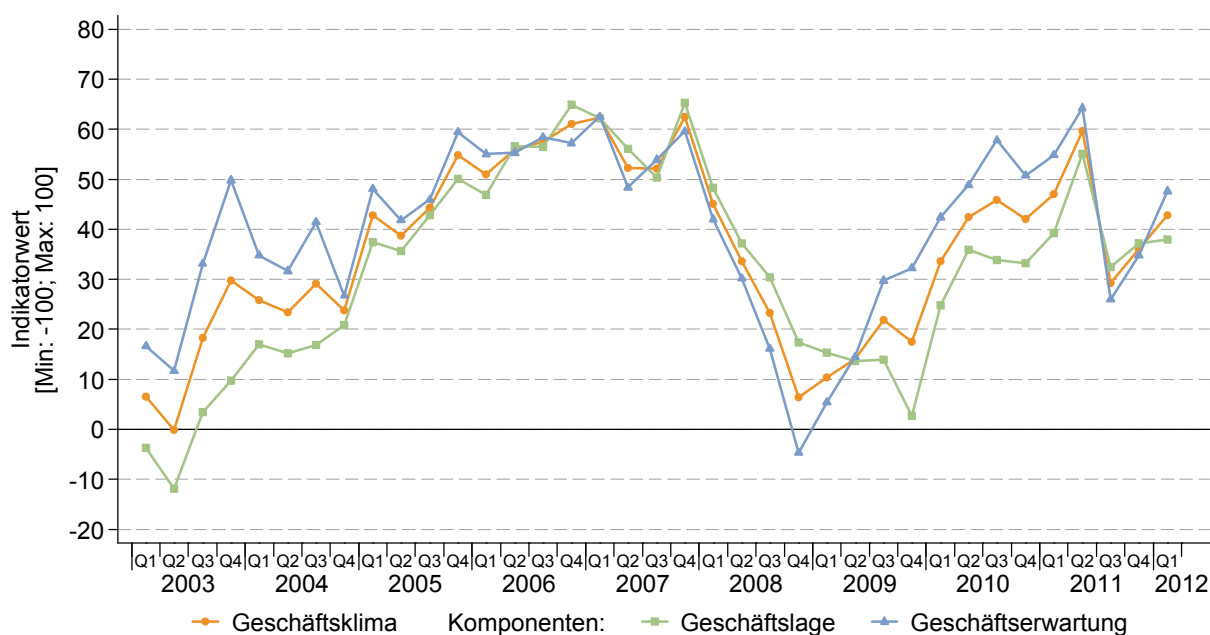


German Private Equity Barometer – 1. Quartal 2012

German Private Equity Barometer

– ermittelt in Kooperation von BVK und KfW Bankengruppe –

Die Erholung am Beteiligungsmarkt setzt sich im 1. Quartal 2012 fort. Das German Private Equity Barometer steigt nochmals um 6,8 Zähler auf nun 42,8 Punkte. Die Stimmungsaufhellung gewinnt zudem an Breite: Der Zuwachs beim Geschäftsklima beruht nicht mehr nur auf günstigen Einstiegspreisen und einem vorteilhaften Zinsniveau. Die Beteiligungsfinanzierer beurteilen mittlerweile auch die Fundraisingsituation und Exitoptionen wieder etwas positiver. Zudem hat sich das Geschäftsklima sowohl in der Frühphase als auch in der Spätphase verbessert, was für eine Stimmungsaufhellung in der Breite spricht. Im Vergleich zur Einschätzung der aktuellen Situation fällt die Bewertung der Geschäftserwartungen deutlich positiver aus. Dies lässt eine weitere Aufwärtsbewegung des Stimmungsindikators im nächsten Quartal erwarten.



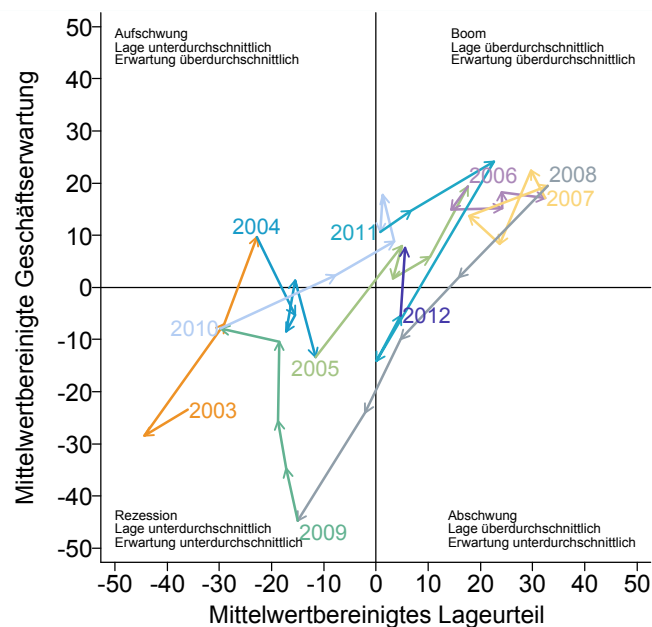
Quelle: KfW/BVK-Erhebung.

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 ersten Quartal 2012 setzt sich die Stimmungsaufhellung am Beteiligungsmarkt, die im 4. Quartal 2011 begonnen hatte, mit einem weiteren Anstieg des German Private Equity Barometers um 6,8 Zähler auf 42,8 Punkte fort (Grafik 1). Damit liegt der Geschäftsklimaindex für den deutschen Beteiligungsmarkt wieder über seinem langjährigen Durchschnitt.

Die Stimmungsverbesserung am Beteiligungsmarkt ist vor allem der Verbesserung der Erwartungen zuzuschreiben (+12,9 Zähler), aber auch die Lagekomponente ist nochmals besser ausgefallen als im Vorquartal (+0,8 Zähler). Der Indikator für die Geschäftserwartungen übersteigt nun seinen langjährigen Durchschnitt um 7,5 Zähler; der Lageindikator um 5,6 Zähler. Dies führt dazu, dass sich für den Beteiligungsmarkt ein Schritt hin zu einem Stimmungshoch konstatieren lässt (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.

Getragen wird diese Entwicklung vor allem vom Frühphasensegment, für das sich sowohl die aktuelle Lageeinschätzung als auch die Geschäftsaussichten deutlich verbessern. Die Spätphasenfinanzierer bewerten das Geschäftsklima noch zurückhaltender: Zwar sind sie hinsichtlich der Aussichten für die nächsten sechs Monate ebenfalls positiv gestimmt, aber die Bewertung der aktuellen Situation fällt leicht schlechter aus als im Vorquartal. Diese Zurückhaltung ist verständlich: Die Verwerfungen an den internationalen Aktien und Anleihenmärkten im letzten Herbst haben die Stimmung im Spätphasensegment besonders hart getroffen.

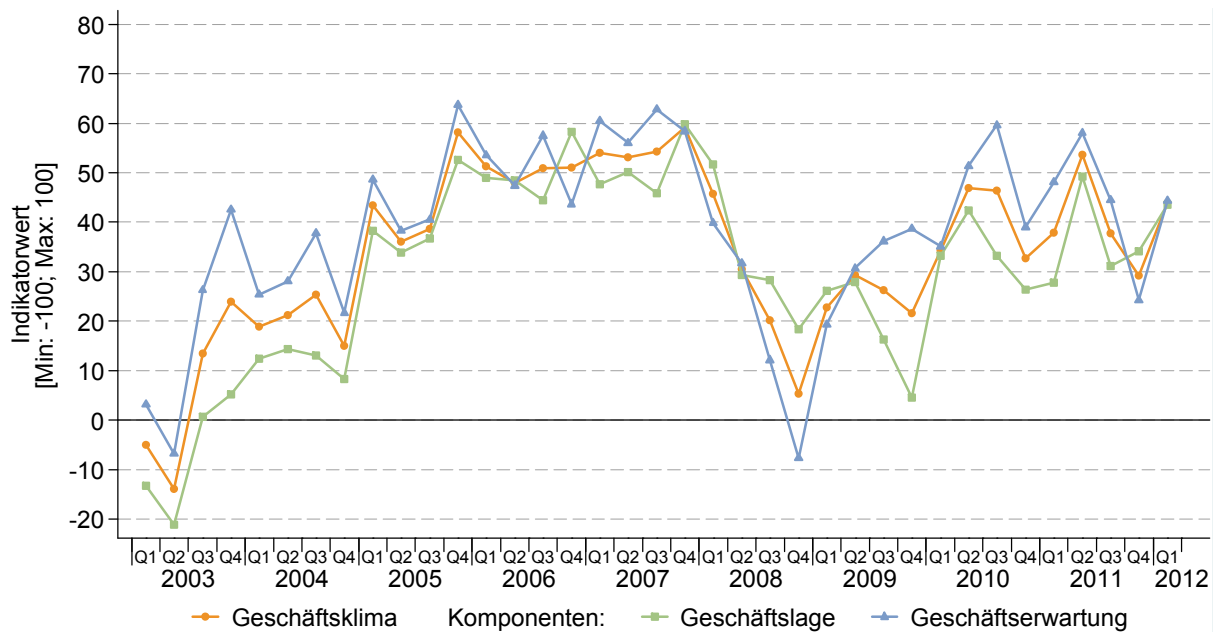
Gestützt von der positiven Einschätzung der konjunkturellen Rahmenbedingungen sehen die Beteiligungsfinanzierer insbesondere die zukünftige Nachfrage nach den von ihnen angebotenen Finanzierungsformen als hoch an. Die Frühphasenfinanzierer signalisieren dabei, dass die Entscheidung für neue Engagements durch die aktuell wieder etwas vorteilhafter eingeschätzte Fundraisingsituation erleichtert wird, während die Spätphasenfinanzierer vor allem aufgrund erfolgreicher Exits positiv gestimmt sind.

Chefvolkswirt der KfW Bankengruppe Dr. Norbert Irsch freut sich über die positiven Signale aus dem Beteiligungsmarkt, warnt aber vor zu viel Euphorie: „Die deutliche Verbesserung der Stimmung ist zwar erfreulich, aber noch mit Vorsicht zu beurteilen. Denn die positive Entwicklung basiert stark auf der Hoffnung, dass die internationalen Finanzmärkte sich weiter beruhigen. In der Frühphase stellen wir zudem fest, dass trotz der Aufhellung beim Fundraising noch immer die pessimistischen Stimmen überwiegen. Außerdem dämpft die nur schleppende Erholung der Bewertung von Exits die Aussichten relativ stark.“

BVK-Geschäftsführerin Ulrike Hinrichs ergänzt: „Die positiveren Einschätzungen bei den Sorgenkindern Fundraising und Exits überraschen etwas. Trotzdem freut uns insbesondere die Stimmungsverbesserung in der Frühphase. Ob dies über den weiteren Jahresverlauf anhält, bleibt abzuwarten. Wir sind jedoch zuversichtlich, dass die optimistischen Erwartungen der Beteiligungsgesellschaften an den Geschäftsverlauf auch erfüllt werden. Leider bleiben aber vor allem gesamtwirtschaftliche und politische Unsicherheiten.“

Frühphase

Im Frühphasensegment des deutschen Beteiligungsmarktes hat sich das Geschäftsklima im 1. Quartal 2012 kräftig verbessert. Der Geschäftsklimaindex für die Frühphase steigt um 14,8 Zähler auf 44 Punkte. Nicht nur die Lagebewertung steigt, auch die Geschäftserwartungen verbessern sich. Der Geschäftslageindikator erhöht sich um 9,5 Zähler auf 43,6 Punkte, der Indikator für die Geschäftserwartungen um 20,1 Zähler auf 44,3 Punkte. Beide Indikatoren liegen damit wieder über ihren langfristigen Mittelwerten.



Quelle: KfW/BVK-Erhebung.

Grafik 3: German Private Equity Barometer – Frühphase

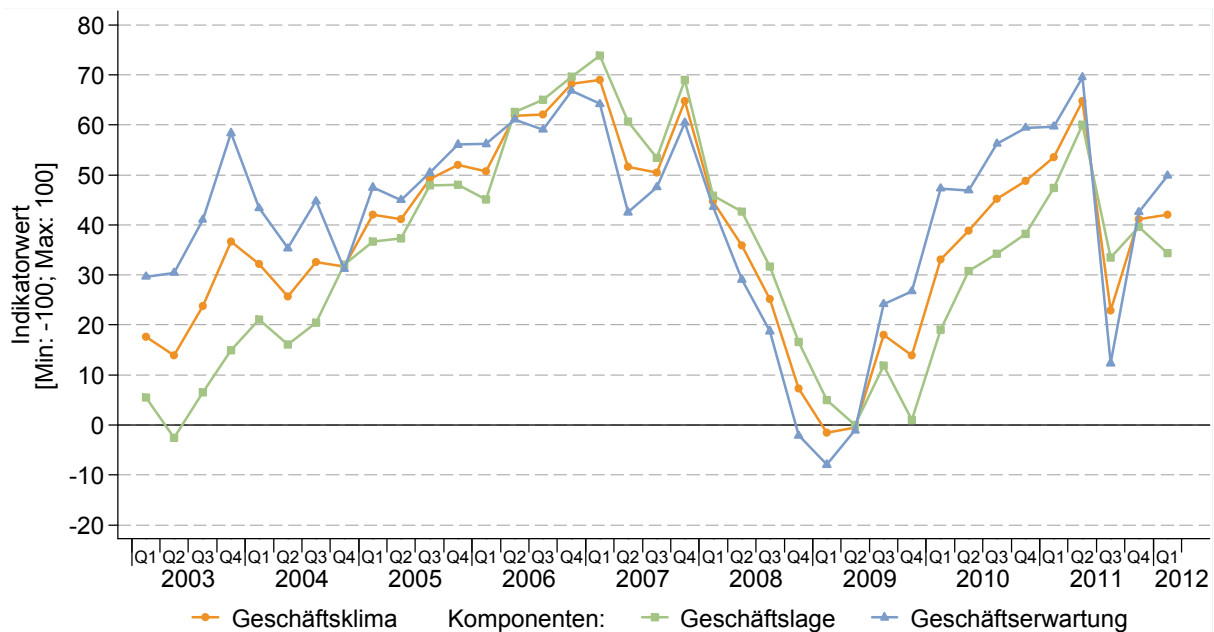
Der wesentliche Impuls für die Stimmungsaufhellung kommt im Frühphasensegment von der Einschätzung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Die Wagnisfinanzierer haben ihre Konjunktureinschätzung unter dem Eindruck der positiven Entwicklungen auf den internationalen Aktien- und Anleihenmärkten zum Jahresbeginn stark nach oben korrigiert. Nach seinem massiven Einbruch im letzten Herbst verzeichnet der Teilindikator zur Konjunkturlage den stärksten Anstieg in einem Quartal seit Auflegung des Barometers 2003.

Vor diesem Hintergrund hat sich im abgelaufenen Quartal auch die Sicht der Wagnisfinanzierer auf die Fundraisingsituation verbessert: Der entsprechende Teilindikator bleibt zwar im negativen Bereich, steigt aber um 23,4 Zähler auf -16,5 Punkte. Angesichts der positiven Einschätzung der Konjunktur erwarten die Wagnisfinanzierer zudem eine anziehende Nachfrage nach Beteiligungskapital durch junge Hightech-Gründungen. Außerdem gehen die Sorgen der Geldgeber vor Portfolioabschreibungen langsam zurück.

Der Aufschwung im Frühphasensegment ist jedoch nicht ohne Abwärtsrisiken: Die positive Entwicklung basiert stark auf der Hoffnung, dass die internationalen Finanzmärkte sich weiter beruhigen werden. Im Fall des Fundraisings gilt zudem, dass trotz positiver Entwicklung im Saldo noch immer die pessimistischen Stimmen überwiegen. Die wesentlich langsamere Erholung bei der Exitstimmung (im Vergleich zur Spätphase) drückt ebenfalls auf die Stimmung im Frühphasensegment.

Spätphase

Mit einem Plus von einem Zähler fällt die Stimmungsverbesserung in der Spätphase schwächer aus als in der Frühphase. Der Geschäftsklimaindex für dieses Marktsegment weist nun einen Wert von 42,1 Punkten auf. Da sich vor allem die Geschäftserwartungen positiver darstellen vergrößert sich der Abstand zur Lageeinschätzung auf 15,5 Zähler. Die Spätphasenfinanzierer sehen daher offenbar noch Aufholpotenzial für das Geschäftsklima, nachdem die Stimmung im 3. Quartal 2011 so überaus deutlich zurückging.



Quelle: KfW/BVK-Erhebung.

Grafik 4: German Private Equity Barometer – Spätphase

Die Spätphasenstimmung profitiert – wie die Stimmung in der Frühphase – vor allem von einer besseren Konjunktüreinschätzung. Diese wirkt besonders positiv auf die Exit-Aussichten unter den Spätphasenfinanzierern. Die Kapitalgeber schätzen dabei vor allem ihre Chancen günstiger ein, Portfoliounternehmen an andere Finanzinvestoren zu veräußern. Zudem kommen strategische Investoren aus der Industrie wieder vermehrt als Abnehmer von Beteiligungen in Betracht. Der Ausstiegskanal Börse wird von den Beteiligungsfinanzierern dagegen weiterhin als negativ eingeschätzt.

Bisher hatten die Frühphasenfinanzierer die deutlich größeren Sorgen im Hinblick auf das Fundraising. Nun haben sich die Einschätzungen diesbezüglich angeglichen, was sich negativ auf die Gesamtstimmung im Spätphasenmarkt auswirkt. Dämpfend auf die Stimmung im Spätphasensegment wirkt zudem, dass die Geldgeber zwar mit rückläufigen Unternehmensinsolvenzen rechnen, diese Einschätzungen im Saldo aber immer noch negativ sind (d. h.

der Anteil pessimistischer Beteiligungsfinanzierer übersteigt den Anteil optimistischer Beteiligungsfinanzierer).

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.