

# German Private Equity Barometer

## 2. Quartal 2004

Auch im 2. Quartal 2004 hält der positive Stimmungstrend auf dem deutschen Beteiligungskapitalmarkt an. Frühphasenfinanzierer tragen weiterhin wesentlich zum guten Geschäftsklima auf dem deutschen Beteiligungskapitalmarkt bei.

### a) aktuelle Lage

Der Trend eines inzwischen wieder guten Geschäftsklimas auf dem deutschen Beteiligungskapitalmarkt hält weiter an. Das German Private Equity Barometer, der Geschäftsklimaindex für den deutschen Beteiligungskapitalmarkt, spiegelt auch im zweiten Quartal 2004 ein im Jahresvergleich insgesamt deutlich aufgehelltes Geschäftsklima wider und verfehlt nur knapp das Allzeit-Hoch des letzten Quartals. KfW-Chefvolkswirt Dr. Norbert Irsch: „Gegenwärtig verstärken sich die Anzeichen eines gefestigten positiven Geschäftsklimas im deutschen Beteiligungskapitalmarkt – und zwar in der Spätphase und im Early Stage-Segment gleichermaßen.“ Tatsächlich hat sich auch in diesem Quartal die Beobachtung bestätigt, dass die Einschätzungen des Geschäftsklimas in den beiden Marktsegmenten Early Stage und Wachstum sehr viel näher beieinander liegen als noch im Jahr 2003.

Bemerkenswert dabei ist, dass im Segment Early Stage auch im zweiten Quartal 2004 ein per Saldo besseres Geschäftsklima zu beobachten ist als im Spätphasensegment. Dazu trägt ein im Frühphasensegment immer deutlicher positiv beurteilter Einfluss der Exitmöglichkeiten bei. Daneben spielt auch eine Rolle, dass die Unternehmenspreise im Early Stage Segment nach den Turbulenzen der letzten Jahre immer noch so weit und so nachhaltig gesunken sind, dass von ihnen – weitaus stärker als im Wachstumssegment - nach Einschätzung der Beteiligungsgesellschaften inzwischen ein per Saldo vergleichsweise stark positiver Effekt auf die Geschäftslage ausgeht. Damit geht zusätzlich ein im Saldo deutlich positiver Einfluss der Qualität der eingereichten Investment Proposals im Frühphasensegment einher, während Spätphasenfinanzierer hier sogar einen insgesamt negativen Effekt melden.

Interessant ist zudem die unterschiedliche Bewertung des Einflusses der steuerlichen Rahmenbedingungen für Beteiligungskapital, bei denen in jüngster Zeit in wichtigen Punkten Klärungen erreicht werden konnten (z.B. Carry-Regelung), auf die aktuelle Geschäftslage: Im Gegensatz zum Later Stage-Segment, in dem der Einfluss der steuerlichen Rahmenbedingungen überwiegend negativ bewertet wird, stellen Frühphasenfinanzierer in diesem Quartal erstmals per Saldo einen – sogar sehr starken - positiven Effekt der steuerlichen Rahmenbedingungen auf die aktuelle Geschäftslage fest.

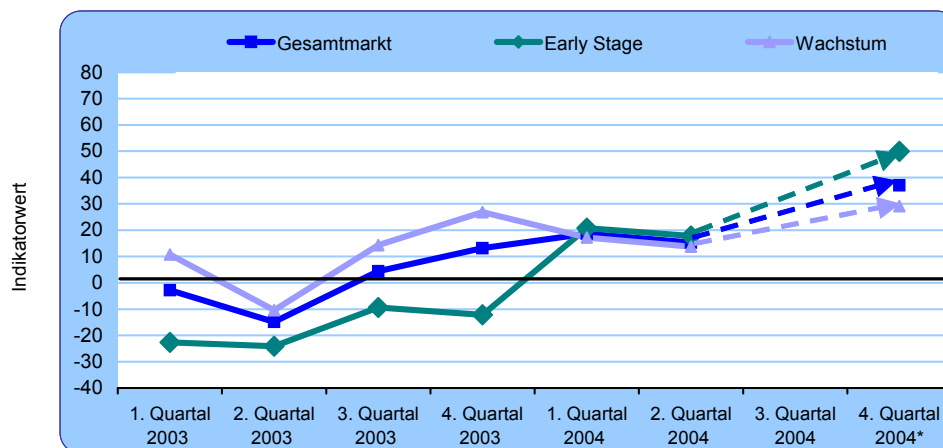
## b) Erwartungen für die nächsten 6 Monate

Erstmals liegen Frühphasenfinanzierer per Saldo auch in ihren Erwartungen für die zukünftige Geschäftslage über denen der Beteiligungsgesellschaften des Spätphasensegments, wobei jedoch auch in dieser Gruppe die für die Zukunft optimistisch eingestellten Gesellschaften überwiegen.

In beiden Segmenten gehen die Erwartungen eines zukünftig weiter verbesserten Geschäftsklimas mit einem per Saldo deutlich positiven erwarteten Einfluss der Nachfrage nach Beteiligungskapital sowie der Qualität der eingereichten Investment Proposals einher. Unterschiedlich gesehen wird jedoch der Einfluss der Konjunktur: Im Early Stage-Segment versprechen sich Beteiligungsgeber im Einklang mit den Angaben zum Einfluss der Nachfragesituation überwiegend einen fühlbar positiven Einfluss der Konjunktur auf die zukünftige Geschäftslage. Demgegenüber gehen Wachstumsfinanzierer per Saldo hier sogar von einem negativen Einfluss aus. Ebenso unterscheiden sich die Einschätzungen der Beteiligungsgesellschaften im jeweiligen Marktsegment hinsichtlich der Investitionsbereitschaft von Kapitalgebern (Fund Raising). Frühphasenfinanzierer können hier überwiegend einen zukünftig positiven Einfluss auf die Geschäftslage erkennen, während dazu im Spätphasensegment eher verhaltene Erwartungen überwiegen.

### 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