

VC-Geschäftsklima verharrt zum Jahresende auf bisheriger Bestmarke

18. Februar 2022

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

- Beurteilung der aktuellen Geschäftslage steigt auf Allzeithoch, Geschäftserwartungen bleiben knapp unter Bestwert des Vorquartals
- Fundraisingklima zum dritten Mal in Folge kaum verändert auf höchstem Niveau
- Bestwerte auch bei Stärke und Qualität des Dealflows

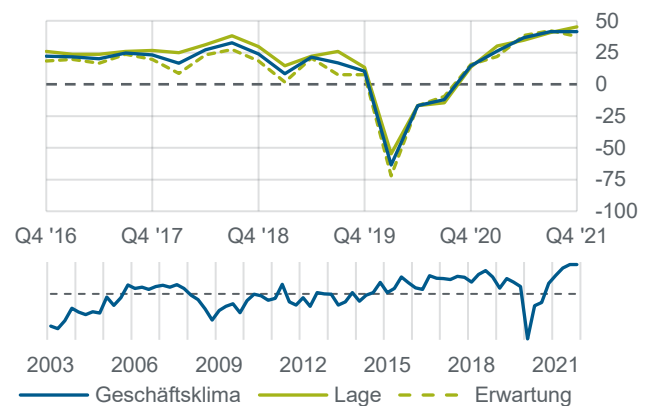
VC-Geschäftsklima zum Jahresende unverändert

Das Geschäftsklima auf dem deutschen Venture Capital-Markt verharrt im 4. Quartal 2021 auf dem Bestwert des Vorquartals. Der Geschäftsklimaindikator des Frühphasensegments bleibt bei 41,6 Saldenpunkten und beendet das Jahr 2021 somit auf seinem bisherigen Höchststand. Im Jahresmittel war das Geschäftsklima nach 2018 mit Abstand das höchste seit Start des Barometers. Das neue Hoch ist vor allem auf die Beurteilung der aktuellen Geschäftslage zurückzuführen, die sich über das gesamte Jahr verbessert hat. Der entsprechende Indikator steigt zum Jahresende um 4,5 Zähler auf 45,4 Saldenpunkte, während der Indikator für die Geschäftserwartung auf 37,9 Saldenpunkte leicht verliert (-4,5).

Nur wenige Verbesserungen bei Klimakomponenten

Von den einzelnen Klimakomponenten hat sich die Beurteilung der Qualität des Dealflows im Schlussquartal am stärksten verändert und legte kräftig zu. Da auch die Höhe des Dealflows leicht besser beurteilt wird, beenden beide Dealflow-Komponenten das Jahr mit Bestwerten. Auch im Jahresmittel erreichen die beide Indikatoren höhere Levels als in allen Jahren davor. Die Nachfrage nach VC durch vielversprechende Start-ups war 2021 somit offenbar höher denn je. Auch das Fundraisingklima war über das gesamte Jahr gesehen noch nie besser. In allen vier Quartalen lag die Beurteilung des Fundraisings auf höchstem Niveau. Anders das Exitklima. Zwar markierte es im zweiten Quartal den bisherigen Bestwert, im Jahresverlauf verschlechterte sich die Beurteilung allerdings wieder. Im Jahresmittel lag das Exitklima somit nur knapp über dem bisherigen Top-Niveau der Jahre 2017 / 2018, in denen die Beurteilungen auch deutlich weniger volatil waren. Innerhalb der Exitkanäle war das IPO-Klima 2021 aber überragend. Seit Start des Barometers waren keine höheren Beurteilungen zu verzeichnen. Das spiegelt die hohe Zahl tatsächlicher IPOs wider. Auf der Kehrseite fiel die Zufriedenheit mit den Einstiegsbewertungen im Q2 / 2021 auf ein Rekordtief. Im Jahresmittel war sie aber kaum schlechter als in den Vor-Corona-Jahren – obwohl die Start-up-Bewertungen 2021 gemessen am Einhorn-Zuwachs noch offensiver waren. So hat sich die Zahl der Milliarden-Dollar-Start-ups in Deutschland trotz einiger Exits

Entwicklung VC-Geschäftsklimaindikator



Eckdaten VC-Klimakomponenten

Werte in Saldenpunkten

	Q4/21	Δ vs. Q3/21	Hoch	Tief
Geschäftsklima	+41,6	+0,0	+41,6	-63,4
Geschäftslage	+45,4	+4,5	+45,4	-58,9
Geschäftserwartung	+37,9	-4,5	+42,3	-72,0
Fundraising	+70,5	+1,9	+70,5	-70,9
Einstiegsbewertungen	-42,8	+0,7	+51,2	-52,9
Exitmöglichkeiten	+29,2	-9,7	+69,4	-76,5
Neuinvestitionen	+15,8	-5,4	+31,1	-72,5
Quantität Dealflow	+34,7	+3,4	+34,7	-44,0
Qualität Dealflow	+30,3	+13,8	+30,3	-22,0
Förderung	+7,1	-5,6	+38,0	-57,5
Steuerlicher Rahmen	+48,0	-2,3	+50,3	-28,2
Wertberichtigungsdruck	+13,8	-9,4	+28,0	-50,3
Zinsniveau	-10,8	-8,2	+34,8	-51,0

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.

bestehender Einhörner im vergangenen Jahr verdoppelt. Deutsche Start-ups sind bei internationalen Investoren gefragt, was die Bewertungen weiter kompetitiv halten dürfte. In den USA wurde aber die Zinswende eingeläutet. Der Klimaindikator für das Zinsniveau verliert entsprechend deutlich. Die Erwartungskomponente des Zinsniveaus wurde von den VC-Investoren zuletzt im Q3 / 2008 schlechter beurteilt

als aktuell. Höhere Zinsen wirken sich auf verschiedene Parameter des Investitionsprozesses (bspw. Fundraising, Bewertungsniveau, Exitmöglichkeiten etc.) unterschiedlich aus. Welcher Effekt sich perspektivisch auf die aktuell hohe Investitionsbereitschaft der VC-Investoren ergibt, ist unsicher. Es stellt sich somit die Frage, was auf das Jahr der Superlative folgt.

Stimmen zur aktuellen Entwicklung

„Angesichts der Investitionsrekorde, die wir 2021 gesehen haben, war ein zum Jahresende weiterhin sehr gutes VC-Geschäftsklima zu erwarten“, sagt Dr. Fritzi Köhler-Geib, Chefvolkswirtin der KfW. „Dass die Bestmarke gehalten werden konnte, setzt einen angemessenen Schlusspunkt. Die Aussichten, dass der VC-Markt 2022 ähnlich volumenstark bleibt, haben sich aber eingetrübt. Denn die Investitionsaktivität könnte sich mit den nahenden Zinsschritten der Notenbanken abkühlen. Vielleicht ist der deutsche Markt davon etwas weniger betroffen, weil hiesige Start-ups aufgrund ihrer Innovationskraft und ihres unternehmerischen Talents auf hohes internationales Interesse stoßen. Unsere Abhängigkeit von außereuropäischen Investoren bei großen Finanzierungsrunden macht aber deutlich, wie wichtig es ist, das hiesige VC-Ökosystem weiter auf- und auszubauen. Daher begrüße ich es sehr, dass die ersten Bausteine des Zukunftsfonds bereits ihre operative Arbeit aufgenommen haben.“

„2021 war mit Blick auf die Marktstimmung und die Marktzahlen ein Rekordjahr für den deutschen Venture Capital-Markt. Das Startup-Ökosystem und der gesamte Technologie- und Wirtschaftsstandort Deutschland haben einen großen Schritt gemacht“, ergänzt Ulrike Hinrichs, geschäftsführendes Vorstandsmitglied des BVK. „Die starken Einschätzungen zum Dealflow belegen die enorme Nachfrage nach Venture Capital durch Start-ups. Erfreulicherweise steht dank des hervorragenden Fundraising-Umfelds dieser Nachfrage auch ein wachsendes Kapitalangebot gegenüber. Wir sind optimistisch für 2022. Der leichte Rückgang des Indikators für die Geschäftserwartungen ist ein Zeichen für eine gewisse Stabilisierung, was angesichts des dynamischen Stimmungsaufschwungs seit Beginn der Pandemie aber eher gesund ist.“

Zur Konstruktion des German Venture Capital Barometers

Das **German Venture Capital 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 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, 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 450+ Investoren umfassenden Netzwerk sind bereits 13 Börsengänge und zahlreiche Trade Sales hervorgegangen.



Bundesverband Deutscher
Kapitalbeteiligungsgesellschaften e.V.

Deutsche Börse
Venture Network