Venture-Capital-Geschäftsklima im Sommer gestiegen

5. November 2026 // Autor: Dr. Georg Metzger, 069 7431-9717, georg.metzger@kfw.de

- Investorenerwartungen signalisieren weiter unterkühltes Geschäftsklima auf Sechs-Monats-Sicht
- Investitionsbereitschaft deutet auf gestiegene Finanzierungschancen für Start-ups hin
- Strukturelle Entwicklungen bei Start-up-Gründungen belasten wohl Zufriedenheit mit Dealflow

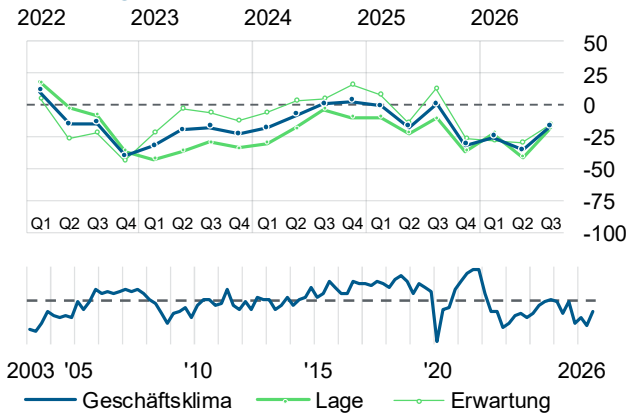
Investorenerwartungen signalisieren weiter unterkühltes Geschäftsklima auf Sechs-Monats-Sicht

Im Sommerquartal hat sich das Geschäftsklima auf dem deutschen Venture-Capital-Markt (VC-Markt) verbessert. Der Stimmungsindikator stieg im dritten Quartal 2026 um 19,0 Zähler auf -16,6 Punkte. Damit bleibt der Indikator dennoch deutlich unter seinem langjährigen Durchschnitt. Das Geschäftsklima berechnet sich als Durchschnitt der Beurteilung der aktuellen Geschäftslage und der Geschäftslage auf Sicht von sechs Monaten (Geschäftserwartungen). Beide Werte verbesserten sich in der Einschätzung der VC-Investoren. Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage zog um 22,5 Zähler auf -18,4 Punkte an, der Indikator für die Geschäftserwartungen stieg um 15,5 Zählern auf -14,7 Punkte. Die im Vergleich zur Lage nur leicht bessere Erwartungseinschätzung deutet darauf hin, dass die VC-Investoren für die nächsten sechs Monate weiterhin von keiner wesentlichen Verbesserung der unterkühlten Stimmung ausgehen.

Konjunkturprognose und Zinsentscheid schlagen sich in Makroindikatoren nieder

Die Makroindikatoren entwickelten sich im dritten Quartal uneinheitlich. So kletterte der Indikator für das Konjunkturklima um 16,9 Zähler auf -51,2 Punkte. Die verbesserte Stimmung deckt sich mit dem Herbstgutachten der Gemeinschaftsdiagnose zur wirtschaftlichen Lage in Deutschland, in der es eine Aufwärtsrevision der prognostizierten BIP-Entwicklung für 2026 gab. Dagegen haben sich die erneute moderate Anhebung des Leitzinses durch die EZB sowie die steigenden Renditen an den Anleihemärkten im Zinsklima niedergeschlagen. Der Indikator gibt um 7,1 Zähler auf -65,9 Punkte nach. Trotz der gestiegenen Marktzinsen hat sich die Fundraisingstimmung verbessert. Der Indikator zum Fundraisingklima legt 20,7 Zähler auf -13,0 Punkte zu. Mit entgegengesetzt-zweistelligen Differenzen pendelt der Indikator das sechste Quartal in Folge zwischen dem gelben und roten Bereich. Auf Ebene der Einzelquartale folgt der Indikator somit keiner klaren Richtung. Im gleitenden Mittelwert über vier Quartale zeigt der Indikator allerdings einen Abwärtstrend.

Entwicklung Venture-Capital-Geschäftsklimaindikator



Venture-Capital-Klimaampeln

Werte in Saldenpunkten

	Q3 '26	Δ Q2 '26	Tief	Hoch
Geschäftsklima	-16,6	+19,0	-59,5	+46,3
Geschäftslage	-18,4	+22,5	-53,8	+51,2
Geschäftserwartung	-14,7	+15,5	-69,3	+45,0
Konjunktur	-51,2	+16,9	-83,8	+83,7
Zinsniveau	-65,9	-7,1	-98,0	+48,7
Fundraising	-13,0	+20,7	-66,1	+74,9
Exitmöglichkeiten	-46,3	+9,6	-68,0	+77,9
Trade-sales	-67,6	+5,0	-83,8	+64,0
Secondaries	-45,5	+17,9	-63,4	+59,5
IPOs	-37,4	-0,7	-48,8	+102,5
Wertberichtigungen	-14,8	-9,4	-46,5	+31,8
Neuinvestitionen	-10,3	+1,5	-71,2	+32,4
Quantität Dealflow	+5,9	+3,3	-45,9	+32,3
Qualität Dealflow	-0,7	-10,1	-24,2	+27,5
Innovativität Dealflow	-8,3	-14,2	-48,6	+35,3
Einstiegsbewertungen	-12,6	-5,9	-55,5	+48,6

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.

Anhaltende Unzufriedenheit mit Exitumfeld

Das Exitklima konnte sich im dritten Quartal wieder etwas von seinem Drei-Jahres-Tief im Vorquartal lösen. Der Indikator zieht um 9,6 Zähler auf -46,3 Punkte an. Dabei hat sich vor allem die Lagekomponente verbessert, während die Erwartungskomponente kaum verändert unterhalb verharrte. Die verbesserte aktuelle Lage scheint also keine Trendwende für das nach wie vor eisige Exitklima einzuläuten. Die Unzufriedenheit der Investoren ist mit Blick auf alle Exitwege groß, auch wenn sich das Exitklima im Vergleich zum Vorquartal jeweils etwas unterschiedlich entwickelte. Während sich mit Blick auf Trade-Sales (plus 5,0 Zähler auf -67,6 Punkte) und IPOs (minus 0,7 Zähler auf -37,4 Punkte) nur wenig veränderte, zog der Indikator für Secondaries mit 17,9 Zähler auf -45,5 Punkte wieder an. Er konnte sich somit etwas von seinem Allzeittief aus dem Vorquartal lösen. Insgesamt liegen die jeweiligen Lage- und Erwartungskomponenten bei allen drei beobachteten Exitwegen nahe beisammen. In der Einschätzung der VC-Investoren ist hier auf absehbare Zeit also bei keinem Exitweg mit Tauwetter zu rechnen.

Das anhaltend eisige Exitklima dürfte auch die Stimmung bezüglich Ausfälle und Abschreibungen von Beteiligungen belasten. Der Indikator für Wertberichtigungen fiel 9,4 Zähler auf -14,8 Punkte. Allerdings waren hier vor allem die Erwartungen für die Entwicklung maßgeblich. Während die Lagekomponente nur knapp unter ihrem langjährigen Durchschnitt steht, hat sich die Einschätzung zu den Erwartungen auf Sicht von sechs Monaten deutlich verschlechtert. Gerade die Erwartungskomponente zeigt sich hier in den letzten Quartalen sehr volatil, was möglicherweise eine große Unsicherheit über KI-induzierte Disruptionen bei Geschäftsmodellen und Bewertungen widerspiegelt.

Gestiegene Finanzierungschancen für Start-ups?

Das Klima für Neuinvestitionen hat sich im dritten Quartal 2026 kaum verändert. Der Indikator stagnierte bei -10,3 Punkten (plus 1,5 Zähler). Dabei entwickelten sich die Einschätzungen zu Lage und Erwartung gegensätzlich. Die Lagekomponente gewann 6,5 Zähler auf -2,6 Punkte, die Erwartungskomponente verlor 3,5 Zähler auf -17,9 Punkte. Während die Investitionsbereitschaft der VC-Investoren aktuell also im langfristigen Durchschnitt liegt, gehen sie offensichtlich nicht davon aus, dass das in sechs Monate immer noch so ist. Angesicht der seit Anfang 2022 im Trend rückläufigen Anzahl an realisierten Finanzierungsrunden könnten sich für Start-ups also aktuell höhere Chancen bieten, um sich die nächste Finanzierungsrunde zu sichern, bevor die Investitionsbereitschaft wieder kippt.

Dabei ist es wichtig, den Investitionsfokus der Investoren zu kennen und die Investoren mit der größten Übereinstimmung anzusprechen. Die Indikatoren zum Dealflow lassen vermuten, dass diese Passung derzeit nicht stimmt. Zwar legte der Indikator zur Höhe des Dealflows leicht um 3,3 Zähler auf 5,9 Punkte zu, die Indikatoren zu Qualität und Innovativität des Dealflows haben aber deutlichverloren, um 10,1 Zähler auf -0,7 Punkte und um 14,2 Zähler auf -8,3 Punkte. Die VC-Investoren wurden somit in den letzten beiden Quartalen deutlich unzufriedener mit der Qualität und Innovativität ihres Dealflows. Das könnte mit der Struktur der Start-up-Gründungstätigkeit zusammenhängen. Diese hat sich seit Anfang / Mitte 2025 verändert: Der Anteil von Gründungen, bei deren Produkt oder Geschäftsmodell Künstliche Intelligenz (KI) eine Rolle spielt, ist stark gestiegen und (auch infolgedessen) die Zahl von Ein-Personen-Gründungen hat überproportional zugelegt. KI senkte aber nicht nur die Markteintrittshürden, sondern könnte auch dazu geführt haben, dass Geschäftsideen weniger unterscheidbar wurden. Da für viele VC-Investoren ein sich ergänzendes Gründerteam sowie ein herausragendes Produkt mit Alleinstellungspotenzial wichtige Investitionskriterien sind, könnten diese Entwicklungen die gesunkene Investorenzufriedenheit mit dem Dealflow erklären.

Gleichzeitig deutet die im dritten Quartal erneut größer gewordene Anzahl an Start-ups mit Milliardenbewertung („Einhörner“) auf anhaltend steigende Bewertungen bei realisierten Finanzierungsrunden hin. Das belastet die Zufriedenheit bezüglich der Einstiegspreise für Neuengagements. Der Indikator für die Einstiegsbewertungen für Neuengagements verlor im dritten Quartal 5,9 Zähler auf -12,6 Punkte.

Stimmen zur aktuellen Entwicklung

Dr. Dirk Schumacher, Chefvolkswirt der KfW

„Das Geschäftsklima auf dem deutschen Venture-Capital-Markt ist im Sommerquartal zwar deutlich gestiegenen, bleibt aber noch klar unterdurchschnittlich“, sagt Dr. Dirk Schumacher, Chefvolkswirt der KfW. „Die VC-Investoren sind im Vergleich zum Vorquartal also besser gestimmt, sind mehrheitlich aber immer noch unzufriedener als im langfristigen Durchschnitt. Diese Gemütslange deckt sich mit der tatsächlichen Marktentwicklung. Die im dritten Quartal finanzierten Start-ups überzeugten, es war insgesamt das volumenmäßig stärkste Quartal der letzten Jahre, auch wenn dafür einzelne Milliardendeals maßgeblich waren. Die Anzahl der Finanzierungsrunden sinkt aber. Das investierte Kapital konzentriert sich also auf immer weniger Unternehmen und somit tendenziell auch auf weniger beteiligte Investoren. Diese Spreizung spiegelt sich im Stimmungsbild wider.“

Ulrike Hinrichs, Vorstandssprecherin des BVK

„Die Stimmung am deutschen Venture-Capital-Markt hellt sich wieder auf. Das ist ein positives Signal, aber noch keine Trendwende“, kommentiert Ulrike Hinrichs, Vorstandssprecherin des BVK. „Die Investitionsbereitschaft ist da, doch während einzelne große Finanzierungsrunden für Aufmerksamkeit sorgen, sinkt die Zahl der finanzierten Start-ups. Gleichzeitig bleiben die Exitmöglichkeiten schwierig. Wenn wir wollen, dass aus innovativen Gründungen international erfolgreiche Unternehmen werden, müssen wir mehr privates und institutionelles Kapital für Venture Capital mobilisieren. Dafür brauchen wir bessere Rahmenbedingungen für Wachstumsfinanzierungen, funktionierende Exitmärkte und weniger Bürokratie. Deutschland hat das Potenzial, ein führender Start-up-Standort zu sein. Jetzt müssen wir die Voraussetzungen schaffen, damit dieses Potenzial auch ausgeschöpft werden kann.“

Zur Konstruktion des German Venture Capital Barometer

Das **German Venture Capital Barometer** wird unter den Mitgliedern des Bundesverbands Beteiligungskapital 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.

Bundesverband
Beteiligungskapital e.V.