

## VC-Geschäftsklima erneut mit Bestmarke, aber nur noch mit leichten Zugewinnen

1. Dezember 2021

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

- VC-Geschäftsklima setzt mit leichten Zugewinnen neue Bestmarke
- Klimakomponenten mit teilweise starken Bewegungen: steuerlicher Rahmen hoch, Exitmöglichkeiten runter
- Fundraising und Dealflow weiterhin sehr gut beurteilt

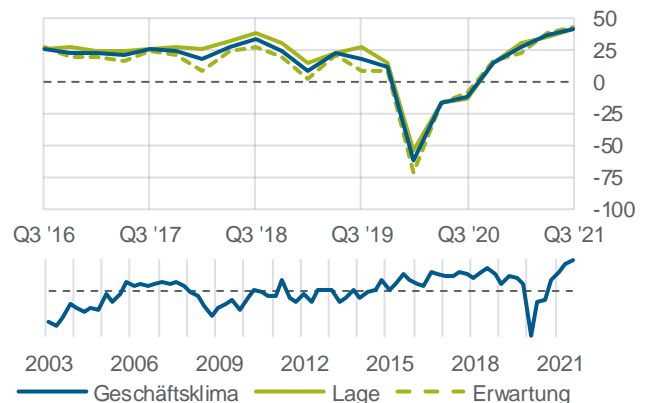
### VC-Geschäftsklima klettert weiter

Das Geschäftsklima auf dem deutschen Venture Capital-Markt hat sich im 3. Quartal 2021 weiter verbessert. Der Geschäftsklimaindikator des Frühphasensegments steigt um 4,9 Zähler auf 42,2 Saldenpunkte leicht über seinen bisherigen Bestwert. Dabei haben sowohl die aktuelle Geschäftslage als auch die Geschäftserwartungen zugelegt. Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage steigt um 6,1 Zähler auf 41,5 Saldenpunkte, der Indikator für die Geschäftserwartung um 3,8 Zähler auf 42,8 Saldenpunkte.

### Sprunghafte Bewertungen: steuerlicher Rahmen hoch, Exitmöglichkeiten runter

Bei den Klimakomponenten fällt die Veränderung von zwei Indikatoren besonders auf: der Exitmöglichkeiten und des steuerlichen Rahmens. Nachdem der Indikator zu den Exitmöglichkeiten im Vorquartal eine Bestmarke erreicht hatte, verliert die Beurteilung im dritten Quartal wieder deutlich. Der Rückgang wurde offensichtlich insbesondere auf einen Stimmungseinbruch bezüglich Trade Sales ausgelöst. Der entsprechende Indikator halbiert sich beinahe. Die Exittransaktionen des dritten Quartals zeigen allerdings keine Auffälligkeiten, die diesen Einbruch erklären – zumal die Beurteilung der anderen Exitkanäle weiterhin auf ihren oder nahe ihrer Bestmarken bleiben. Im Gegensatz dazu lässt sich der Sprung bei der Beurteilung des steuerlichen Rahmens erklären. Im August ist das Fondsstandortgesetz in Kraft getreten, das auch verbesserte steuerliche Regelungen enthält. Darüber hinaus sind die Investoren deutlich zufriedener mit der Entwicklung von Ausfällen und Abschreibungen. So hat sich die Beurteilung des Wertberichtigungsdrucks ebenfalls zweifellos verbessert. Der Indikator zu den Einstiegsbewertungen konnte sich etwas von seinem Rekordtief des letzten Quartals lösen. Er bleibt dennoch tief im „roten“ Bereich, was die anhaltend kompetitiven Einstiegsbewertungen widerspiegelt. Wenig Bewegung, aber weiterhin sehr gute Werte zeigen sich beim Fundraisingklima sowie bei der Beurteilung der Stärke des Dealflows, die somit auf ihren oder nahe ihrer Bestmarken bleiben. Daneben liegen die Indikatoren für die Qualität des Dealflows sowie für die Investitionsbereitschaft stabil im „grünen“ Bereich.

### Entwicklung VC-Geschäftsklimaindikator



### Eckdaten VC-Klimakomponenten

Werte in Saldenpunkten

	Q3/21	Δ vs. Q2/21	Hoch	Tief
Geschäftsklima	● +42,2	➔ +4,9	▶ +42,2	▶ -62,9
Geschäftslage	● +41,5	⬆ +6,1	▶ +41,5	▶ -58,3
Geschäftserwartung	● +42,8	➔ +3,8	▶ +42,8	▶ -71,5
Fundraising	● +69,5	➔ -1,5	▶ +71,1	▶ -69,9
Einstiegsbewertungen	● -44,2	⬆ +9,3	▶ +50,6	▶ -53,5
Exitmöglichkeiten	● +39,3	⬇ -30,5	▶ +69,8	▶ -76,1
darunter: Trade-Sales	● +27,2	⬇ -24,8	▶ +52,0	▶ -95,8
Secondaries	● +58,7	⬆ +6,0	▶ +58,7	▶ -60,6
IPOs	● +89,3	⬇ -5,5	▶ +94,8	▶ -56,5
Neuinvestitionen	● +21,7	➔ +2,1	▶ +31,6	▶ -72,0
Quantität Dealflow	● +31,8	➔ +1,7	▶ +31,8	▶ -43,5
Qualität Dealflow	● +16,9	➔ +1,1	▶ +26,1	▶ -21,6
Förderung	● +12,8	⬇ -9,9	▶ +38,1	▶ -57,4
Steuerlicher Rahmen	● +50,9	⬆ +44,9	▶ +50,9	▶ -27,5
Wertberichtigungsdruck	● +23,4	⬆ +17,2	▶ +28,2	▶ -50,1

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

„Das VC-Geschäftsklima hat sich im dritten Quartal zwar nur noch marginal verbessert, dennoch steht die neue Bestmarke im Einklang mit der Marktentwicklung“, sagt Dr. Fritz Köhler-Geib, Chefvolkswirtin der KfW. „So wurden auch im abgelaufenen Quartal VC-Deals realisiert, die ein Volumen umfassen, das wir früher nur in ganzen Jahren gesehen haben. Die kompetitiven Bewertungen der VC-Deals sind das Spiegelbild davon. Diese könnten auch in den nächsten Quartalen noch weiter anziehen, da deutsche Start-ups auch bei internationalen Investoren als sehr aussichtsreich gelten, wie eine aktuelle Umfrage zeigt. Es ist also davon auszugehen, dass die Riege der hiesigen Einhörner weiter Zuwachs bekommt.“

„Im Venture Capital-Markt jagt in diesem Jahr ein Rekord den nächsten. Nicht nur die Marktstimmung befindet sich auf einem Höhepunkt. Auch bei den Investitionen erwarten wir ein Rekordjahr“, kommentiert Ulrike Hinrichs, geschäftsführendes Vorstandsmitglied des BVK. „Eine steigende Zahl von Einhörnern und sehr großer Finanzierungsrunden einerseits und eine Vielzahl kleinerer Frühphasenfinanzierungen andererseits stehen aktuell für einen hochdynamischen deutschen Venture Capital-Markt. Auch die Skepsis gegenüber dem hohen Bewertungsniveau scheint die Investitionsbereitschaft nicht zu belasten. Aktuell sehen wir sehr gute Zeiten für Start-ups und ihre Investoren.“

### Zur Konstruktion des German Private Equity Barometers

Das **German Private Equity Barometer** wird unter den Mitgliedern des Bundesverbands Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften, (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 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, bereinigt um die jeweiligen historischen Saldenmittelwerte. Positive Indikatorwerte stehen somit konstruktionsbedingt für ein überdurchschnittliches Klima, negative für ein unterdurchschnittliches Klima.

Der **Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (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 >460 Investoren umfassenden Netzwerk sind bereits zehn Börsengänge und zahlreiche Trade Sales hervorgegangen.



Bundesverband Deutscher  
Kapitalbeteiligungsgesellschaften e.V.

Deutsche Börse  
Venture Network