

VC-Geschäftsklima macht Stimmungsdämpfer wieder wett

7. Mai 2024

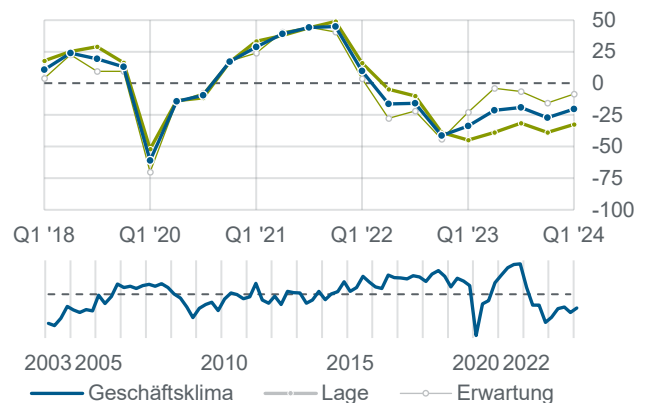
Autor: Dr. Georg Metzger, Telefon 069 7431-9717, georg.metzger@kfw.de
Pressekontakt: Christine Volk, 069 7431-3867, christine.volk@kfw.de

- Beurteilungen der Geschäftserwartungen und Geschäftslage ziehen an
- Exitklima legt auf niedrigem Niveau leicht zu – IPO-Klima gewinnt am stärksten
- Zufriedenheit mit Einstiegsbewertungen knickt deutlich ein

Im ersten Quartal 2024 schwenkt das VC-Geschäftsklima wieder auf seinen vorherigen Erholungskurs ein. Auf dem deutschen Venture Capital-Markt ist die Stimmung somit zwar auch zum Jahresauftakt 2024 eher unterkühlt, der Stimmungsdämpfer im Schlussquartal 2023 wurde durch das Plus aber nahezu wettgemacht. Der Geschäftsklimaindikator des Frühphasensegments steigt um 6,7 Zähler auf -20,5 Saldenpunkte. Mit den Beurteilungen sowohl der aktuellen Geschäftslage als auch der Geschäftserwartungen legen beide Teilkomponenten ähnlich stark zu. Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage zieht um 6,5 Zähler auf -32,4 Saldenpunkte an, der Indikator für die Geschäftserwartungen klettert um 6,9 Zähler auf -8,5 Saldenpunkte.

Die Investorenstimmung mit Blick auf Fundraising und Exits steigt moderat. Dabei ist das Plus bei den Exits rein erwartungsgetrieben, da die Beurteilung der aktuellen Lage sogar leicht verliert und nun so niedrig ist wie seit der Finanzkrise 2009 nicht mehr. Dies ist vor allem auf die Beurteilung der aktuellen Lage bei Tradesales zurückzuführen, die deutlich einknickt. Dagegen legt das IPO-Klima so stark zu, dass die Klimaampel beinahe von Rot auf Gelb springt – möglicherweise ein Hinweis auf ein sich öffnendes IPO-Fenster. Zumindest arbeiten laut Experten aktuell einige deutsche Tech-Start-ups an ihrer Kapitalmarktfähigkeit. Die Beurteilung der Investitionsbereitschaft sinkt nach dem Anstieg im Vorquartal wieder leicht. Das liegt an einen deutlichen Rückgang in der Lagebeurteilung, während die Erwartungen weiter leicht anziehen. Damit sind die Investitionserwartungen im Vergleich zur aktuellen Lage so optimistisch wie noch nie. Sollte dieser Erwartungsüberhang zu einer anziehenden Investitionstätigkeit führen, werden Start-ups im Laufe des Jahres wieder deutlich leichter an VC kommen. Dabei scheinen steigende Einstiegsbewertungen den Investitionsdruck für die Investoren zu erhöhen. Deren Stimmung bezüglich der Einstiegsbewertungen für Neuengagements ist so deutlich eingeknickt, dass die Klimaampel von Grün auf Gelb gesprungen ist. Die Erwartungen sind erstmals seit zwei Jahren wieder negativ, wenn auch nur sehr knapp. Die offenbar wieder anziehenden Bewertungen heben aber noch nicht die Stimmung bezüglich Wertberichtigungen. Möglicherweise stehend noch weitere Downrounds aus der Boomzeit 2021 aus.

Entwicklung Venture Capital-Geschäftsklimaindikator



Eckdaten Venture Capital-Klimakomponenten

Werte in Saldenpunkten

	Q1/24	Δ Q4/23	Tief	Hoch
Geschäftsklima	-20,5	+6,7	-61,0	+44,8
Geschäftslage	-32,4	+6,5	-56,0	+49,0
Geschäftserwartung	-8,5	+6,9	-70,1	+44,2
Fundraising	-32,3	+6,8	-67,7	+73,3
Einstiegsbewertungen	+5,1	-15,1	-54,8	+49,3
Exitmöglichkeiten	-47,8	+7,1	-72,5	+73,4
Neuinvestitionen	-4,5	-3,3	-72,0	+31,6
Quantität Dealfow	+12,3	-3,4	-45,4	+32,8
Qualität Dealfow	+3,7	-3,3	-23,1	+28,6
Innovativität Dealfow	+2,1	-1,0	-47,9	+36,0
Steuerlicher Rahmen	+5,7	-7,7	-28,5	+35,0
Wertberichtigungen	-24,9	+3,4	-47,7	+30,6
Konjunktur	-51,4	+6,0	-89,3	+78,2
Zinsniveau	-56,1	+22,4	-102,8	+43,9
Förderung	-0,4	-2,0	-58,1	+37,3

Farbschema der „Klimaampeln“: Werte im schlechtesten Wertedrittel sind „rot“, im mittleren Wertedrittel „gelb“ und im besten Wertedrittel „grün“ markiert. Abweichungen zu früheren Veröffentlichungen konstruktionsbedingt möglich.

Quelle: KfW Research, BVK und DBVN.

Stimmen zur aktuellen Entwicklung

Dr. Fritzi Köhler-Geib,
Chefvolkswirtin der KfW

„Die Investorenstimmung zieht zum Jahresbeginn 2024 wieder an“, sagt Fritzi Köhler-Geib, Chefvolkswirtin der KfW, „sie bleibt zwar unterkühlt, wir sehen aber erfreuliche Anzeichen dafür, dass es auch weiterhin aufwärts geht. So deutet die aufkeimende Unzufriedenheit der Investoren mit den Einstiegspreisen darauf hin, dass Start-ups wieder bessere Bewertungen durchsetzen können und sich somit ein gewisser Druck aufbaut, das noch reichlich vorhandene trockene Pulver so langsam einzusetzen. Auch scheint es, dass die Hoffnung auf Zinssenkungen im Jahresverlauf die Stimmung hebt. Denn fallende Zinsen machen VC als Assetklasse für Anleger wieder attraktiver und erleichtern somit das Fundraising, das sich in den vergangenen beiden Jahren zunehmend schwieriger wurde.“

Ulrike Hinrichs,
geschäftsführendes Vorstandsmitglied des BVK

„Die Stimmungserholung kommt langsam aber stetig voran“, ergänzt Ulrike Hinrichs, geschäftsführendes Vorstandsmitglied des BVK. „Sollte es in diesem Jahr keine weiteren konjunkturellen Hiobsbotschaften geben und die erwartete Zinswende tatsächlich kommen, dürfte die Marktstimmung weiter zulegen. Und dies wird sich dann auch wieder in steigenden Investitionen niederschlagen. Die Fonds verfügen über substanzielle Mittel und halten Ausschau nach attraktiven Start-ups. Sollten die Einstiegsbewertungen wieder ansteigen, dürfte das laufende Jahr ein günstiger Zeitpunkt sein, die Zurückhaltung zu beenden und die Investitionen anzuziehen.“

Zur Konstruktion des German Venture Capital Barometers

Das **German Venture Capital Barometer** wird unter den Mitgliedern des Bundesverbands Beteiligungskapital, (seit dem 2. Quartal 2021) den Mitgliedsinvestoren des Deutsche Börse Venture Networks sowie weiteren Beteiligungsgesellschaften mit Sitz in Deutschland vierteljährlich erhoben. Berichtet wird das Marktklima auf dem deutschen Venture Capital-Markt auf Basis der Einschätzungen von Beteiligungsgesellschaften mit einem Fokus auf junge Unternehmen. Alle Klimaindikatoren entsprechen dem Durchschnitt des Saldos der Lageeinschätzung (Anteil „gut“ minus Anteil „schlecht“) und des analog ermittelten Saldos der Erwartungen für die kommenden 6 Monate, normiert auf die jeweiligen historischen Saldenmittelwerte als Nulllinie. Dadurch kann der Höchst- bzw. Tiefstwert eines Indikators +100 bzw. -100 als eigentliches Maximum bzw. Minimum über- bzw. unterschreiten. Positive Indikatorwerte stehen konstruktionsbedingt für ein überdurchschnittliches Klima, negative für ein unterdurchschnittliches Klima.

Der **Bundesverband Beteiligungskapital (BVK)** ist die Stimme und das Gesicht der Beteiligungsbranche in Deutschland. Der Verband setzt sich für bessere Rahmenbedingungen und einen leichteren Zugang zu Beteiligungskapital ein, damit noch mehr Unternehmen in Deutschland von Beteiligungskapital profitieren können. Der Verband vereint ca. 300 Mitglieder. Darunter befinden sich rund 200 Beteiligungsgesellschaften und Investoren sowie rund 100 Beratungsgesellschaften und Dienstleister der Branche.

Das **Deutsche Börse Venture Network (DBVN)** wurde 2015 gegründet und ist mittlerweile das größte Netzwerk für Wachstumsfinanzierung und „Capital Market Readiness“ in Europa. Der Fokus liegt neben einem effizienten Kapitalzugang auf einem umfangreichen Netzwerk- und Trainingsangebot. Aus dem 200+ Wachstumsunternehmen und 450+ Investoren umfassenden Netzwerk sind bereits 13 Börsengänge und zahlreiche Trade Sales hervorgegangen.



Bundesverband
Beteiligungskapital e.V.

Deutsche Börse
Venture Network