

# Venture-Capital-Geschäftsklima 2025: Stimmungseinbruch im Schlussquartal

10. Februar 2026 // Autor: Georg Metzger, 069 7431-9717, [georg.metzger@kfw.de](mailto:georg.metzger@kfw.de)

- Fundraisingklima wieder deutlich kühler, Exitklima anhaltend eisig
- Investitionsbereitschaft bleibt zurückhaltend, Einstiegsbewertungen wieder attraktiver
- Unzufriedenheit mit Höhe des Dealflows hält an, Qualitätsurteil aber nahe Allzeithoch

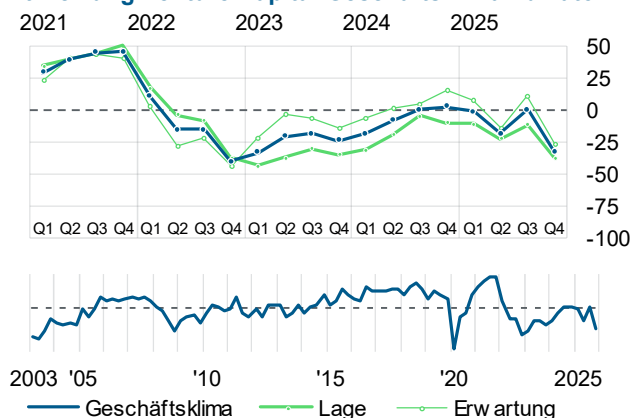
## Investorenstimmung zum Jahresende schlechter

Das Geschäftsklima auf dem deutschen Venture-Capital-Markt (VC-Markt) ist im Schlussquartal 2025 deutlich eingeknickt. Der Stimmungsindikator verlor im vierten Quartal 2025 kräftig auf -32,4 Punkte. Das Geschäftsklima berechnet sich als Durchschnitt der Beurteilung der aktuellen Geschäftslage und der Geschäftslage auf Sicht von sechs Monaten (Geschäftserwartungen). Im vierten Quartal haben beide Beurteilungen merklich verloren, erneut mit einer überdurchschnittlich starken Veränderung bei den Geschäftserwartungen. Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage ging um 25,9 Zähler auf -37,5 Punkte zurück, der Indikator für die Geschäftserwartungen sackte um 38,9 Zähler auf -27,4 Punkte ab. Die Investorenstimmung lag zum Jahresende 2025 somit nur wenig über ihrem Fünf-Jahres-Tief von Ende 2022 nach der schnellen Zinswende zur Inflationsbekämpfung. Im Vergleich zur fast stetigen Stimmungserholung in den Jahren 2022 bis 2024 war der Stimmungsverlauf im Jahr 2025 sehr wechselhaft. Das Auf und Ab führte dazu, dass sich das durchschnittliche VC-Geschäftsklima 2025 deutlich schlechter darstellt als 2024 – anders als beispielsweise das realisierte Investitionsvolumen, das im Jahresvergleich mit 7,2 Mrd. EUR relativ stabil blieb.

## Eiszeit beim Exitklima hält an

Die wechselhafte Stimmung kann verschiedene Ursachen haben. Zum einen ist die internationale wirtschaftspolitische Unsicherheit zu nennen, die im Jahresverlauf neue Rekordwerte erreichte. Zum anderen aber auch die anhaltende Unzufriedenheit der Investoren mit dem Exitumfeld. Das Exitklima hat sich im Schlussquartal 2025 kaum verändert und bleibt mit -44,9 Punkten eisig. Somit war das durchschnittliche Exitklima 2025 ebenfalls deutlich schlechter als 2024 – die aufkeimende Hoffnung auf Besserung, die sich im Anstieg der Exitstimmung im Jahr 2024 zeigte, blieb 2025 somit unerfüllt. Der Indikator zur Einschätzung der allgemeinen Konjunkturentwicklung durch die Investoren zieht im Schlussquartal um 7,5 Zähler an, steht mit -54,1 Punkten aber tief im roten Bereich. Im langfristigen Vergleich zeigt sich eine starke Korrelation zwischen dem Exitklima und dem Konjunkturklima. Das für 2026 erwartete BIP-Wachstum von +1,5 % könnte somit auch das Exitklima verbessern.

## Entwicklung Venture Capital-Geschäftsklimaindikator



## Venture Capital-Klimaampeln

Werte in Saldenpunkten

	Q4 '25	Δ Q3 '25	Tief	Hoch
Geschäftsklima	● -32,4	↓ -32,4	-60,3	+45,4
Geschäftslage	● -37,5	↓ -25,9	-54,7	+50,3
Geschäftserwartung	● -27,4	↓ -38,9	-70,1	+44,2
Exitmöglichkeiten	● -44,9	↗ -4,6	-69,6	+76,4
Konjunktur	● -54,1	↑ +7,5	-85,8	+81,8
Fundraising	● -34,2	↓ -28,7	-66,6	+74,4
Zinsniveau	● -37,6	↗ +4,1	-99,9	+46,8
Neuinvestitionen	● -19,5	↗ -4,2	-72,0	+31,6
Quantität Dealflow	● -12,8	↗ -3,4	-45,7	+32,5
Qualität Dealflow	● +23,8	↑ +7,6	-23,9	+27,9
Innovativität Dealflow	● +3,6	↓ -17,6	-48,4	+35,5
Einstiegsbewertungen	● +10,1	↑ +23,0	-55,7	+48,4
Wertberichtigungen	● -12,4	↓ -9,8	-46,8	+31,4

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 und BVK.

## Entspannung beim Fundraisingklima?

Die Investorenstimmung zum Fundraisingumfeld war im Jahresverlauf ähnlich wechselhaft wie das Geschäftsklima. So auch zum Jahresende: Im Schlussquartal verlor das Fundraisingklima 28,7 Zähler auf -34,2 Punkte. Damit war das durchschnittliche Fundraisingklima 2025 im Jahresvergleich zwar schlechter als 2024, aber deutlich besser als im Jahr 2023, in dem die Notenbanken noch einem Zinserhöhungspfad folgten. Aktuell hält die Europäische Zentralbank (EZB) die Zinsen seit der letzten Leitzinssenkung im Juni 2025 unverändert. Für den Moment scheint die EZB das jetzigen Zinsniveau als angemessen zu finden. Gegeben die angespannte geopolitische Lage scheint eine erneute Zinssenkung im Laufe des Jahres wahrscheinlicher als eine Anhebung. Eine Zinssenkung wäre sicher positiv für das Fundraisingklima. Viel wichtiger dürfte allerdings sein, dass sich das Exitumfeld aufhellt und die für Reinvestitionen wichtigen Rückflüsse an die Fondsinvestoren wieder anschwellen.

## Investitionsbereitschaft bleibt zurückhaltend

Das Klima für Neuinvestitionen hat sich 2025 sukzessive eingetrübt. Im vierten Quartal gab der Indikator für die Investitionsbereitschaft um 4,2 Zähler auf -19,5 Punkte erneut leicht nach. Im Durchschnitt des Jahres liegt der Indikator somit deutlich im Minus und klar unter seinem langjährigen Durchschnitt. Das deutet auf eine Zurückhaltung der Investoren hin, die vermutlich auch die rückläufige Anzahl der VC-Finanzierungsrunden erklärt. Angesichts insgesamt wenig zufriedenstellender Exitmöglichkeiten und des somit auch schwierigen Fundraisingumfelds halten die Investoren offenbar ihr Pulver lieber trocken und konzentrieren sich eher auf Folgefinanzierungen in ihren Portfolien, anstatt Neuinvestments zu tätigen.

Hinzu kommt eine Unzufriedenheit mit der Höhe des Dealflows, die insbesondere in der zweiten Jahreshälfte 2025 zugenommen hat. Im Schlussquartal verlor der Indikator zur Höhe des Dealflows 3,4 Zähler auf -12,8 Punkte. Insgesamt lag das Jahr 2025 somit sehr knapp unter dem langfristigen Durchschnitt, was zuletzt im Jahr 2015 der Fall war. Die Unzufriedenheit mit der Höhe des Dealflows könnte mit der strukturellen Verschiebung der Start-up-Gründungstätigkeit und somit auch der VC-Nachfrage zum Technologiefeld Künstliche Intelligenz (KI) zusammenhängen. Investoren, bei denen KI-Start-ups nicht in die Anlagestrategie passen, könnten aufgrund des steigenden KI-Anteils im Dealflow unzufriedener geworden sein. Das heißt allerdings nicht, dass der Dealflow insgesamt keine hohe Qualität aufweisen würde – im Gegenteil. Der Indikator für die Qualität des Dealflows legte im Schlussquartal um 7,6 Zähler auf 23,8 Punkte zu und beendete das Jahr knapp unter seinem Allzeithoch. Der Indikator für die Innovativität des Dealflows fällt im vierten Quartal 2025 dagegen deutlich ab. Mit einem Minus von 17,6 Zählern kann er das im Jahresverlauf erreichte, hohe Niveau nicht halten und liegt nun mit 3,6 Punkten nur noch knapp über seinem langjährigen Durchschnitt.

Ein deutlicher Sprung nach oben zeigt sich bei der Zufriedenheit mit den Einstiegspreisen. Der Indikator für die Einstiegsbewertungen für Neuengagements macht im vierten Quartal einen Satz um 23,0 Zähler auf 10,1 Punkte. Die Einstiegsbewertungen wurden zum Jahresende also offenbar wieder günstiger, nachdem sie Mitte des Jahres zwischenzeitlich anzogen. Günstigere Einstiegsbewertungen bedeuten allerdings einen höheren Druck auf die Portfoliobewertungen, der Indikator zur Zufriedenheit mit Wertberichtigungen gibt im Gegenzug um 9,8 Zähler auf -12,4 Punkte etwas nach.

## Stimmen zur aktuellen Entwicklung

**Dr. Dirk Schumacher,**  
**Chefvolkswirt der KfW**

„Der Dämpfer für das Geschäftsklima auf dem deutschen Venture-Capital-Markt zum Jahresende 2025 ist nicht nur überraschend, sondern auch überraschend stark“, sagt Dr. Dirk Schumacher, Chefvolkswirt der KfW. „Das Schlussquartal war mit einem Investitionsvolumen in deutsche Start-ups von zwei Milliarden Euro das zweitstärkste Quartal des Jahres. Insgesamt wurden 2025 7,2 Milliarden Euro investiert. Das ist ein äußerst solides Niveau. Das anhaltend schwache Exitumfeld schlägt aber offenbar stark auf die Gemüter. Ich halte für 2026 allerdings ein deutliches Wachstumsplus in Deutschland für wahrscheinlich. Das zieht hoffentlich auch das Exitklima mit nach oben.“

**Ulrike Hinrichs,**  
**Vorstandssprecherin des BVK**

„Das Jahr 2025 war innen- und geopolitisch sowie wirtschaftlich wechselvoll. Dies belastete die Stimmung im deutschen Venture Capital-Markt erheblich. Trotzdem kam der neuerliche Stimmungsknick zum Jahresende unerwartet, insbesondere nach dem optimistisch machenden Vorquartal. Aber die Investoren reagieren sensibel auf weltpolitische Unsicherheiten und anhaltende Marktherausforderungen“, kommentiert Ulrike Hinrichs, BVK-Vorstandssprecherin. „Zuversichtlich macht jedoch, dass das Volumen der Startup-Finanzierungen davon unbelastet blieb und 2025 in Deutschland sogar anstieg. Auch global zogen die Investitionen nicht zuletzt durch den AI-Boom merklich an. Ob dies Strohfeuer bleiben oder auf den Beginn eines neuen Wachstumszyklus deuten, bleibt abzuwarten. Dies wird maßgeblich davon abhängen, wann sich Exit- und Fundraisingumfeld endlich erholen.“

### Zur Konstruktion des German Private Equity Barometer

Das **German Private Equity Barometer** wird unter den Mitgliedern des Bundesverbands Beteiligungskapital sowie weiteren Beteiligungsgesellschaften mit Sitz in Deutschland vierteljährlich erhoben. Berichtet wird das Marktklima auf dem deutschen Private Equity-Markt auf Basis der Einschätzungen von Beteiligungsgesellschaften mit einem Fokus auf reife, mittelständische 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.

