

VC-Geschäftsklima lässt weiter nach, bleibt aber noch im grünen Bereich

18. März 2020

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

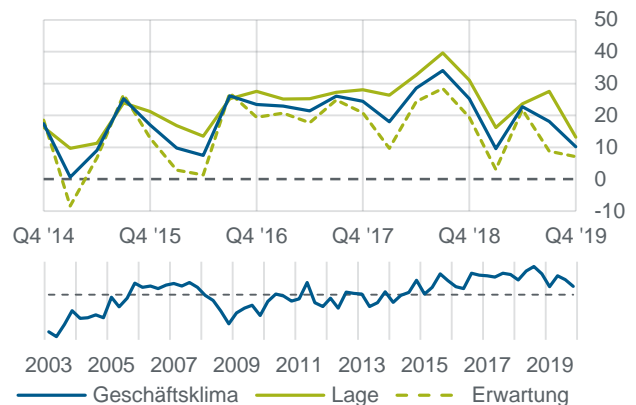
- VC-Fundraisingklima fällt deutlich vom Spitzenniveau ab
- Unzufriedenheit mit Einstiegspreisen nahe Tiefpunkt
- Besserung bei Exitmöglichkeiten

VC-Geschäftsklima lässt weiter nach, Geschäftserwartungen stabilisieren sich

Das deutsche VC-Geschäftsklima zeigt sich erneut schwächer, bleibt aber nach wie vor gut. Im 4. Quartal 2019 gibt der Geschäftsklimaindikator des Frühphasensegments um 8,0 Zähler auf 10,1 Saldenpunkte nach. Die VC-Investoren bewerten dabei ihre aktuelle Geschäftslage deutlich schlechter als im Vorquartal, die Geschäftserwartungen bleiben dafür relativ stabil. Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage fällt auf 13,2 Saldenpunkte (-14,3), der Indikator für die Geschäftserwartung stabilisiert sich bei 7,0 Saldenpunkten (-1,7). Mit dem 4. Quartal ist mit Blick auf die Marktstimmung ein überdurchschnittliches VC-Jahr 2019 zu Ende gegangen. Das Geschäftsklima blieb im Jahresschnitt zwar hinter den drei Vorjahren zurück, war aber das viertbeste seit Start des Indikators im Jahr 2003.

Ende des Jahres scheint es in allen Stufen des Geschäftsmodells von VC-Investoren – Fundraising, Investment, Exit – etwas zu stocken. So bleibt das Fundraisingklima im langjährigen Vergleich zwar weiterhin sehr gut, erlitt aber im letzten Quartal den zweitstärksten bisher gemessenen Einbruch. Trotzdem war 2019 im Mittel ein Rekordjahr für das Fundraisingklima. Auch was die Rahmenbedingungen für Investitionen angeht, waren die VC-Investoren im letzten Quartal unzufriedener. Das Einstiegspreisklima fiel das vierte Quartal in Folge und blieb nur knapp über seinem Tiefpunkt. Darüber hinaus ging das Nachfrageklima weiter zurück. Die Bewertung der Dealflowhöhe sackte erstmals seit vier Jahren wieder unter seinen langjährigen Durchschnitt ab. Die Bewertung der Qualität des Dealflows erholte sich zwar etwas von seinem Rückgang im Vorquartal, die Unzufriedenheit der VC-Investoren bleibt jedoch groß. Bezüglich Quantität und Qualität des Dealflows war 2019 somit ein nur durchschnittliches Jahr, das jeweils deutlich schlechter war als 2018. Die Bewertung der Exitmöglichkeiten erholte sich am Jahresende von der starken Korrektur des 3. Quartals, konnte den Rückgang aber nur zur Hälfte wettmachen. Insgesamt scheinen sich die Exitmöglichkeiten für VC-Investoren binnen eines Jahres deutlich verschlechtert zu haben. Auch hier ging entsprechend ein nur durchschnittliches Jahr zu Ende.

Entwicklung VC-Geschäftsklimaindikator



Quelle: KfW Research und BVK.

Eckdaten VC-Klimaindikatoren

Werte in Saldenpunkten

	Q4/19	Δ vs. Q3/19	Hoch	Tief
Geschäftsklima	● +10,1	↓ -8,0	🚩 +34,1	🚩 -50,8
Geschäftslage	● +13,2	↓ -14,3	🚩 +39,7	🚩 -59,7
Geschäftserwartung	● +7,0	➡ -1,7	🚩 +28,5	🚩 -44,8
Fundraisingklima	● +38,6	↓ -30,8	🚩 +71,0	🚩 -66,9
Einstiegspreise	● -49,8	↓ -7,5	🚩 +49,6	🚩 -50,6
Exitmöglichkeiten	● +13,9	↑ +14,3	🚩 +51,2	🚩 -75,8
darunter: IPOs	● -2,5	↑ +16,4	🚩 +77,0	🚩 -53,5
Quantität Dealflow	● -1,9	↓ -11,6	🚩 +29,3	🚩 -42,6
Qualität Dealflow	● -6,9	↑ +11,1	🚩 +27,2	🚩 -22,1
Steuerlicher Rahmen	● +22,0	↑ +10,7	🚩 +38,8	🚩 -25,8
Innovationsklima	● -5,1	↓ -25,8	🚩 +38,8	🚩 -44,6
Abschreibungsdruck	● +20,9	↑ +9,0	🚩 +27,5	🚩 -38,8

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

„2019 war insgesamt ein überdurchschnittliches VC-Jahr in Deutschland“, sagt Dr. Fritzi Köhler-Geib, Chefvolkswirtin der KfW, „wie wir im letzten Quartal gesehen haben, wurde das gute Geschäftsklima aber insbesondere vom Fundraising getragen. Mit Dealflo und Exitmöglichkeiten waren die VC-Investoren dagegen nur mäßig zufrieden. Dennoch gab es 2019 insgesamt die höchsten VC-Investitionen seit knapp zwanzig Jahren. Das passt erst auf den zweiten Blick zur durchwachsenen Marktstimmung. Wir sehen allerdings, dass auf dem deutschen Markt zunehmend ausländische Investoren aktiv sind. Das schiebt zwar die Investitionen an, drückt aber eher auf die Stimmung, weil es die Konkurrenz um die Deals und dabei insbesondere die Preise erhöht.“

„Der deutsche Venture Capital-Markt hat sich in den letzten Jahren herausragend entwickelt. 2019 wurde hier zu Lande so viel von Venture Capital-Gesellschaften investiert wie noch nie. Für deutsche Start-ups sind das gute Nachrichten“, ergänzt Ulrike Hinrichs, geschäftsführendes BVK-Vorstandsmitglied, zum Thema Dealflo. „Gleichzeitig haben sich die Konkurrenzsituation und der Wettbewerb um die besten Unternehmen intensiviert, was auch auf die Stimmung geschlagen haben dürfte. Zuversichtlich für die Zukunft macht, dass die deutschen Gesellschaften das gute Fundraising-Umfeld genutzt haben und wir viele neue, gewachsene Fonds sehen. Dies sichert die Investitionen der Zukunft.“

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.