

## VC-Geschäftsklima sinkt trotz erneut besserer Geschäftslage

28. November 2019

Autor: Dr. Georg Metzger, Telefon 069 7431-9717, georg.metzger@kfw.de  
Pressekontakt: Wolfram Schweickhardt, 069 7431-1778, wolfram.schweickhardt@kfw.de

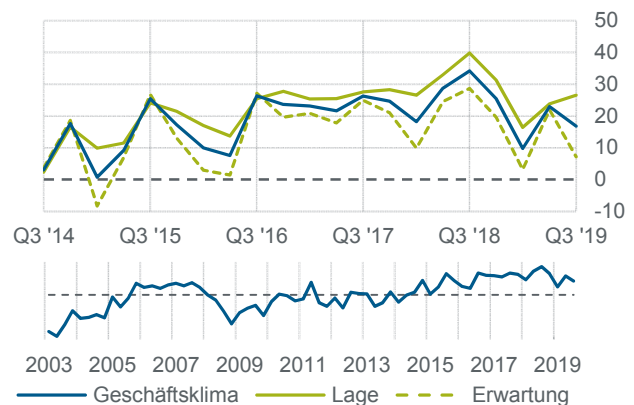
- VC-Fundraisingklima nimmt neuen Anlauf auf Bestmarke
- Unzufriedenheit der VC-Investoren mit Qualität ihres Dealflows nimmt deutlich zu
- IPO-Klima stürzt ab

### Pessimistischere Erwartungen ziehen VC-Geschäftsklima nach unten

Das Geschäftsklima auf dem deutschen VC-Markt erhält einen Dämpfer. Der Geschäftsklimaindikator des Frühphasensegments sinkt im 3. Quartal 2019 um 6,1 Zähler auf 16,8 Saldenpunkte. Die VC-Investoren bewerten dabei ihre aktuelle Geschäftslage erneut besser, bezüglich ihrer Geschäftserwartung kommt aber der Pessimismus zurück. Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage steigt auf 26,5 Saldenpunkte (+2,7), dagegen fällt der Indikator für die Geschäftserwartung kräftig auf 7,1 Saldenpunkte (-14,8).

Im Einklang mit der herbstlichen Jahreszeit dominieren auf den Stimmungssampeln der VC-Klimaindikatoren immer mehr die Farben gelb und rot. Dennoch bleiben einige Signale weiterhin grün. So das Fundraisingklima, das einen Schub bekommt. Es nimmt somit nach einem schwächeren zweiten Quartal einen neuen Anlauf auf seine bisherige Bestmarke. Ebenso als gut zu bewerten sind die Abschreibungssituation und das Innovationsklima, die sich beide positiv entwickeln. Das Exitklima, das sich von seinem Einbruch im ersten Quartal über den Sommer erst wieder erholt hatte, stürzt hingegen erneut ab und liegt erstmals seit Anfang 2014 wieder knapp im Negativbereich. Taktgeber ist hier das IPO-Klima, das sich wohl aufgrund unerfüllter Erwartungen in große Start-up-IPOs in den USA in den vergangenen Quartalen massiv verschlechterte. Dabei sind IPOs von Start-ups in Deutschland weiterhin Mangelware. Unterschiedliche Entwicklungen gibt es bezüglich des Dealflowklimas, das sich im zweiten Quartal insgesamt etwas eintrübte. Während die Beurteilung der Höhe des VC-Dealflows nun wieder etwas anzieht, rutscht die Zufriedenheit mit dessen Qualität massiv ab und macht nur knapp vor dem bisherigen Tiefstwert halt. Möglicherweise hängt diese Qualitätsbeurteilung mit als überzogen empfundenen Einstiegsbewertungen VC-suchender Gründer zusammen. So stürzt die Beurteilung der Einstiegspreise auf einen neuen Tiefpunkt ab.

### Entwicklung VC-Geschäftsklimaindikatoren



Quelle: KfW Research und BVK.

### Eckdaten VC-Klimaindikatoren

Werte in Saldenpunkten

	Q3/19	Δ vs. Q2/19	Hoch	Tief
Geschäftsklima	● +16,8	↓ -6,1	▲ +34,3	▼ -50,6
Geschäftslage	● +26,5	↑ +2,7	▲ +39,9	▼ -59,5
Geschäftserwartung	● +7,1	↓ -14,8	▲ +28,6	▼ -44,7
Fundraisingklima	● +68,9	↑ +11,9	▲ +71,6	▼ -66,3
Einstiegspreise	● -47,6	↓ -15,8	▲ +48,9	▼ -51,3
Exitmöglichkeiten	● -2,5	↓ -36,0	▲ +51,4	▼ -75,6
darunter: IPOs	● -19,2	↓ -23,7	▲ +76,9	▼ -53,5
Quantität Dealfflow	● +12,0	↑ +6,1	▲ +29,2	▼ -42,6
Qualität Dealfflow	● -21,3	↓ -17,2	▲ +27,1	▼ -22,2
Steuerlicher Rahmen	● +10,7	↓ -3,9	▲ +39,1	▼ -25,4
Innovationsklima	● +21,0	↑ +10,7	▲ +38,7	▼ -44,7
Abschreibungsdruck	● +12,6	↑ +2,1	▲ +27,9	▼ -38,5

Die Farbkodierung der Saldenwerte basiert auf den historischen Werten des jeweiligen Indikators (1. Terzil „rot“, 2. Terzil „gelb“, 3. Terzil „grün“). Abweichungen zu früheren Veröffentlichungen konstruktionsbedingt möglich.

Quelle: KfW Research und BVK.

### **Kommentierung der aktuellen Entwicklung**

„Für die Entwicklung des Geschäftsklimas auf dem deutschen Venture Capital-Markt gibt es aktuell keine klare Tendenz“, sagt Dr. Georg Metzger von KfW Research. „Einerseits verschlechtert sich die Geschäftserwartung und das Marktumfeld trübt sich ein. Andererseits stellt sich die tatsächliche Geschäftslage nach wie vor sehr gut dar. Dazu erreicht das Fundraisingklima seit nunmehr drei Jahren immer höhere, zuvor nicht gesehene Levels. In welche Richtung die Marktstimmung letztlich dreht, wird vermutlich davon abhängen, wie der Markt den Schock durch die Ereignisse um WeWork verdaut. Die VC-suchenden Start-ups können mit Hilfe, die Skepsis der Investoren zu überwinden, indem sie sie stärker denn je von ihrer Qualität überzeugen.“

„Die stabil positive Stimmungslage und die starke Nachfrage nach Wagniskapital dürften die Grundlage für ein weiteres starkes Venture Capital-Jahr sein. Venture Capital steht als Wunschfinanzierung bei einer wachsenden Zahl ambitionierter Gründer an erster Stelle. Für die VCs bedeutet dies, aus der Vielzahl von Beteiligungsanfragen die relevanten und attraktivsten zu identifizieren“, ergänzt Ulrike Hinrichs, geschäftsführendes BVK-Vorstandsmitglied, zum Thema Dealflow. „Schwierig bleibt es auf der Exit-Seite. Erfolge hier würden die Stimmung deutlich verbessern.“

### **Zur Konstruktion des German Venture Capital Barometers**

Das German Venture Capital Barometer wird unter den rund 200 Mitgliedern des Bundesverbands Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) sowie weiteren deutschen Beteiligungsgesellschaften vierteljährlich erhoben. Seit dem zweiten Quartal 2019 wird das German Venture Capital Barometer als eigener Stimmungsindikator für den deutschen Venture Capital-Markt ausgewiesen. Zuvor war es Teil des German Private Equity Barometers, dem Stimmungsbarometer für den gesamten deutschen Beteiligungsmarkt. Berichtet wird das Marktklima auf dem deutschen Venture Capital Markt auf Basis der Einschätzungen von Beteiligungsgesellschaften mit einem Fokus auf Investitionen in Start-ups und jungen Technologieunternehmen. Alle Klimaindikatoren entsprechen dem Durchschnitt des Saldos der Lageeinschätzung (Anteil „gut“ minus Anteil „schlecht“) und des analog ermittelten Saldos der Erwartungen für die kommenden sechs Monate, bereinigt um ihren jeweiligen historischen Mittelwert.