

KfW Research

# »»» Venture Capital-Markt in Deutschland

## Dashboard Q4 2022

Dr. Steffen Viete, Dr. Georg Metzger



# Inhalt

Überblick	3
Marktentwicklung	5
Benchmarks	9
Unicorns	10
Initial Public Offerings	11
Venture Debt	12
Appendix	13

# Überblick

## Der deutsche Venture Capital-Markt im Q4 2022

1

Wie das German Venture Capital Barometer<sup>1</sup> zeigt, hat sich das **Geschäftsklima** unter Investoren auf dem deutschen Venture Capital-Markt aufgrund diverser stimmungsbelaastender Faktoren **im Q4 2022 wieder deutlich abgekühlt**. Der Geschäftsklimaindikator sackte um 25,6 Zähler auf -42,9 Saldenpunkte ab. Abgesehen vom beispiellosen Corona-Schock im ersten Quartal 2020 war die **Investorenstimmung zuletzt nur vor 20 Jahren schlechter**.

2

Aufgrund der **regen Investitionstätigkeit im ersten Halbjahr** war das Jahr **2022** für den deutschen VC-Markt durchaus solide, es endet jedoch mit einem weiteren Dämpfer. Analog zum Geschäftsklima hat auch die **Investitionstätigkeit im Q4 2022 erneut nachgegeben**. Insgesamt wurden **196 Deals mit einem Volumen von 1,4 Mrd. EUR getätigt**.

3

Der erneute Stimmungseinbruch unter den deutschen VC-Investoren und insbesondere die eingetrübten Erwartungen bezüglich Neuinvestitionen lassen **keine schnelle Wende bei der Investitionstätigkeit zum Jahresstart erwarten**. Die bei jungen Fondsjahrgängen vorhandenen und durch neue Fonds weiter gestiegenen freien Mittel im Markt sollten aber mittelfristig eine Stütze für die Investitionstätigkeit im Jahr 2023 sein.

<sup>1</sup> Metzger (2023): Deutsches VC-Geschäftsklima kühlt zum Jahresende deutlich ab, German Venture Capital Barometer 4. Quartal 2022, KfW Research.

# Überblick

## Schlaglichter

1

Die schwierigeren Marktbedingungen gehen nach wie vor insbesondere zu Lasten späterer Finanzierungsrunden im **Scale-up Bereich**.

2

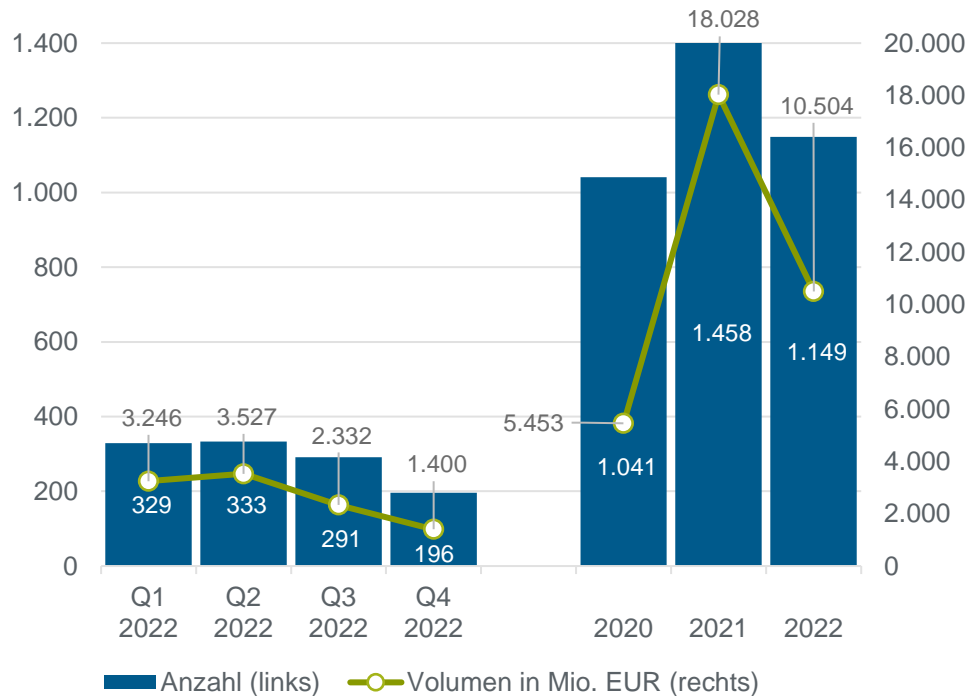
Die Investitionstätigkeit **US-amerikanischer VC-Investoren** in Deutschland ist im Q4 2022 stark unterdurchschnittlich. Dies hat maßgeblich zum Absinken des Dealvolumens beigetragen.

3

In **Frankreich**, als wichtigem Vergleichsmarkt, ist der VC-Markt gegen den allgemeinen Trend im Jahr 2022 gewachsen. Grund hierfür war eine rege Aktivität inländischer Investoren im ersten Halbjahr.

# Solides VC-Jahr 2022 schließt mit erneutem Rückgang der Investitionstätigkeit im 4. Quartal ab

## Anzahl Deals und Dealvolumen



Im Q4 2022 haben Investoren in Deutschland abermals vorsichtiger agiert. Die Investitionstätigkeit ging zum zweiten Mal in Folge auf insgesamt 196 Deals mit einem Volumen von 1,4 Mrd. EUR zurück.

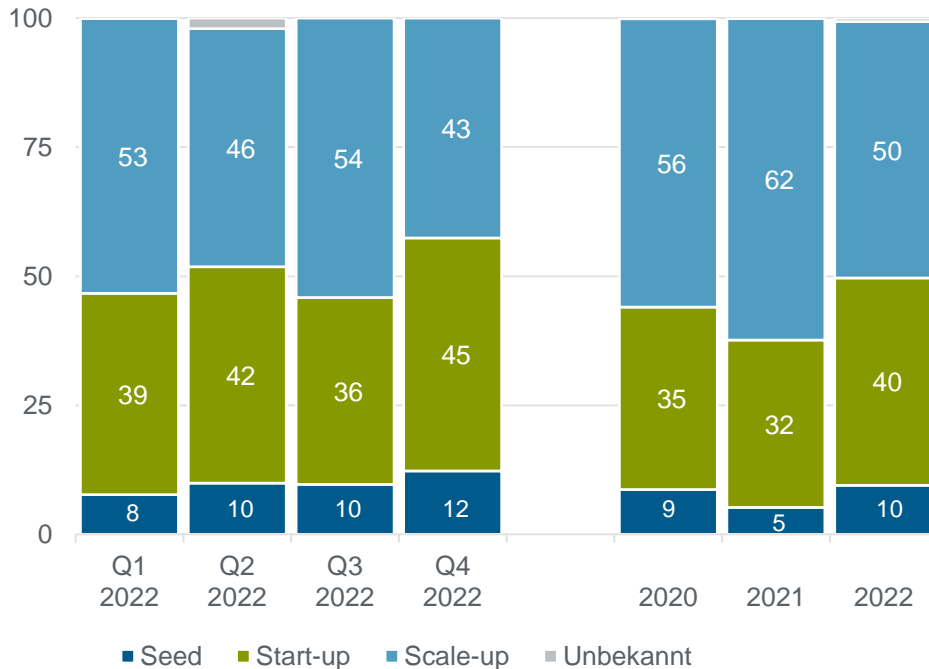
Trotz der bereits Ende letzten Jahres einsetzenden Zinswende und des im Februar 2022 eskalierenden Ukraine-Konflikts blickt der deutsche VC-Markt auf ein im historischen Vergleich starkes Jahr 2022 zurück. Mit 1.149 Deals und einem Gesamtvolumen von knapp über 10,5 Mrd. EUR war es das zweitstärkste in der Geschichte. Hierfür war vor allem die robuste Investitionstätigkeit im ersten Halbjahr verantwortlich.

Für das folgende erste Quartal 2023 lässt die erneut zurückgegangene Stimmung unter den Investoren auf keine schnelle Wende bei der Investitionstätigkeit schließen. Die in den vergangenen zwei Jahren gestiegenen freien Mittel bei jungen Fonds im Markt sollten jedoch mittelfristig eine Stütze für die Investitionen im Jahr 2023 sein.

Quelle: Dealroom.co, KfW Research (Stand: 09.01.2023).

# Marktkorrekturen erfassen vor allem den Scale-up Bereich

Dealvolumen nach Phasen (in Prozent)



Die Scale-up Finanzierung ist der Marktbereich, der als erstes und bisher insgesamt am deutlichsten vom Abschwung betroffen war. Der Bewertungsdruck ist bei Scale-ups aufgrund der besseren Vergleichbarkeit zu öffentlichen Märkten, die ihrerseits seit Ende 2021 deutlich nachgegeben haben, am höchsten. In Q4 2022 ging der Anteil der Scale-up Finanzierung am Dealvolumen im Gesamtmarkt auf 43 % zurück.

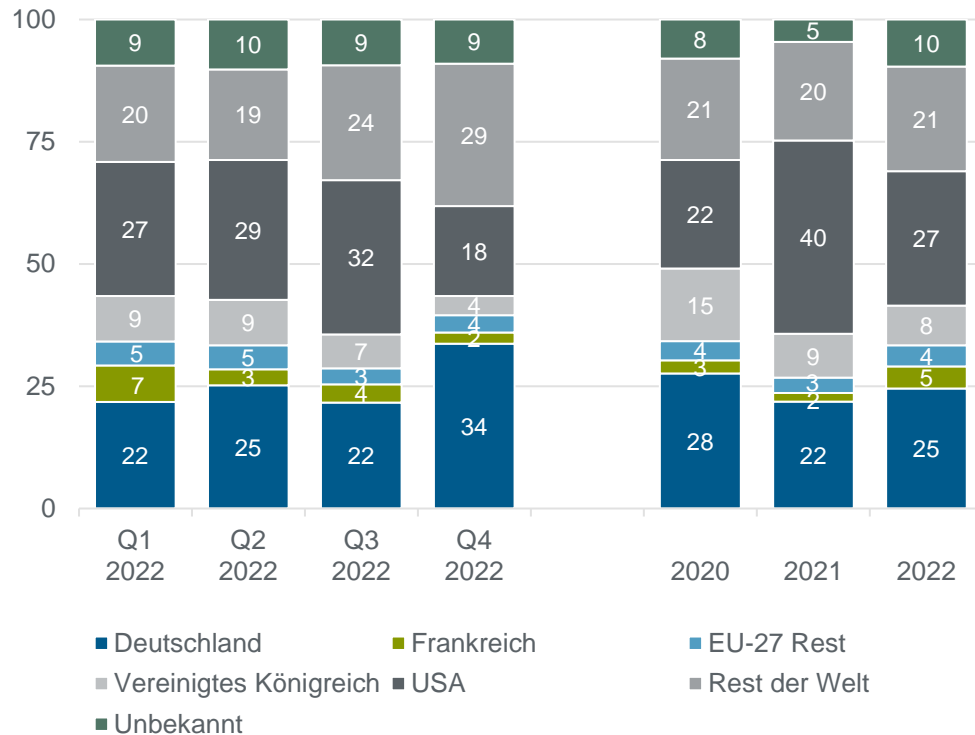
Auf das gesamte Jahr gesehen entfiel auf Deals im Scale-up Bereich damit lediglich die Hälfte des Investitionsvolumens. Dieser Anteil ist niedriger als in den Jahren zuvor. Die Sicherung von geeigneter Anschlussfinanzierung im Wachstumsbereich stellt sich bei derzeitiger Marktlage als eine wichtige Herausforderung für das deutsche VC-Ökosystem dar.

Gerade bei frühen Finanzierungsrunden zeigte sich der deutsche Markt im vergangenen Jahr sehr resilient. Bei der Seed Finanzierung stieg das Dealvolumen von 939 Mio. EUR im Jahr 2021 auf 1 Mrd. EUR im Jahr 2022.

Quelle: Dealroom.co, KfW Research (Stand: 09.01.2023).

# Deutlicher Rückgang der Investitionen US-amerikanischer VC-Investoren

Volumen nach Investorenherkunft (in Prozent)



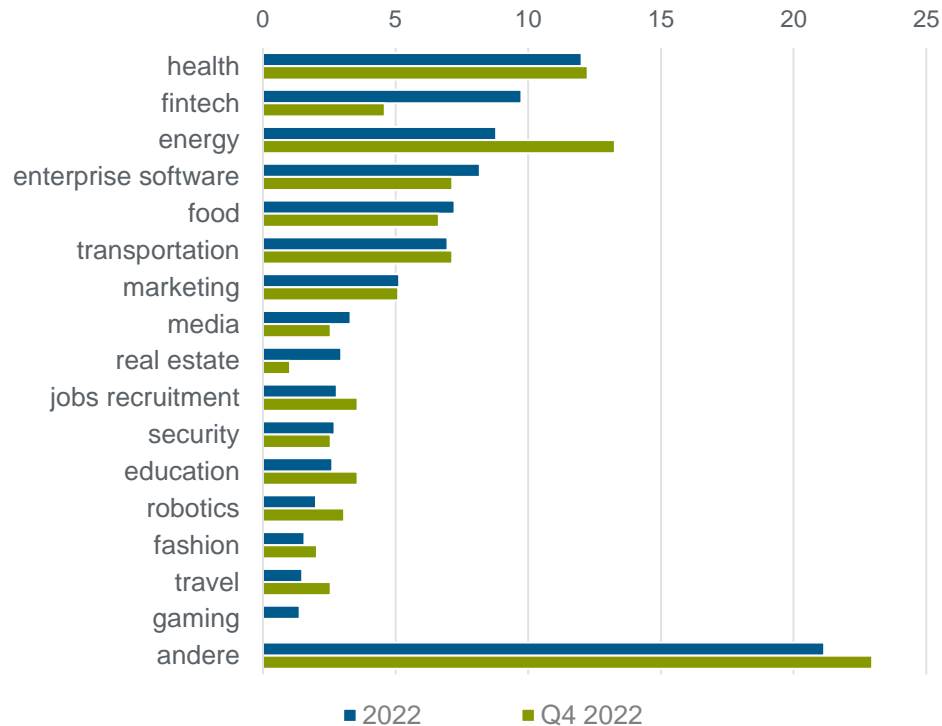
In Q4 2022 ist der Anteil US-amerikanischer Investoren am Dealvolumen in Deutschland gegenüber den Vorquartalen nochmals deutlich auf 18 % gesunken. Stärker als in den Quartalen zuvor wurden die Finanzierungsrunden von im Inland beheimateten Investoren getragen. Auch Investoren außerhalb der EU und des Vereinigten Königreichs waren in höherem Maße an Finanzierungsrunden beteiligt.

Die hohen Investitionssummen in deutsche Start-ups im Boom-Jahr 2021 waren noch maßgeblich von US-amerikanischen Investoren mitfinanziert worden. Ihr Bedeutungsrückgang im aktuellen Jahr ist teilweise darauf zurückzuführen, dass sie mit großen Fonds überproportional bei der Finanzierung im Scale-up Bereich engagiert sind. Gerade dies ist das Marktsegment, das bisher am deutlichsten vom Abschwung erfasst wurde. Auch strategische Erwägungen, sich im volatilen Markt auf das Portfolio im Heimatmarkt zu konzentrieren, kann zum Rückgang der US-amerikanischen Investitionssummen in Deutschland beigetragen haben.

Quelle: Dealroom.co, KfW Research (Stand: 09.01.2023).

# Technologien im Bereich Energie auf dem Vormarsch

## Anteil Deals je Industrie (in Prozent)



Investoren griffen in Q4 2022 verstärkt Marktchancen auf, die sich durch die anhaltende Energiekrise und die grüne Transformation ergeben. Insgesamt wurden 26 Deals mit Start-ups im Bereich Energie getätigt. Diese Unternehmen entwickeln Technologien zur nachhaltigen Energieerzeugung, einem effizienteren Energieverbrauch und Recycling Lösungen. Der Anteil an Deals in diesem Bereich stieg damit deutlich auf 13 %. Auf das gesamte Jahr 2022 gesehen lag er bei 9 %, in den Vorjahren 2021 und 2020 bei 7 % bzw. 5 %.

Auffallend ist die Zurückhaltung der Investoren im Bereich Fintech im Q4 2022. Neben dem anhaltend herausfordernden Zinsumfeld, dass das Geschäft von Neobanken und Neobrokern belastet, kann auch die Insolvenz der US-amerikanischen Kryptobörse FTX im November 2022 ein Treiber hinter dieser Zurückhaltung sein.

Quelle: Dealroom.co, KfW Research (Stand: 09.01.2023).

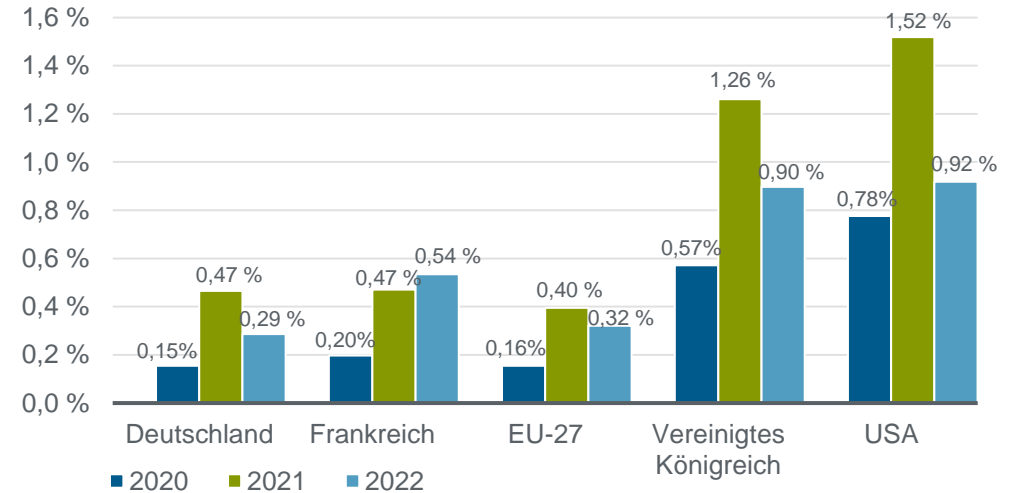


# Dealvolumen in vielen Vergleichsmärkten zum Jahresende rückläufig

## Dealvolumen in Mio. USD

	2022 Q1	2022 Q2	2022 Q3	2022 Q4
Deutschland	3.570	3.880	2.565	1.540
Frankreich	5.655	4.662	2.508	2.040
EU-27	17.962	16.288	11.214	7.892
Vereinigtes Königreich	11.711	8.952	3.800	4.238
USA	86.268	63.476	45.348	34.622

## Dealvolumen in Prozent des jeweiligen BIP

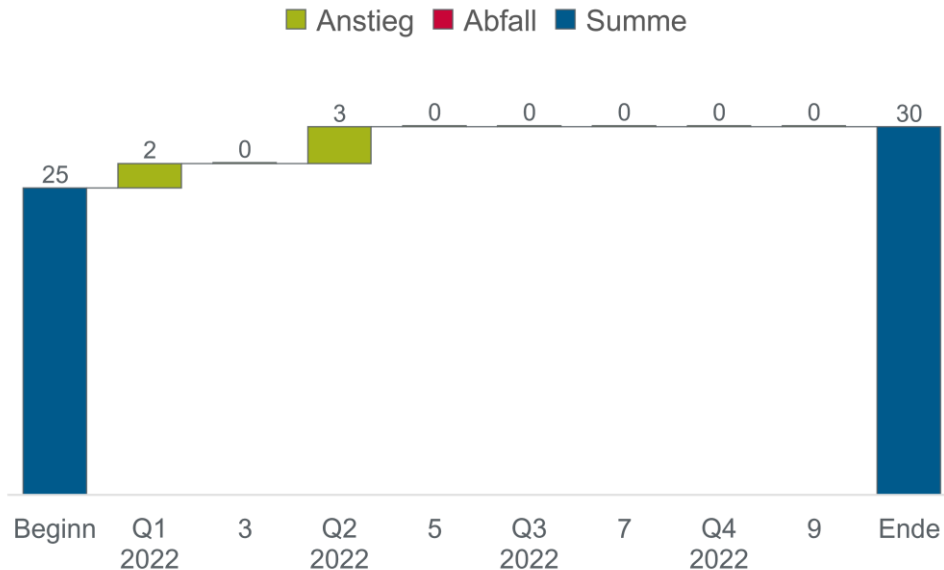


Mit Ausnahme des Vereinigten Königreichs war das Dealvolumen im letzten Quartal des Jahres 2022 in den wichtigen Vergleichsmärkten rückläufig. Auf das gesamte Jahr betrachtet gingen die Dealvolumen im Jahr 2022 sowohl diesseits wie auch jenseits des Atlantiks zurück. Eine Ausnahme bildet der französische VC-Markt aufgrund einer sehr starken Investitionstätigkeit inländischer Investoren im ersten Halbjahr 2022. Zu dieser Entwicklung dürften staatliche Förderprogramme wie der „Plan DeepTech“ und die „Tibi Initiative“ beigetragen haben.

Quelle: Dealroom.co (Stand: 09.01.2023), IMF und eigene Berechnungen.

# Bestand deutscher Unicorns unverändert

## Anzahl nicht öffentlich notierter Start-ups mit Bewertung über 1 Mrd. USD

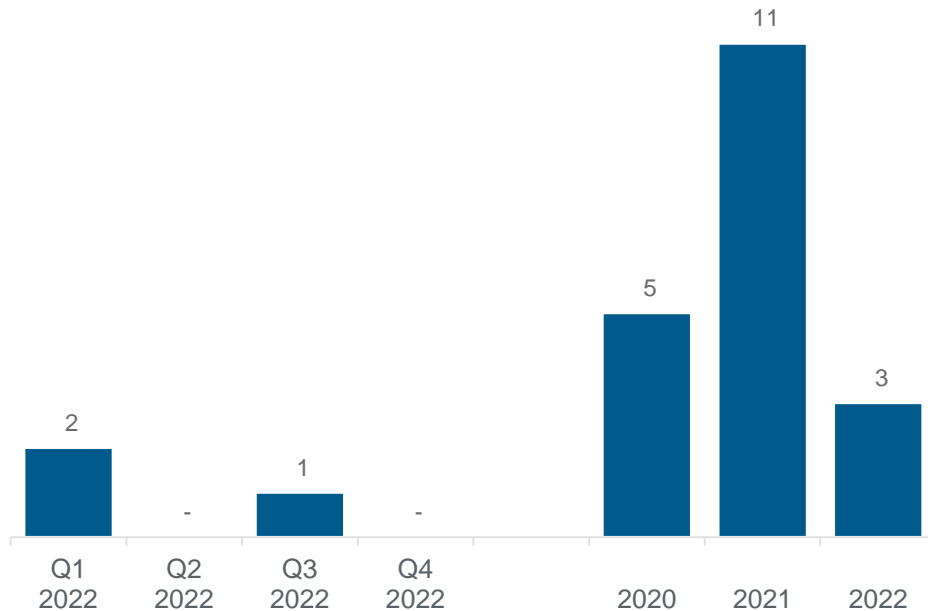


Laut CB-Insights hat sich der Bestand deutscher Einhörner in Q4 2022 nicht verändert. Aufgrund des Bewertungsdrucks an den privaten Märkten sowie einer verringerten Investitionstätigkeit im Scale-up-Bereich sind weitere Zugänge aktuell eher unwahrscheinlich. Aufgrund des schwierigeren Umfelds für großvolumige Anschlussfinanzierungen ist das Risiko für Abgänge gestiegen.

Quelle: CB Insights.

# Keine weiteren Börsengänge VC-finanzierter Start-ups

## Anzahl IPOs VC-finanzierter Start-ups



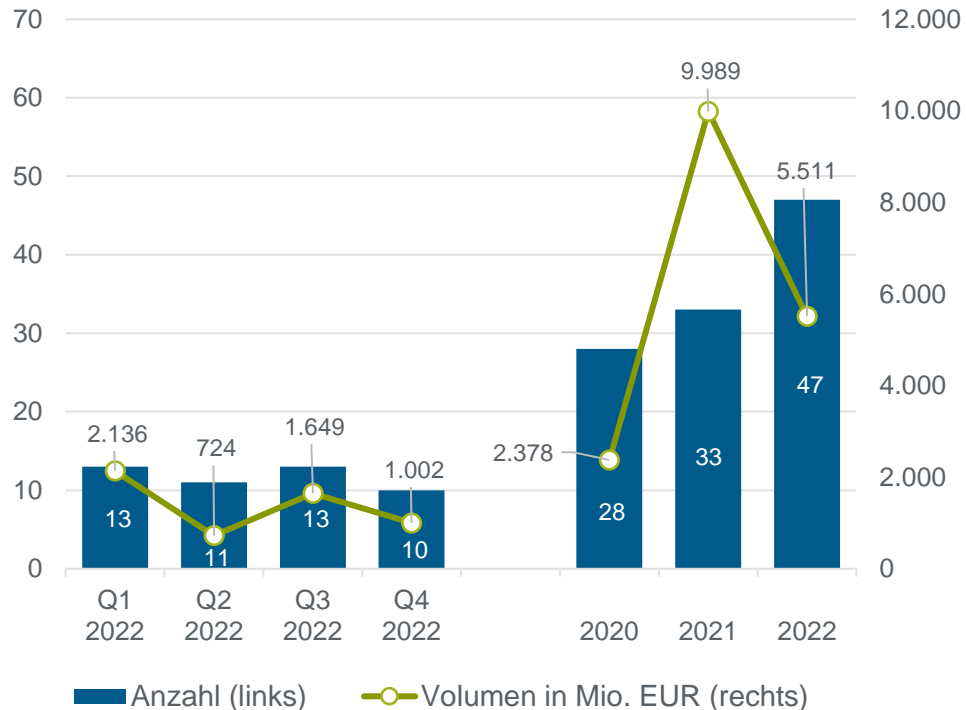
Im letzten Quartal des Jahres 2022 blieb das Fenster für Initial Public Offerings (IPOs) weiterhin geschlossen. Es kam kein weiterer Börsengang eines deutschen VC-finanzierten Start-ups hinzu.

Da die aktuellen Rahmenbedingungen auch nach wie vor auf den öffentlichen Märkten lasten, ist eine schnelle Verbesserung des Exitumfelds mittels Börsengang unwahrscheinlich.

Quelle: Dealroom.co, KfW Research (Stand: 09.01.2023).

# Anzahl der Venture Debt-Transaktionen in Deutschland legt 2022 deutlich zu

Anzahl Deals und Dealvolumen



Der Venture Debt Markt in Deutschland ist noch sehr klein. Im Q4 2022 wurden 10 öffentlich bekannte Venture Debt Deals deutscher Start-ups erfasst. Im Jahr 2022 sind insgesamt 47 Deals zu verzeichnen und somit 14 Deals mehr als noch im Vorjahr.

Die aktuellen Herausforderungen bei der Finanzierung mit Eigenkapital könnten die Relevanz von Venture Debt als Finanzierungsbaustein für Start-ups in den kommenden Quartalen weiter steigern.

Quelle: Dealroom.co, KfW Research (Stand: 09.01.2023).



# Appendix

# Appendix

## Deals

	2022	2022	2022	2022	2020	2021	2022
Insgesamt	Q1	Q2	Q3	Q4			
Volumen (Mio. EUR)	3.246	3.527	2.332	1.400	5.453	18.028	10.504
Anzahl	329	333	291	196	1.041	1.458	1.149
Dealsize* (Ø, Mio. EUR)	14	15	11	10	9	20	13
<b>Phasen (Mio. EUR)</b>							
Seed	251	351	226	172	476	939	1.000
Start-up	1.266	1.477	844	631	1.925	5.850	4.219
Scale-up	1.728	1.626	1.261	596	3.046	11.226	5.212
Unbekannt	1	73	-	-	6	13	74
<b>Megadeals (Anzahl)</b>							
<100 Mio. EUR	226	216	207	142	587	841	791
≥ 100 Mio. bis 250. Mio. EUR	7	10	1	1	7	30	19
≥ 250. Mio. EUR	-	2	2	-	1	10	4
Unbekannt	96	105	81	53	446	577	335
<b>Dealvolumen nach Investorenherkunft (Mio. Euro)**</b>							
Deutschland	709	889	506	472	1.505	3.939	2.576
Frankreich	241	116	87	32	149	319	475
EU-27 Rest	160	171	77	49	213	570	458
Vereinigtes Königreich	302	328	161	55	808	1.614	846
USA	889	1.008	735	257	1.212	7.124	2.888
Rest der Welt	638	654	548	408	1.128	3.637	2.248
Unbekannt	307	361	218	127	438	826	1.013

Quelle: Dealroom.co (Stand: 09.01.2023).

Hinweis: Die Auswertungen basieren auf Dealroom.co. Die Angaben können gegenüber andere Datenquellen abweichen. Die Angaben sind Stichtagsbezogen und können sich mit Hinzunahme neuer Daten auch rückwirkend verändern. Als Venture Capital-Deals werden folgende Finanzierungsstadien / -anlässe gezählt: Angel und Seed (Phase: "Seed"), Series A / Round 1, Series B / Round 2 und Early VC (Phase: "Start-up"), Series C+ / Round 2+, Growth, Late VC und Megarounds+ (Phase: "Scale-up") sowie Deals mit unbekannter -Finanzierungsrunde. Unberücksichtigt bleiben Grants, Support Programms, Media for Equity und Venture debt.

\* Nur Deals mit Angaben zum Dealvolumen; \*\* Approximiert unter der Annahme gleichverteilter Investitionen unter allen Investoren je Deal.

# Appendix

## Deals

Industrien	Anzahl Deals				in % der Deals		
	2022 Q1	2022 Q2	2022 Q3	2022 Q4	2020	2021	2022
health	43	44	27	24	13 %	13 %	12 %
fintech	27	46	30	9	12 %	13 %	10 %
energy	28	22	25	26	5 %	7 %	9 %
enterprise software	30	25	25	14	10 %	9 %	8 %
food	19	25	26	13	5 %	7 %	7 %
transportation	21	22	23	14	7 %	6 %	7 %
marketing	15	15	19	10	5 %	5 %	5 %
media	11	15	7	5	4 %	4 %	3 %
real estate	12	7	13	2	4 %	4 %	3 %
jobs recruitment	10	9	6	7	3 %	2 %	3 %
security	9	8	9	5	3 %	2 %	3 %
education	10	6	7	7	2 %	3 %	3 %
robotics	8	6	3	6	4 %	3 %	2 %
fashion	7	5	2	4	2 %	2 %	2 %
travel	3	6	3	5	2 %	1 %	1 %
gaming	6	6	4	-	1 %	1 %	1 %
andere	70	66	62	45	18 %	20 %	21 %

Quelle: Dealroom.co (Stand: 09.01.2023).

Hinweis: Die Auswertungen basieren auf Dealroom.co. Die Angaben können gegenüber andere Datenquellen abweichen. Die Angaben sind Stichtagsbezogen und können sich mit Hinzunahme neuer Daten auch rückwirkend verändern. Als Venture Capital-Deals werden folgende Finanzierungsstadien / -anlässe gezählt: Angel und Seed (Phase: "Seed"), Series A / Round 1, Series B / Round 2 und Early VC (Phase: "Start-up"), Series C+ / Round 2+, Growth, Late VC und Megarounds+ (Phase: "Scale-up") sowie Deals mit unbekannter -Finanzierungsrunde. Unberücksichtigt bleiben Grants, Support Programms, Media for Equity und Venture debt.

\* Nur Deals mit Angaben zum Dealvolumen; \*\* Approximiert unter der Annahme gleichverteilter Investitionen unter allen Investoren je Deal.

# Appendix

## Benchmarks

	2022	2022	2022	2022	2020	2021	2022
Mio. USD	Q1	Q2	Q3	Q4			
Deutschland	3.570	3.880	2.565	1.540	5.999	19.831	11.555
Frankreich	5.655	4.662	2.508	2.040	5.196	13.914	14.865
EU-27	17.962	16.288	11.214	7.892	23.801	67.899	53.356
Vereinigtes Königreich	11.711	8.952	3.800	4.238	15.766	40.202	28.701
USA	86.268	63.476	45.348	34.622	162.195	349.179	229.714
<b>% des BIPs</b>							
Deutschland					0,15%	0,47%	0,29%
Frankreich					0,20%	0,47%	0,54%
EU-27					0,16%	0,40%	0,32%
Vereinigtes Königreich					0,57%	1,26%	0,90%
USA					0,78%	1,52%	0,92%

Quelle: Dealroom.co (Stand: 09.01.2023), IMF und eigene Berechnungen.

## Unicorns

	2022	2022	2022	2022	2019	2020	2021
	Q1	Q2	Q3	Q4			
Zugänge	2	3	-	-	4	1	11
Abgänge	-	-	-	-	-	1	4
Bestand	25			30	21	25	25

Quelle: CB Insights

Hinweis: Unicorns sind nicht öffentlich notierte Start-ups mit einer Bewertung durch Investoren von mindestens 1 Mrd. USD. Start-ups werden nicht mehr als Unicorn gezählt, wenn sie liquidiert werden, die Eigenständigkeit verlieren oder an die Börse gehen. Für die zeitliche Zuordnung ist das Datum der Finanzierungsrunde maßgeblich, mit der die Bewertung von mindestens 1 Mrd. USD zustande kam (Zugang) oder der Exit vollzogen wurde (Abgang).



# Appendix

## IPOs

	2022	2022	2022	2022	2020	2021	2022
	Q1	Q2	Q3	Q4			
IPOs	2	-	1	-	5	11	3

Quelle: Dealroom.co (Stand: 09.01.2023).

## Venture Debt

	2022	2022	2022	2022	2020	2021	2022
	Q1	Q2	Q3	Q4			
<b>Insgesamt</b>							
Volumen (Mio. EUR)	2.136	724	1.649	1.002	2.378	9.989	5.511
Anzahl	13	11	13	10	28	33	47
Dealsize* (Ø, Mio. EUR)	178	72	137	111	91	333	128
<b>Megadeals (Anzahl)</b>							
<100 Mio. EUR	8	8	8	8	20	17	32
≥ 100 Mio. bis 250. Mio. EUR	2	1	1	-	3	5	4
≥ 250. Mio. EUR	2	1	3	1	3	8	7
Unbekannt	1	1	1	1	2	3	4

Quelle: Dealroom.co (Stand: 09.01.2023).

# Impressum

Herausgeber

KfW Bankengruppe

Abteilung Volkswirtschaft

Palmengartenstraße 5-9

60325 Frankfurt am Main

Telefon 069 7431-0, Telefax 069 7431-2944

[www.kfw.de](http://www.kfw.de)

Autoren

Dr. Steffen Viete

Telefon 069 7431-68019

Dr. Georg Metzger

Telefon 069 7431-9717

## **Disclaimer**

Dieses Papier gibt die Meinung der Autoren wieder und repräsentiert nicht notwendigerweise die Position der KfW.

Sämtliche Research-Beiträge werden der Öffentlichkeit ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und geben lediglich die Einschätzung der KfW zum Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung wieder. Alle zu Grunde liegenden Angaben wurden sorgfältig recherchiert und gewissenhaft zusammengestellt. Eine Gewähr für Richtigkeit und Vollständigkeit kann dennoch nicht übernommen werden, sofern die Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit nicht auf Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit der KfW beruht. Darüber hinaus verweisen wir auf unseren allgemeinen Haftungsausschluss.

Diese Publikation basiert auf Daten von Dealroom.co. Die Verwendung und Interpretation dieser Daten sowie Schlussfolgerungen und sonstige Verwertung erfolgt durch die KfW und liegt in unserer alleinigen Verantwortung.