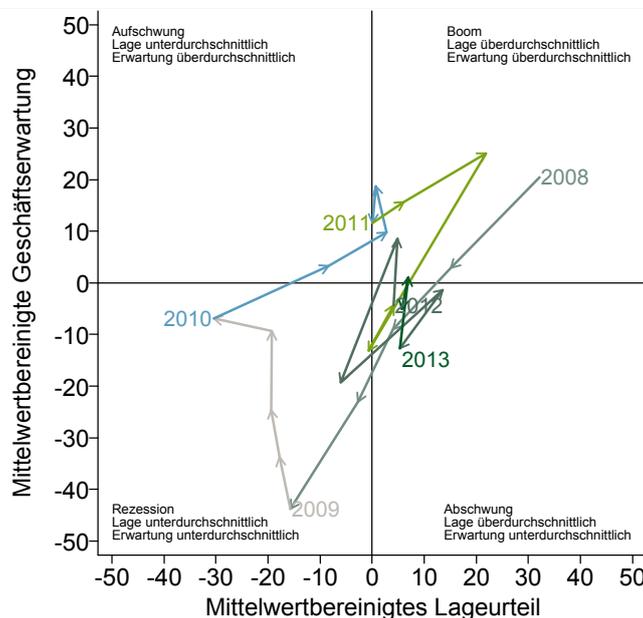
#### Grafik 1: German Private Equity Barometer

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.

Im Vergleich zum Vorquartal hat die Stimmung im Beteiligungskapitalmarkt nachgelassen, die Geschäftslage ist jedoch seit drei Quartalen stabil. Das German Private Equity Barometer gibt im 2. Quartal 2013 um 3,7 Zähler auf 36,5 Punkte nach – und liegt damit ziemlich genau auf seinem langfristigen Mittelwert von 36,1 Punkten (Grafik 1).

Wichtige Einflussfaktoren auf das Geschäftsklima sind die Fundraisingbedingungen, die Exitmöglichkeiten und die Gründungs- und Innovationsaktivitäten der Unternehmen. Während die aktuelle Fundraisingsituation und die Exitmöglichkeiten von den Umfrageteilnehmern als deutlich besser wahrgenommen werden, belastet eine zuletzt schwache Gründungs- und Innovationstätigkeit die Stimmung im Beteiligungsmarkt.

Besonders kritisch sehen die Beteiligungsfinanzierer der Frühphase den Rückgang bei den Gründungen bzw. der Innovationsbereitschaft. Daher korrigieren sie ihre sehr positiven Erwartungen bezüglich der weiteren Marktentwicklung aus dem letzten Quartal merklich nach unten. Die Erwartungskomponente gab im letzten Quartal insgesamt um 6,1 Zähler nach, verursacht durch das Frühphasensegment. Das belastet auch den Konjunkturmonitor (Grafik 2).



Quelle: KfW/BVK-Erhebung.

## Grafik 2: German Private Equity Barometer – Konjunkturmonitor

Der Konjunkturmonitor zeigt die mittelwertbereinigten Werte der Indikatoren zur Geschäftslage und Geschäftserwartung des German Private Equity Barometer und ordnet diese in eines von vier konjunkturellen Basisszenarien ein: Aufschwung, Boom, Abschwung und Rezession. Idealtypisch werden diese Szenarien in der genannten Reihenfolge durchlaufen.

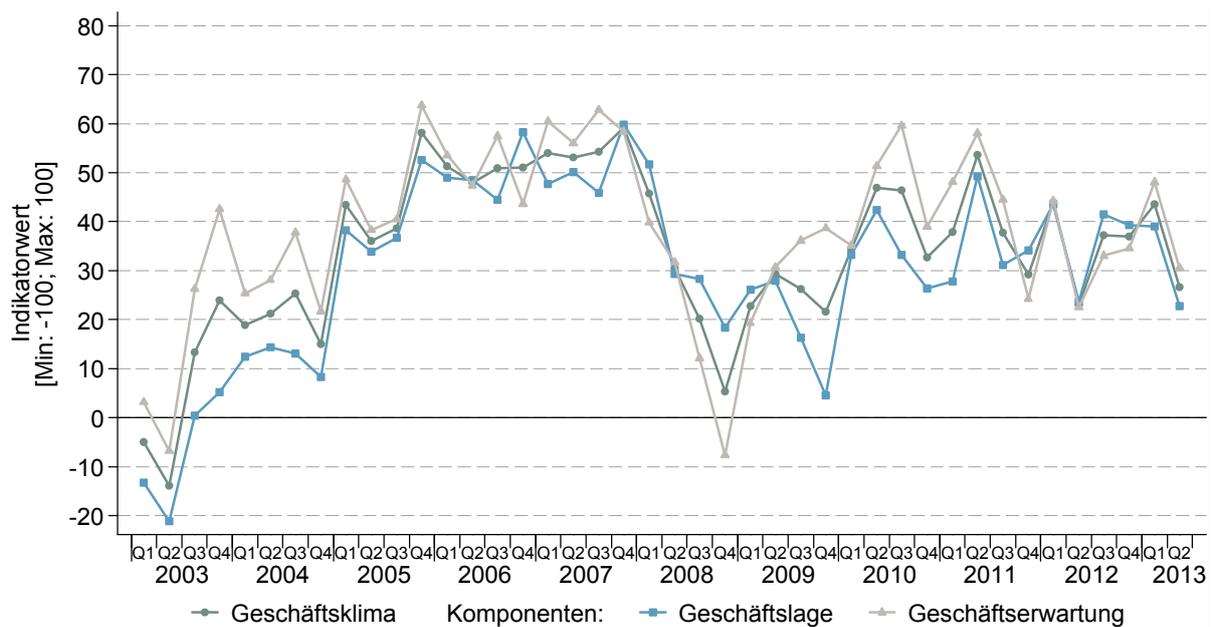
BVK-Geschäftsführerin Ulrike Hinrichs kommentiert die zweigeteilte Stimmung im Beteiligungsmarkt: „Der Stimmungsaufschwung in der Spätphase ist erfreulich und hängt im starken Maß auch mit der robusten wirtschaftlichen Lage in Deutschland zusammen. Der positive Ausblick lässt auf ein erfolgreiches zweites Halbjahr mit regem Investitionsgeschäft hoffen. Die kritische Stimmung im Frühphasensegment sollte nicht über die weiterhin entscheidende Bedeutung von Venture Capital für die Innovationsfinanzierung hinwegtäuschen. Wir sind davon überzeugt, dass der deutsche Venture Capital-Markt wieder an Optimismus gewinnen wird. Dazu beitragen kann auch die Politik, indem Rahmenbedingungen endlich so

gesetzt werden, dass Venture Capital hier zu Lande seine Rolle als Impulsgeber wahrnehmen kann, um die Potentiale junger und innovativer Unternehmen für den Wohlstand unseres Landes zu nutzen.“

Der Chefvolkswirt der KfW Bankengruppe Dr. Jörg Zeuner sieht die Entwicklung im Beteiligungsmarkt gespalten: „Wir beobachten die gegenwärtige Entwicklung des Marktes mit einem lachenden und einem weinenden Auge. Der Aufschwung in der Spätphase ist zweifellos erfreulich, der vergleichsweise starke Einbruch des Frühphasensegments aber ein Warnsignal, dass neben der Investitionsbereitschaft auch die Innovationsbereitschaft der Unternehmen unter den unsicheren Rahmenbedingungen leidet. Für die Wagnisfinanzierer wird es zunehmend schwieriger.“

### Frühphase

Die Stimmung im Frühphasensegment hat sich spürbar eingetrübt. Der entsprechende Geschäftsklimaindex ist im 2. Quartal 2013 um 16,9 Zähler auf 26,6 Punkte gefallen – und liegt damit deutlich unter seinem langfristigen Mittelwert von 37,7 Punkten.



Quelle: KfW/BVK-Erhebung.

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

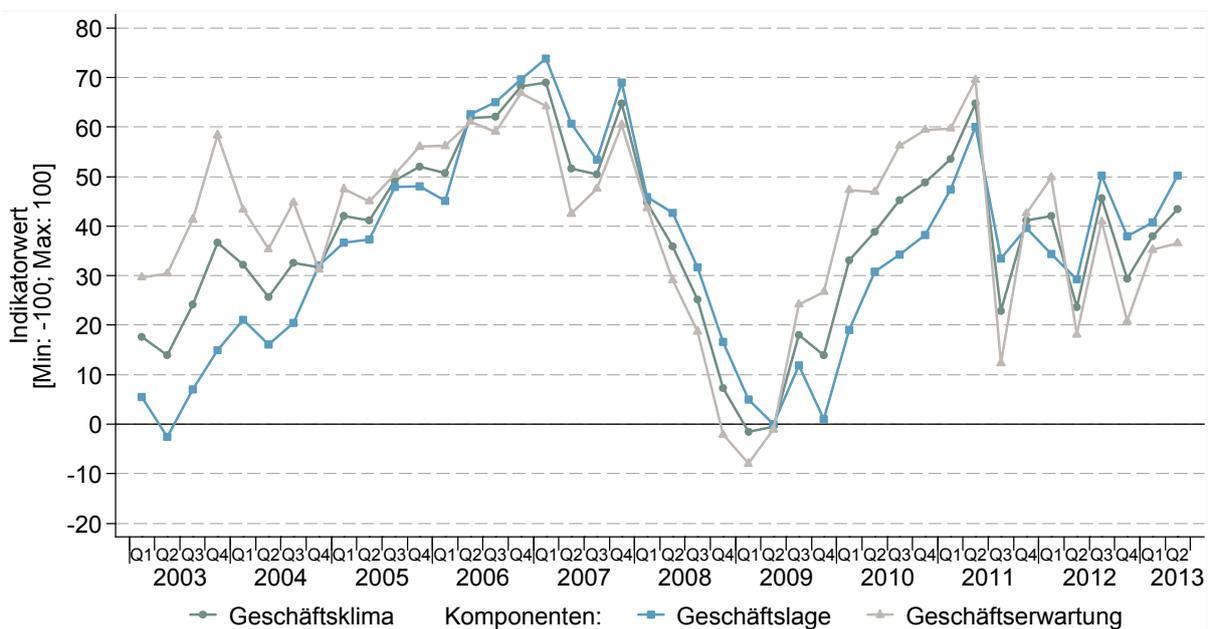
Wie im Gesamtmarkt wirkt das stabile gesamtwirtschaftliche Umfeld im 2. Quartal positiv auf das Geschäftsklima in der Frühphase. Zudem werden die verbesserten Exitbedingungen positiv bewertet. Insbesondere der Stimmungsindikator für Ausstiegsmöglichkeiten über Trade Sales hat im 2. Quartal einen Schub erhalten. Des Weiteren verzeichnet das GPEB in der Frühphase den deutlichsten Anstieg bei der Fundraisingstimmung seit über einem Jahr.

Ein wichtiger Faktor für den Rückgang der Frühphasenstimmung dürfte insbesondere die Sorge der Marktteilnehmer vor einer nachlassenden Nachfrage nach Wagniskapital sein: Die

Early Stage-Finanzierer sehen in diesem Zusammenhang die geringen Gründungsaktivitäten und nachlassende Innovationstätigkeit der Unternehmen zunehmend kritisch. Außerdem wachsen die Befürchtungen der Frühphasenfinanzierer – in Folge einer rückläufigen Nachfrage – vor steigenden Einstiegspreisen für Investments.

## Spätphase

Der Geschäftsklimaindikator für die Spätphase legt im Vergleich zum Vorquartal um 5,4 Zähler zu und erreicht 43,3 Punkte. Die aktuelle Situation im Beteiligungsmarkt und vor allem die Erwartungen für seine Entwicklung im nächsten halben Jahr werden von den Spätphasenfinanzierern beide positiver beurteilt als noch im Vorquartal.



Quelle: KfW/BVK-Erhebung.

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

Die recht gute Stimmung wird auch in diesem Segment von der stabilen wirtschaftlichen Lage in Deutschland im 2. Quartal gestützt (selbst, wenn die Spätphasenfinanzierer ihre Einschätzung diesbezüglich leicht nach unten korrigiert haben). Eine stark positive Wirkung geht zudem von attraktiven Veräußerungsmöglichkeiten im Bereich der Trade Sales aus. Dort profitieren die Later Stage-Finanzierer vom anhaltenden aktiveren Geschäft bei Fusionen und Übernahmen.

Auch die Befürchtungen vieler Beteiligungsgeber, dass sich im Zuge regulatorischer Veränderungen wichtige Kapitalgeber aus dem Markt zurückziehen könnten, sind im letzten Quartal noch einmal merklich zurückgegangen.

Eher ungünstig fällt in der Spätphase – wie bei den Frühphasenfinanzierern – die Bewertung der Gründungs- und Innovationsaktivitäten aus. Diese wirkt sich allerdings weniger stark auf die von Buy out Fonds geprägte Spätphasenstimmung aus. Eine zuletzt als hemmend emp-

fundene Personalverfügbarkeit von Professionals (Fundmanagern) dämpft ebenfalls die Stimmung, ähnlich wie beim Zugang zu Fremdkapital: Dort sehen die Private-Equity-Finanzierer – trotz sehr positiver Grundstimmung – noch Luft nach oben.

#### 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-Teilindikatoren 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 7431-386, christine.volk@kfw.de