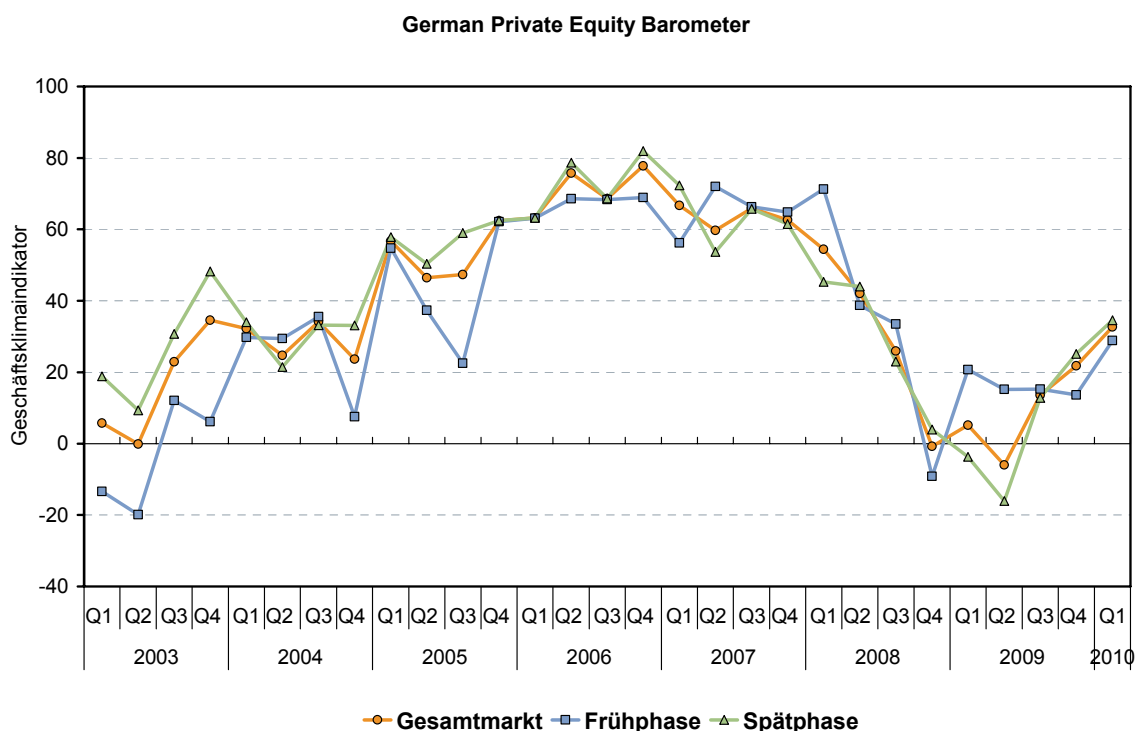


German Private Equity Barometer – 1. Quartal 2010

German Private Equity Barometer

– Ermittelt in Kooperation von BVK und KfW Bankengruppe –

Deutlich optimistischere Konjunktureinschätzungen sorgen im Frühjahr 2010 für eine kräftige Aufhellung des Geschäftsklimas am deutschen Beteiligungsmarkt. Das German Private Equity Barometer steigt im ersten Quartal dieses Jahres um 10,9 Punkte. Der Stimmungsaufschwung gewinnt zudem an Breite. Der Zuwachs beim Geschäftsklima resultiert nicht mehr allein auf verbesserten Geschäftserwartungen. Die Beteiligungsfinanzierer beurteilen mittlerweile auch ihre aktuelle Lage spürbar optimistischer. Vor allem im Frühphasensegment hellte sich die Beurteilung der aktuellen Lage auf. Zur verbesserten Marktstimmung trägt auch bei, dass sich die Exit-Situation erstmals seit Beginn der Finanzkrise wieder deutlich entspannt.

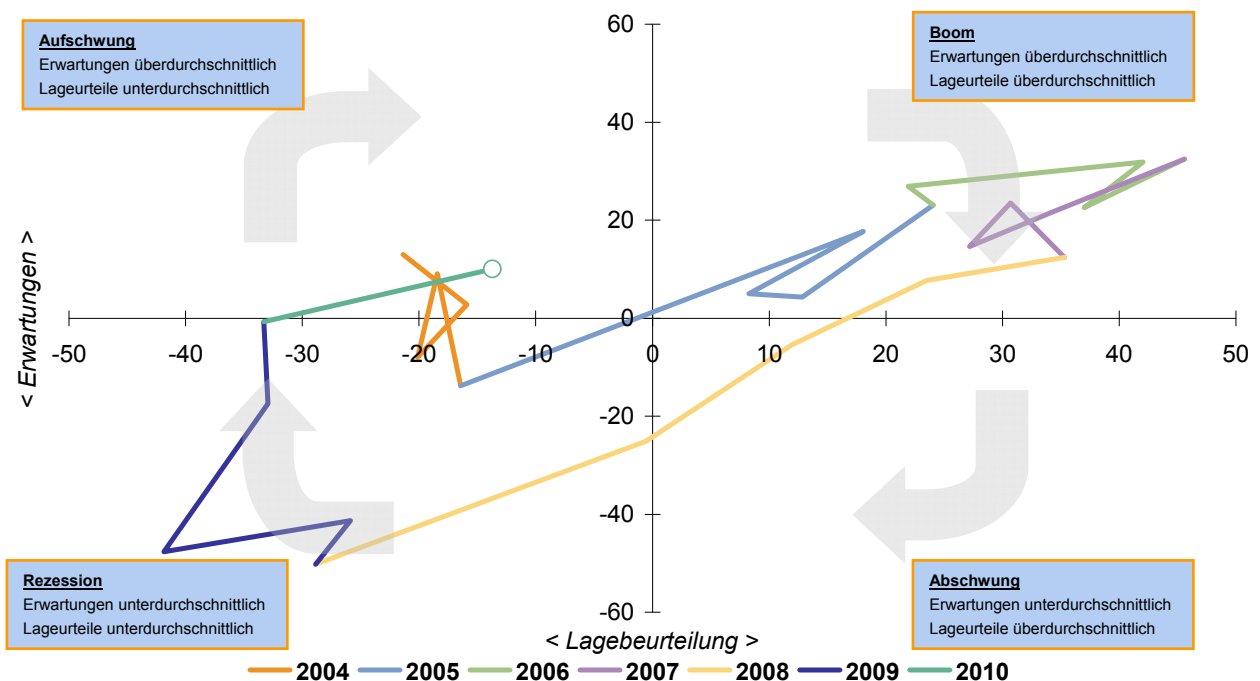


Quelle: KfW/BVK-Erhebung

Grafik 1: German Private Equity Barometer

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.

Der deutsche Beteiligungsmarkt startet mit einem kräftigen Stimmungsaufschwung in das Jahr 2010. Das German Private Equity Barometer steigt im ersten Quartal dieses Jahres kräftig um 10,9 Punkte und bewegt sich nun auf einem Niveau von 32,7 Punkten. Damit liegt der Geschäftsklimaindex für den deutschen Beteiligungsmarkt zwar immer noch klar unter seinem langjährigen historischen Durchschnittswert von etwa 40 Punkten. Er zeigt sich andererseits deutlich erholt gegenüber der Situation im Sommer 2009, als der Indikator unter dem Eindruck massiver Abschreibungssorgen nach den Tiefpunkt der Wirtschafts- und Finanzkrise mit -6 Punkten sein Allzeittief erreichte.



Quelle: KfW/BVK-Erhebung

Grafik 2: German Private Equity Barometer – Konjunkturmonitor

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.

Der Stimmungsaufschwung am deutschen Beteiligungsmarkt gewinnt zudem an Breite. Nachdem der Geschäftsklimaindex sich in der zweiten Jahreshälfte 2009 vor allem durch eine Aufhellung der Erwartungen aus seinem Tief herausbewegt hatte, kommen nun deutlich verbesserte Lagewertungen der Beteiligungsfinanzierer hinzu. Die Konjunkturmonitordarstellung des Geschäftsklimaindexes signalisiert damit ein klares Aufschwungsszenario.

Der wesentliche Impuls für die Stimmungs- und Konjunkturdynamik am Beteiligungsmarkt kommt von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Die Beteiligungsfinanzierer haben ihre Konjunkturrein-

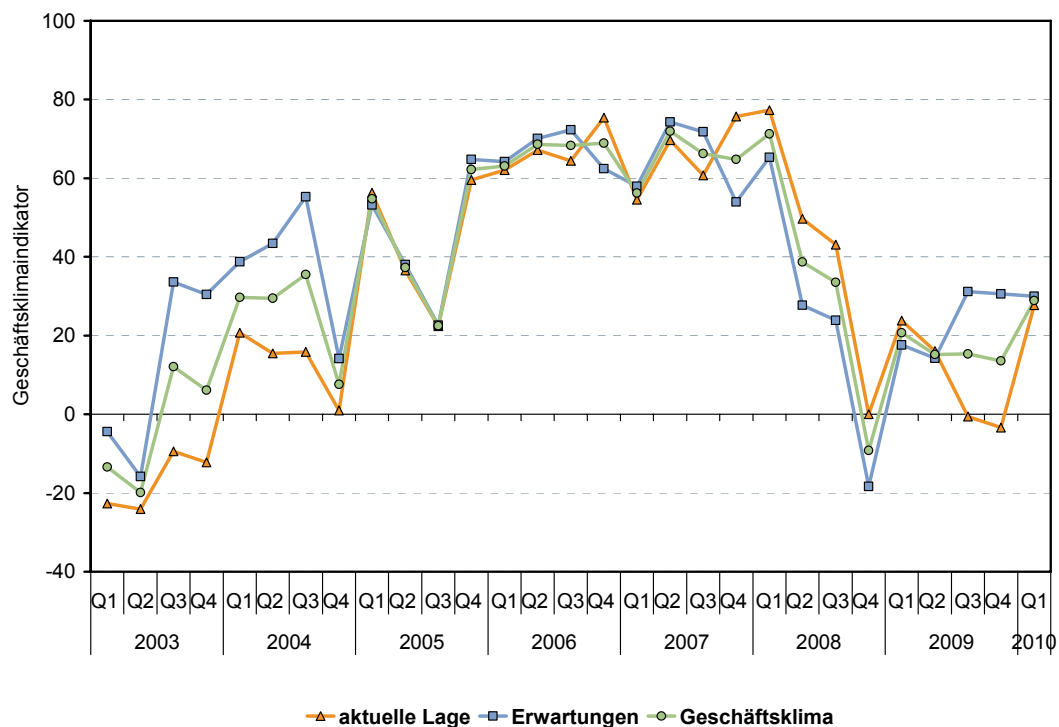
schätzungen zum Jahresbeginn massiv nach oben korrigiert, der Teilindikator zur Konjunkturlage verzeichnete den stärksten Anstieg seit Auflegung des Barometers 2003. Zudem hat sich im abgelaufenen Quartal nach Ansicht der Beteiligungsfinanzierer die Situation im Hinblick auf ihre Exit-Optionen seit Ausbruch der Finanzkrise wieder deutlich entspannt. Die Stimmung der Wagnisfinanzierer profitiert zudem von einer hohen Nachfrage nach Beteiligungskapital.

BVK-Geschäftsführerin Dörte Höppner sieht den Beteiligungsmarkt auf dem Weg der Besserung: „Nach dem schwierigen letzten Jahr mehren sich nun die Zeichen für einen Aufschwung im Beteiligungsmarkt. Erfreulich ist die Entspannung bei den Exits. Die Börsengänge im ersten Quartal nähren die Hoffnung auf weitere erfolgreiche Beteiligungsverkäufe im laufenden Jahr. Die Investitionsaktivitäten werden weiter an Dynamik gewinnen und der konjunkturelle Aufschwung wird die Nachfrage nach Beteiligungskapital weiter stützen. Unternehmen benötigen im Aufschwung zur Umsetzung ihrer Wachstumspläne ausreichendes Kapital. Hier bieten sich Chancen für unsere Branche.“

KfW-Chefvolkswirt Dr. Norbert Irsch freut sich über die positiven Signale aus dem Frühphasensegment, warnt aber vor zu viel Euphorie: „Die deutlich verbesserte Stimmung im Frühphasensegment ist ein positives Zeichen im Hinblick auf die durch die Finanzkrise stark in Mitleidenschaft gezogene Finanzierung junger Hightech-Unternehmen. Insgesamt ist die Situation aber noch lange nicht zufrieden stellend. Als Hemmschuh bleibt, dass die Wagnisfinanzierer weiterhin große Probleme bei der Einwerbung neuer Fondsmittel haben. Dies birgt die Gefahr, dass die wieder zunehmende Nachfrage nach Wagniskapital von Seiten der Beteiligungsgesellschaften nicht ausreichend bedient werden kann.“

Frühphase

Die Frühphasenstimmung profitiert besonders stark von den verbesserten gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Der Geschäftsklimaindikator der Wagnisfinanzierer verzeichnet zum Jahresbeginn einen Anstieg von 15,3 Punkten. Die Aufwärtsdynamik wird dabei von massiv verbesserten Lageurteilen getrieben. Der Lageindikator für das Frühphasensegment steigt um 31,2 Punkte. Angesichts der positiven Konjunktursignale gehen auch die Sorgen der Wagnisfinanzierer vor weiteren Portfolioabschreibungen langsam zurück. Auch die Exit-Situation verbessert sich. Die gesamtwirtschaftliche Belebung hat dazu geführt, dass die Aktivität auf dem Markt für Fusionen und Akquisitionen nach dem Einbruch infolge der Finanzkrise zuletzt wieder leicht gestiegen ist. Vor diesem Hintergrund sehen die Wagnisfinanzierer vermehrt Chancen, Beteiligungen im Rahmen von Trade-Sale-Transaktionen wieder zu attraktiveren Konditionen an strategische Investoren aus der Industrie zu veräußern.



Quelle: KfW/BVK-Erhebung

Grafik 3: German Private Equity Barometer – Frühphase

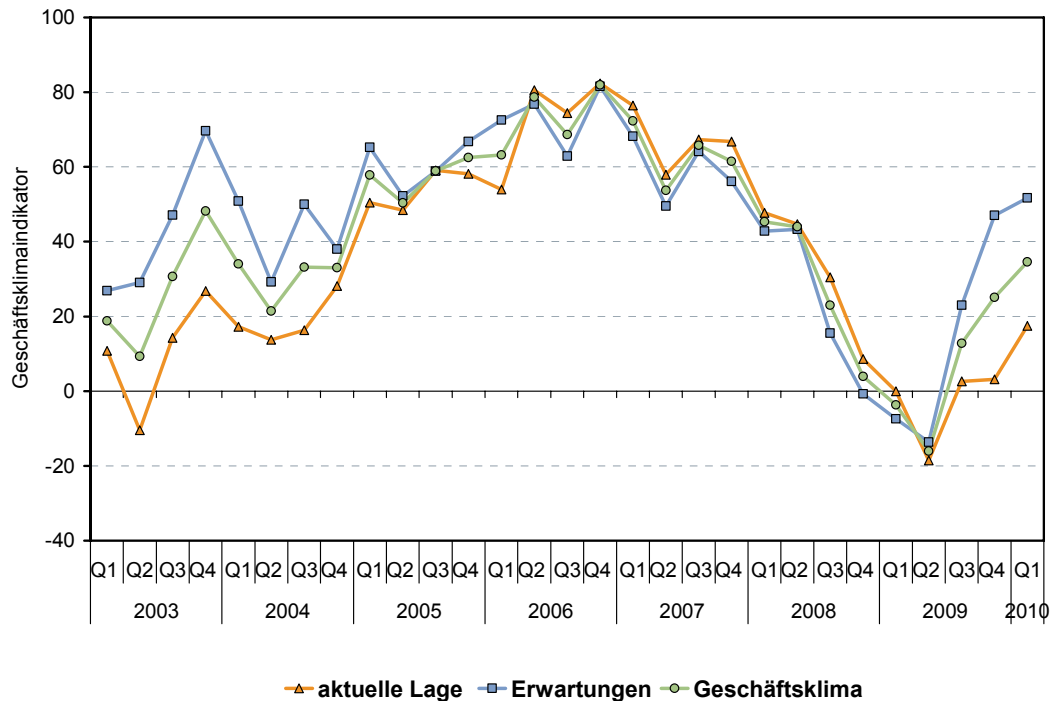
Ein weiterer positiver Stimmungsfaktor im Frühphasensegment ist, dass sich die Wagnisfinanzierer einer deutlich anziehenden Nachfrage nach Beteiligungskapital durch junge High-tech-Unternehmen gegenübersehen. Zudem ist die Zufriedenheit der Wagnisfinanzierer mit der Qualität der Investment Proposals deutlich gestiegen.

Für eine Entwarnung mit Blick auf die durch die Finanzkrise stark in Mitleidenschaft gezogene Innovationsfinanzierung dürfte es aber zu früh sein. Denn der Teilindikator der Geschäftserwartungen für die kommenden sechs Monate ist im Frühphasensegment erneut leicht gesunken (-0,6 Punkte). Damit besteht im Frühphasensegment kein positiver Erwartungsüberhang mehr, was die Aussichten auf einen weiteren Geschäftsklimazuwachs in dem kommenden sechs Monaten trübt. Dies ist vor allem darauf zurückzuführen, dass sich für die Wagnisfinanzierer im Unterschied zu den Private-Equity-Gesellschaften aus dem Spätphasensegment trotz der insgesamt positiven Gesamtentwicklung die Fundraising-Möglichkeiten nicht verbessern.

Spätphase

Der Geschäftsklimazuwachs im Spätphasensegment fällt mit einem Plus von 9,5 Punkten etwas schwächer aus als in der Frühphase. Allerdings ist die Erholungsbewegung in der Spätphase in den letzten beiden Quartalen bereits stärker vorausgelaufen. Auch in der Spätphase schließen die Lageurteile zu den Erwartungen auf. Jedoch verbleibt hier ein deutlicher positiver Erwartungsüberhang. Damit sind die Aussichten für die Geschäftsklimaentwicklung

für die kommenden 6 Monate im Spätphasensegment besser als bei den Wagnisfinanzierern.



Quelle: KfW/BVK-Erhebung

Grafik 4: German Private Equity Barometer – Spätphase

Auch die Spätphasenstimmung profitiert vor allem von der verbesserten Konjunktureinschätzung sowie den verbesserten Exit-Aussichten. Die Spätphasenfinanzierer schätzen vor allem ihre Chancen günstiger ein, Portfoliounternehmen an andere Finanzinvestoren im Rahmen so genannter Secondary-Sales zu verkaufen. Daneben kommen strategische Investoren aus der Industrie auch im Spätphasensegment wieder vermehrt als Abnehmer von Beteiligungen in Betracht. Der Ausstiegskanal Börse ist dagegen sowohl nach Einschätzung der Spät- als auch der Frühphasenfinanzierer derzeit noch kaum eine attraktive Alternative.