

## German Private Equity Barometer – 3. Quartal 2009

Frankfurt, 02.12.2009

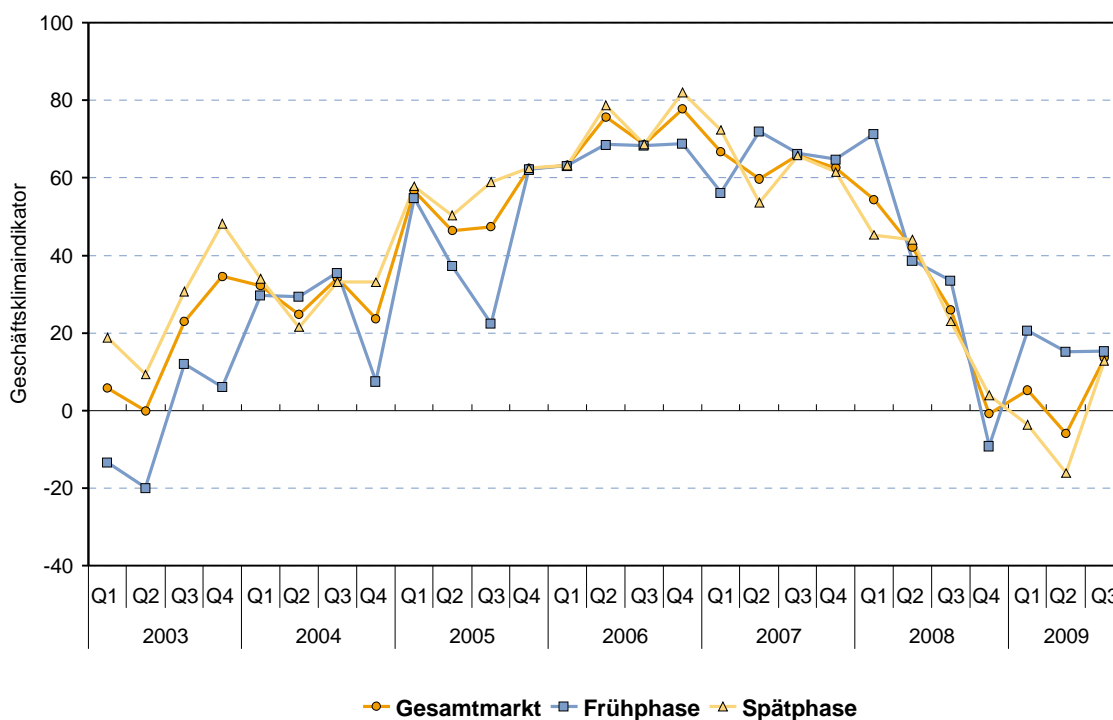
### German Private Equity Barometer

– ermittelt in Kooperation von BVK und KfW Bankengruppe –

***Nach dem Rekordtief im Sommer kann sich die Stimmung am deutschen Beteiligungsmarkt im dritten Quartal 2009 erholen. Das German Private Equity Barometer (GPEB) steigt um 19,5 Punkte. Der Stimmungsaufschwung steht aber noch auf einem recht schwachen Fundament. Denn er basiert im Wesentlichen auf einer Verbesserung der Geschäftserwartungen. Außerdem profitiert er von einer Aufwärtskorrektur bei Erwartungen und Lagebewertung im Spätphasensegment, das die Finanz- und Wirtschaftskrise besonders hart getroffen hat. Bei den Wagnisfinanzierern kann sich das Geschäftsklima hingegen nicht verbessern.***

Nach dem Rekordtief im 2. Quartal 2009 ist die Talfahrt des German Private Equity Barometer vorerst gestoppt. Der Geschäftsklimaindex für den deutschen Beteiligungsmarkt erholt sich kräftig um 19,5 Zähler. Damit liegt der Stimmungsindikator mit 16,6 Punkten nun zwar wieder klar im positiven Bereich, jedoch immer noch deutlich unter seinem langjährigen historischen Durchschnitt von rund 40 Punkten.

Seinen Tiefpunkt könnte das Geschäftsklima hinter sich haben. Der Stimmungsaufschwung ist aber fragil. Erstens: Verbessert haben sich auf Gesamtmarktebene zunächst vor allem die Geschäftserwartungen für die kommenden 6 Monate, die Lagebewertung hat sich nur schwach erholt. Für eine Stabilisierung der Aufwärtsbewegung wird es darauf ankommen, ob die Lagebewertung demnächst nachziehen kann. Zweitens: Eine merkliche Geschäftsclimateverbesserung gab es nur in einem der beiden Marktsegmente. Das German Private Equity Barometer verdankt seine Aufwärtsbewegung im abgelaufenen Quartal allein einer Aufhellung der Spätphasenstimmung, die sich aus ihrem Rekordtief lösen kann. Dies stellt vorerst nur eine Korrektur des ungewöhnlich scharfen Absturzes der Spätphasenstimmung dar, der im 1. Halbjahr 2009 zu verzeichnen war. Denn die Finanz- und Wirtschaftskrise hatte die Private-Equity-Finanzierer aus dem Spätphasensegment ungleich härter getroffen. Derweil tritt der Stimmungsindikator für die Wagnisfinanzierer auf der Stelle. Eine Verbesserung der Geschäftserwartungen wird durch eine nochmals verschlechterte Lageeinschätzungen kompensiert, sodass der Klimaindikator bei 15 Punkten stagniert.



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

Im Früh- und Spätphasensegment wirken sich vor allem die verbesserten Konjunktüreinschätzungen und die positive Entwicklung an den Aktienmärkten positiv auf die Stimmung aus. Das Spätphasensegment profitiert zudem davon, dass die Sorgen der Private-Equity-Finanzierer vor weiterem Abschreibungsbedarf in ihren Beteiligungsportfolios aufgrund von Unternehmensinsolvenzen wieder leicht rückläufig sind. Dagegen wird eine spürbare Verbesserung des Geschäftsklimas in der Frühphase dadurch verhindert, dass die Wagnisfinanzierer ihre aktuelle Fundraisingsituation so schlecht einstufen wie nie zuvor seit Auflegung des Barometers.

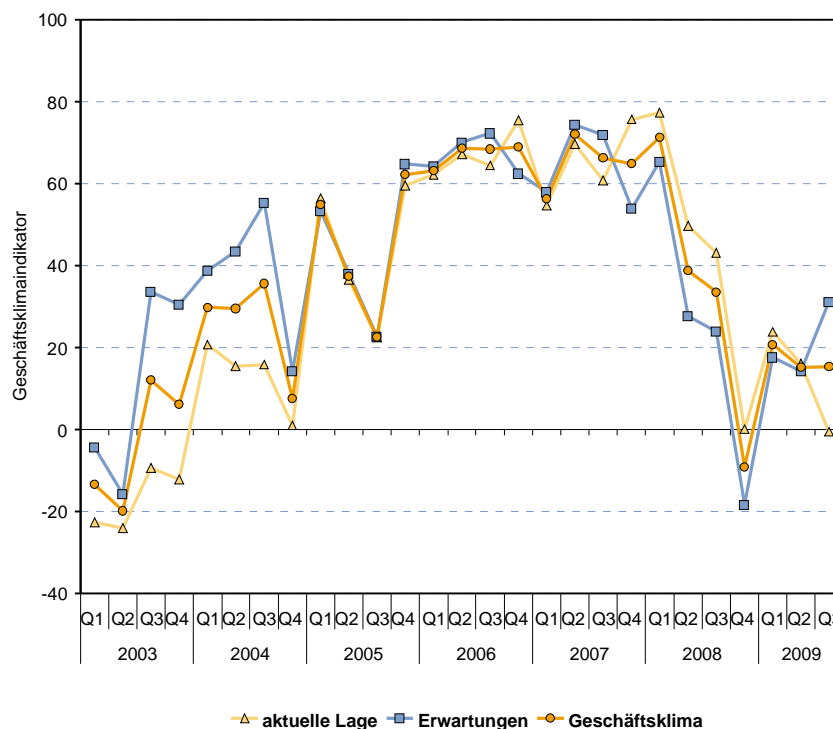
BVK-Geschäftsführerin Dörte Höppner stellt dazu fest: „Natürlich hat die Finanz- und Wirtschaftskrise die Branche getroffen. Zumindest den Tiefpunkt dürfte aber das Geschäftsklima nun hinter sich haben. Sollten sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen weiter aufhellen und die neue Bundesregierung die richtigen wirtschaftspolitischen Signale setzen, wird der Stimmungsaufschwung auch nachhaltig. Mit einer konjunkturellen Erholung wird auch die Nachfrage nach Beteiligungskapital nochmals anziehen und dem Markt zusätzliche Dynamik verleihen. Die besseren Geschäftserwartungen nähren die begründete Hoffnung, dass wir künftig eine weitere Aufhellung der Branchenstimmung sehen werden.“

KfW-Chefvolkswirt Norbert Irsch sieht indessen die Situation am deutschen Beteiligungsmarkt nach wie vor mit Sorge: „Der Beteiligungsmarkt könnte zwar sein Stimmungstief hinter

sich haben, die Aufwärtsbewegung im dritten Quartal steht aber auf einem schwachen Fundament. Die Impulse für die Stärkung der Eigenkapitalausstattung der Unternehmen sind noch unzureichend. Dabei wären diese jetzt wichtig, da die Krise das Eigenkapital vieler Unternehmen angegriffen hat. Problematisch ist auch die schlechte Fundraisingsituation bei den Wagnisfinanzierern. Bessert sich dies nicht, kann das bedeuten, dass künftig die Mittel für die Finanzierung von Innovationen fehlen.“

### Frühphase

Mit 15,3 Punkten bleibt der Geschäftsklimaindikator für den Frühphasenmarkt gegenüber dem Vorquartal nahezu unverändert (15,2 Punkte). Zwar haben sich die Geschäftserwartungen für die kommenden sechs Monate verbessert (+17 Punkte auf 31,2 Punkte), dies wird jedoch durch eine Verschlechterung der aktuellen Lagebeurteilung wieder kompensiert (-16,7 Punkte auf -0,6 Punkte).



Quelle: KfW/BVK-Erhebung

### Grafik 2: German Private Equity Barometer – Frühphase

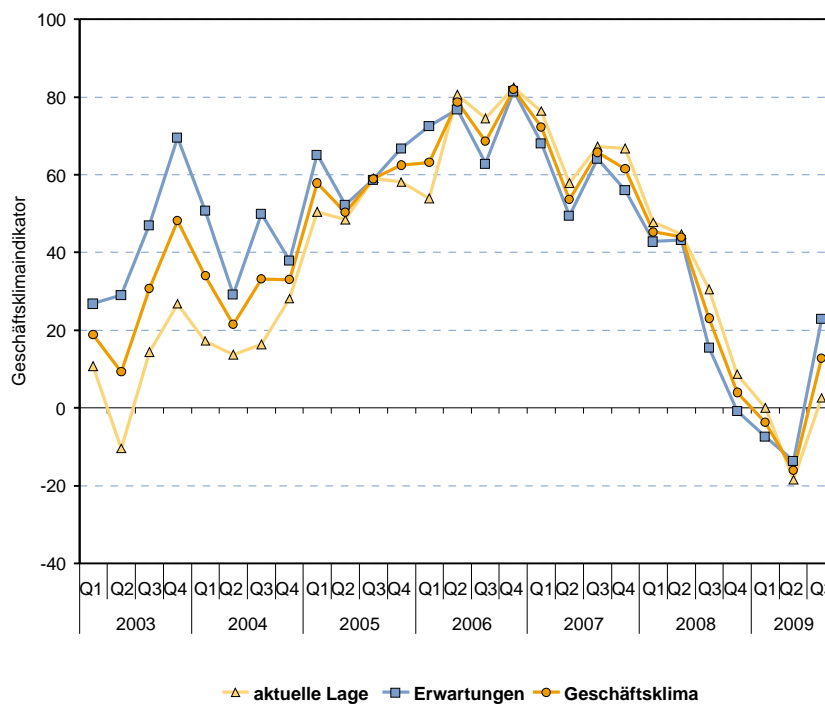
Der stärkere Optimismus der Wagnisfinanzierer im Hinblick auf die Geschäftserwartungen für die kommenden 6 Monate ist zu allererst auf die verbesserte Einschätzung der konjunkturellen Entwicklung zurückzuführen. Daneben beflügelt die Aufwärtsentwicklung an den Aktienmärkten die Geschäftserwartungen. Die Bedeutung des Aktienmarktes resultiert nicht zuletzt daraus, dass er einen besonders lukrativen Exitkanal darstellt. Dementsprechend rechnen die Frühphasenfinanzierer für die kommenden sechs Monate mit einer Verbesserung

ihrer Exitoptionen. Allerdings bewegt sich der zugehörige Teilindikator trotz des Anstiegs immer noch auf sehr niedrigem Niveau.

Ursache für die Verschlechterung der aktuellen Lageeinschätzung ist vor allem, dass die Wagnisfinanzierer die ohnehin schlechte Bewertung ihrer aktuellen Fundraisingsituation aus dem Sommerquartal noch einmal deutlich nach unten korrigiert haben. Damit wird in der Frühphase die aktuelle Fundraisingsituation so schlecht bewertet wie nie seit Auflegung des Barometers. Als Belastung für die Geschäftslagebeurteilung im Frühphasensegment erweist sich auch die Sorge der Wagnisfinanzierer vor schwächeren Innovationsaktivitäten der Unternehmen.

### Spätphase

Der Geschäftsklimaindex für die Private-Equity-Finanzierer aus dem Spätphasensegment kann sich nach dem Rekordtief im Sommer wieder erholen. Er steigt um 28,9 Punkte und liegt nun bei 12,8 Punkten. Damit bewegt er sich zwar immer noch gut 30 Punkte unter seinem historischen Mittel, zumindest haben sich aber in der Spätphase nicht nur die Geschäftserwartungen, sondern auch die Lagebeurteilungen verbessert. Die Erwartungskomponente des Spätphasenindikators verzeichnet ein Plus von 36,6 Zählern und erreicht damit ein Niveau von 23 Punkten. Der Anstieg der Lagekomponente fällt mit 21,1 Punkten schwächer aus; der Lageindikator kann die Nulllinie gerade durchbrechen und erreicht 2,6 Punkte.



Quelle: KfW/BVK-Erhebung

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

Wie bei den Wagnisfinanzierern profitiert die Stimmung bei den Private-Equity-Finanzierern im Spätphasensegment von verbesserten Konjunktüreinschätzungen sowie der positiven Entwicklung am Aktienmarkt. Darüber hinaus sind die Befürchtungen der Private-Equity-Finanzierer, infolge von Unternehmensinsolvenzen weitere Abschreibungen in den Beteiligungsportfolios vornehmen zu müssen, zumindest wieder etwas zurückgegangen. Sie hatten im Vorquartal die Spätphasenstimmung auf ihr Rekordtief gedrückt. Trotz der leichten Entspannung dürften Abschreibungssorgen in den kommenden Monaten ein Belastungsfaktor für die Geschäftsklimaentwicklung bleiben. Denn auch nach dem Anstieg im abgelaufenen Quartal bewegen sich die zugehörigen Indikatorwerte auf äußerst niedrigem Niveau.

Positiv wirkt auf das Geschäftsklima in der Spätphase auch, dass man hier mit einer wachsenden Nachfrage nach Beteiligungskapital rechnet. Die Einstiegspreise werden allerdings nicht mehr als so günstig eingeschätzt wie noch in den ersten beiden Quartalen des Jahres.