

The KfW logo consists of the letters 'KfW' in a bold, blue, sans-serif font. The 'K' and 'F' are connected, and the 'W' is separate. The background of the slide features a close-up of a speedometer with a red needle pointing towards the 240 mark, overlaid with a white curved shape on the left side.

KfW

Bank aus Verantwortung

KfW Research

**>>> KfW Venture Capital-
Dashboard
Q3 2023**

Dr. Steffen Viete, Dr. Georg Metzger

Inhalt

Überblick	3
Marktentwicklung	4
Benchmarks	7
Unicorns	8
Exits	9
Venture Debt	10
Appendix	11

Überblick

Der deutsche Venture Capital-Markt im Q3 2023

1

Im dritten Quartal 2023 haben deutsche Start-ups in 232 Finanzierungsrunden insgesamt rund 1,8 Mrd. EUR erhalten. Im Vergleich zum Vorquartal ist somit sowohl das Dealvolumen zurückgegangen (-28 % QoQ) als auch die Anzahl der realisierten Deals (-22 % QoQ). Der Rückgang im Dealvolumen folgt auf einen zweimaligen Anstieg in den ersten beiden Quartalen des Jahres.

2

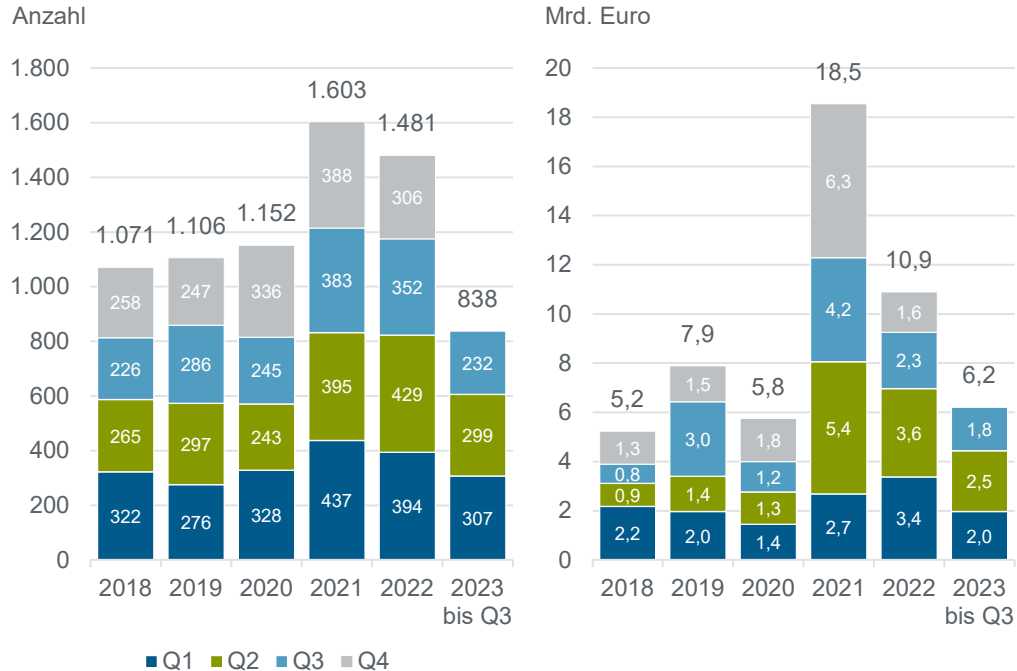
Der deutsche VC-Markt befindet sich somit im Jahr 2023 weiter auf Kurssuche. Die Entwicklung ernüchtert etwas die Hoffnung, nach der Abkühlung des Marktes seit Anfang 2022 im Jahr 2023 wieder auf einem Aufwärtspfad eingeschwenkt zu sein. Insbesondere eine erneut schwächere Investitionstätigkeit bei größeren Deals im Scale-up-Bereich deutet darauf hin, dass Herausforderungen für die Marktakteure, die bereits im vergangenen Jahr bestanden, noch nicht überwunden sind. Eine Stütze für den VC-Markt waren im Q3 2023 dagegen Investitionen in der Start-up-Phase (Series A und B) von über 1 Mrd. EUR.

3

Die längerfristige Perspektive eröffnet einen positiveren Blick, insbesondere im Vergleich zu den Jahren vor der Pandemie. Sollte sich die durchschnittliche Investitionstätigkeit der abgelaufenen drei Quartale zum Jahresende fortsetzen, würde das Jahr 2023 mit einem Dealvolumen von knapp über 8 Mrd. EUR abschließen. Das entspräche einem teilweise deutlich höheren Niveau als in den Jahren vor der Pandemie. Angesichts des herausfordernden Zinsumfelds und einer ausgedehnten konjunkturellen Durststrecke, deutet das wahrscheinliche Erreichen eines solchen Niveaus darauf hin, dass der deutsche VC-Markt in den vergangenen Jahren gereift ist und zumindest langfristig ein Trendwachstum aufweist. Kurzfristig werden die Effekte der geldpolitischen Wende und neuerliche Konjunktursorgen im Zuge der Krise im Nahen Osten jedoch weiterhin auf dem Markt lasten.

Deutscher VC-Markt 2023 weiter auf Kurssuche – Dealvolumen im Q3 wieder schwächer nach vorherigen Anstiegen

Anzahl Deals und Dealvolumen



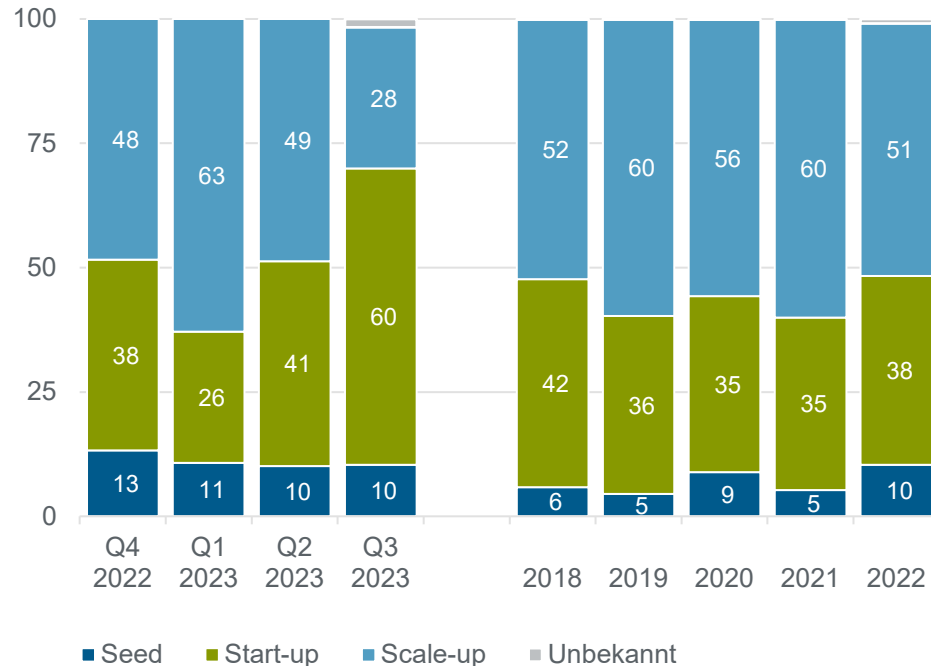
Im dritten Quartal 2023 haben deutsche Start-ups in 232 Finanzierungsrunden insgesamt rund 1,8 Mrd. EUR erhalten. Im Vergleich zum Vorquartal ist somit sowohl das Dealvolumen zurückgegangen (-28 % QoQ) als auch die Anzahl der realisierten Deals (-22 % QoQ). Der Rückgang im Dealvolumen folgt auf einen zweimaligen Anstieg in den ersten beiden Quartalen des Jahres. Die Entwicklung erheitert etwas die Hoffnung, im Jahr 2023 nach der Abkühlung des Marktes wieder auf einem Aufwärtspfad eingeschwenkt zu sein. Für die erfasste schwächere Investitionstätigkeit spielen aber auch saisonale und technische Gründe eine Rolle. So umfasst das dritte Quartal die Sommerzeit mit grundsätzlich eher flauerem Geschäft. Außerdem sind kurz nach Quartalsschluss noch nicht alle, insbesondere kleinere, Deals in den Daten erfasst. Erfahrungsgemäß erhöht sich die Dealanzahl des jeweils aktuellsten Quartals im Lauf der Zeit durch Nacherfassungen noch um 10–15 %.

Insgesamt zeigt sich der deutsche VC-Markt im Jahr 2023 nach wie vor robust. Sollte sich die durchschnittliche Investitionstätigkeit der abgelaufenen drei Quartale zum Jahresende fortsetzen, würde das Jahr mit einem Dealvolumen von knapp über 8 Mrd. EUR abschließen – und damit auf einem teilweise deutlich höheren Niveau als vor der Pandemie. Angesichts des herausfordernden Zinsumfelds und einer ausgedehnten konjunkturellen Durststrecke, deutet das wahrscheinliche Erreichen eines solchen Niveaus darauf hin, dass der deutsche VC-Markt reifer wurde und zumindest langfristig ein Trendwachstum aufweist. Nichtsdestotrotz bleiben die makroökonomischen Aussichten mit Blick auf das kommende Quartal unsicher und das Umfeld vorerst herausfordernd.

Quelle: Dealroom.co, KfW Research (Stand: 12.10.2023).

Investitionstätigkeit im Scale-up Bereich im Q3 2023 wieder deutlich zurückhaltender

Dealvolumen nach Phasen (in Prozent)



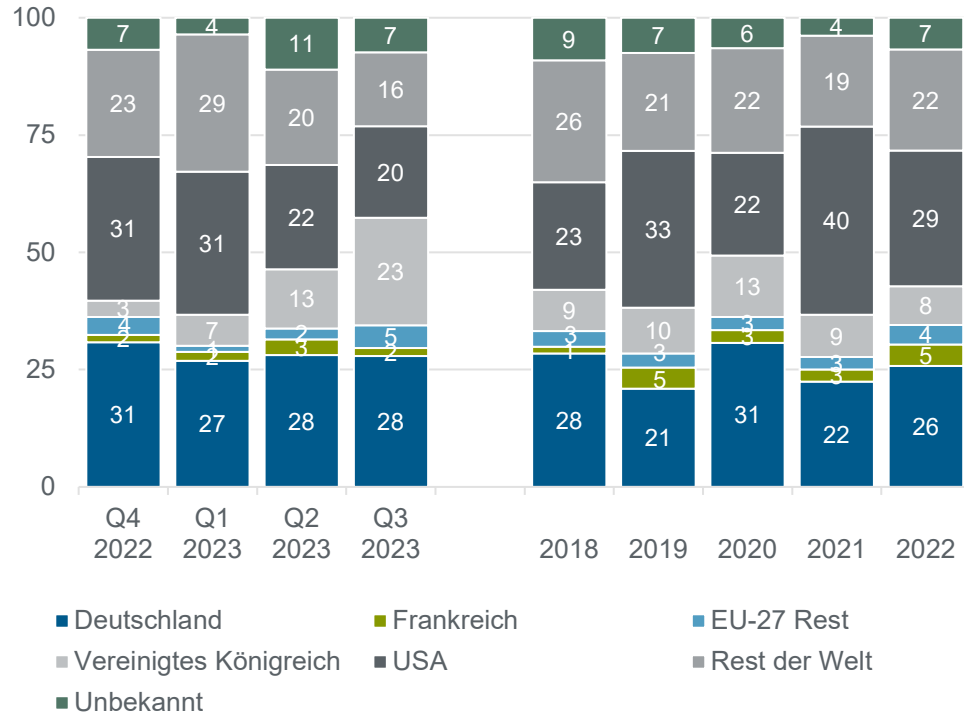
Die Investitionstätigkeit im Q3 2023 macht deutlich, dass Anschlussfinanzierungen im Wachstumsbereich sehr herausfordernd bleiben. War zu Jahresbeginn 2023 zwischenzeitlich wieder vergleichsweise mehr Kapital in spätere Finanzierungsrunden geflossen, gab es im abgelaufenen Q3 nur knapp über 500 Mio. EUR Investitionen im Scale-up-Bereich. Damit machten Scale-up-Finanzierungen nur 28 % des Gesamtmarktes aus. Zum Vergleich: Auf Jahressicht lag dieser Anteil über die vergangenen fünf Jahre stets über 50 %. Entsprechend der schwächeren Investitionstätigkeit im Scale-up-Bereich hat sich im Q3 2023 auch die Zahl von Megadeals mit Volumen von 100 Mio. EUR und mehr im Vergleich zu den beiden Vorquartalen auf nur drei halbiert.

Auch in der sehr frühen Phase zeigten sich Investoren wie Business Angels bei ihrer Investitionstätigkeit im Q3 2023 zurückhaltend. Die investierten Mittel in der Seed-Phase sanken auf 184 Mio. EUR. Bezogen auf den gesamten Markt machte dies jedoch, ähnlich wie in den beiden Vorquartalen, einen Anteil von rund 10 % aus. Mehr Mittel als im Quartal davor wurden dagegen in der Start-up-Phase investiert (Series A und B). Hier flossen knapp 1,1 Mrd. EUR in deutsche Start-ups.

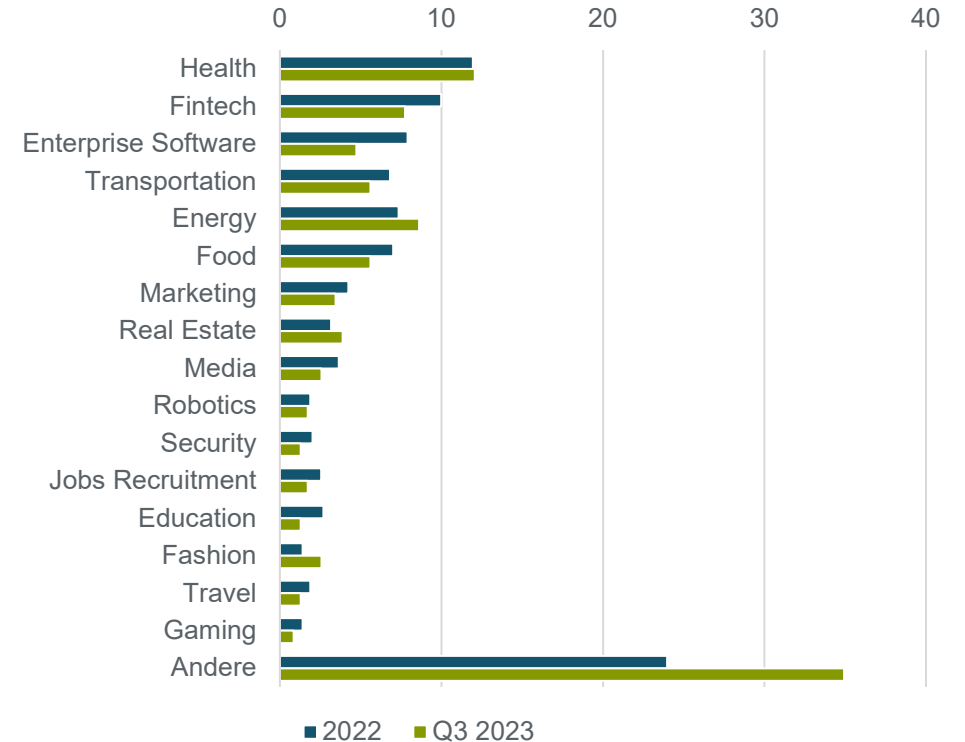
Quelle: Dealroom.co, KfW Research (Stand: 12.10.2023).

Mehr Mittel durch Investoren aus dem UK – Health und Energy stärkste Technologiefelder im Q3 2023

Volumen nach Investorenherkunft (in Prozent)



Anteil Deals je Industrie (in Prozent)



Quelle: Dealroom.co, KfW Research (Stand: 12.10.2023).

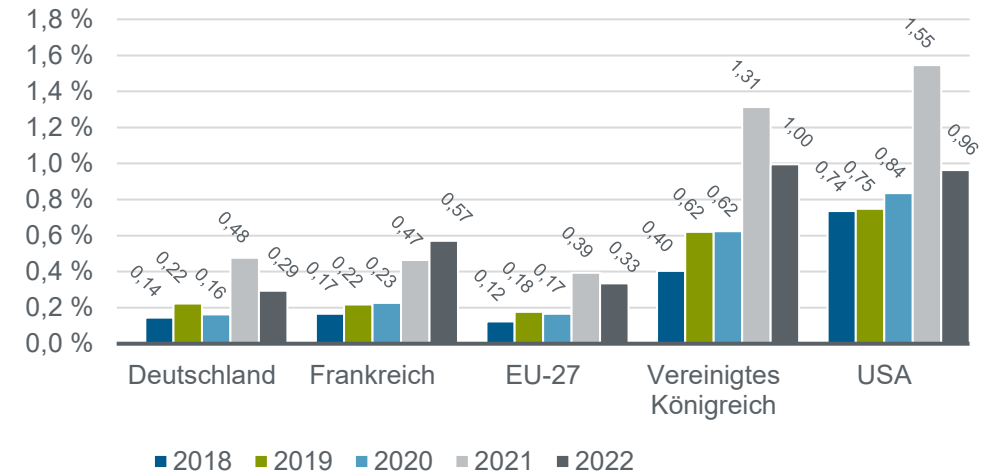
Quelle: Dealroom.co, KfW Research (Stand: 12.10.2023).

Internationale Vergleichsmärkte übertreffen in den ersten drei Quartalen 2023 ihr Investitionsniveau der Jahre vor der Pandemie

Dealvolumen in Mio. USD

	2022 Q4	2023 Q1	2023 Q2	2023 Q3
Deutschland	1.800	2.167	2.713	1.954
Frankreich	2.543	2.400	2.274	2.499
EU-27	9.019	7.964	9.025	9.720
Vereinigtes Königreich	4.613	4.074	4.237	6.042
USA	40.691	47.769	34.034	34.882

Dealvolumen in Prozent des jeweiligen BIP

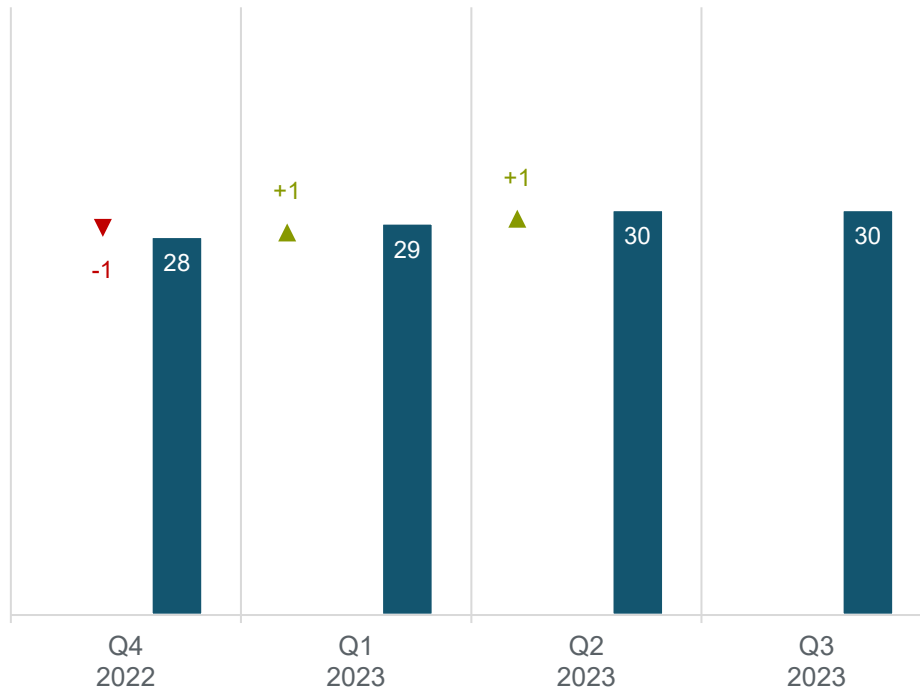


Wichtige internationale Vergleichsmärkte konnten im Q3 2023 das Investitionsniveau aus dem Vorquartal in etwa halten oder zulegen. Ein deutlicher Anstieg des Dealvolumens zeigt sich dabei im Vereinigten Königreich (UK, +42 % QoQ). Die veränderten Marktbedingungen nach dem Boom-Jahr 2021 stellen Start-ups und Investoren weltweit immer noch vor Herausforderungen. Der längerfristige Blick eröffnet jedoch ein weniger düsteres Bild: Trotz der auf globaler Ebene verschlechterten Rahmenbedingungen übertrifft das bisherige Dealvolumen im Jahr 2023 in allen hier betrachteten Märkten das Niveau der Jahre vor der Pandemie.

Quelle: Dealroom.co (Stand: 12.10.2023), IMF und eigene Berechnungen.

Bestand von Unicorns in Deutschland im dritten Quartal 2023 unverändert

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

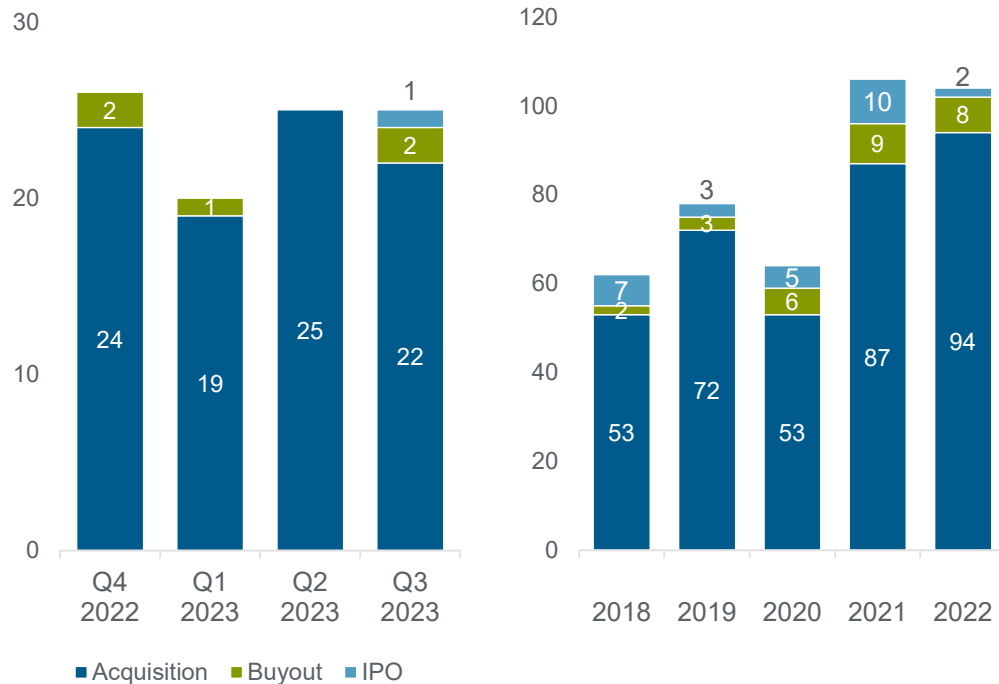


Laut CB-Insights bleibt der Bestand deutscher Einhörner im Q3 2023 unverändert. Nach dem Online-Übersetzungsdienst DeepL im Q1 und dem Produkt- und Infrastrukturanbieter für klimaneutrale Häuser 1Komma5° im Q2 konnte 2023 somit kein weiteres deutsches Start-up eine Milliardenbewertung erreichen. Aufgrund der gesunkenen Bewertungen vor allem im Scale-up-Bereich und des herausfordernden gesamtwirtschaftlichen Umfelds dürften weitere Zugänge weiterhin Einzelfälle bleiben.

Quelle: CB Insights.

Nach wie vor solide Exittätigkeit durch Übernahmen im Q3 2023

Anzahl Exits VC-finanzierter Start-ups aus Deutschland



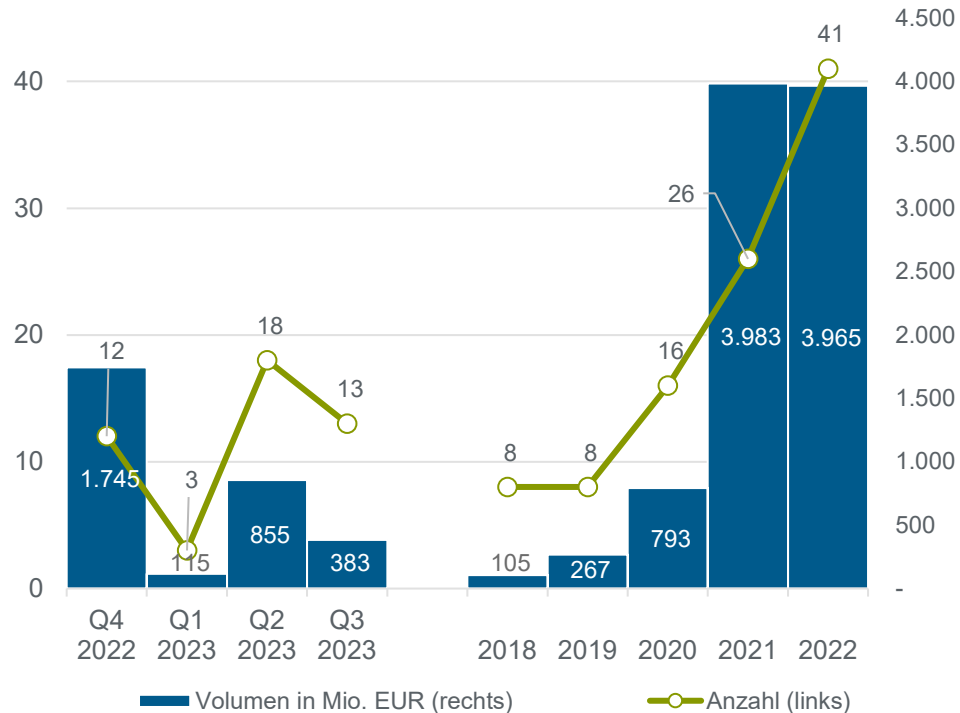
Die Exittätigkeit VC-finanzierter Start-ups in Deutschland wird auch im Q3 2023 durch eine im historischen Vergleich solide Aktivität bei Übernahmen getragen. Hier profitieren Käufer in der aktuellen Marktphase von den nach unten korrigierten Bewertungen. Neben insgesamt 22 Übernahmen wurden im abgelaufenen Quartal zwei Buyout-Deals mit deutschen Start-ups gezählt.

Ein neuerlicher Exit über einen Gang an die Börse im Q3 2023 könnte ein erster Vorbote sein, dass sich das bereits seit einigen Quartalen geschlossene Fenster für IPOs gegen Jahresende weiter öffnet.

Quelle: Dealroom.co, KfW Research (Stand: 12.10.2023).

Venture Debt-Markt erneut mit zweistelliger Anzahl an Deals im Q3 2023

Anzahl Deals und Dealvolumen



Nach dem Dämpfer im ersten Quartal des Jahres im Zuge der Pleite der Silicon Valley Bank hat die Aktivität auf dem Deutschen Venture Debt-Markt in den Folgequartalen zügig wieder an Fahrt aufgenommen. Im abgelaufenen Q3 2023 konnten insgesamt 13 Venture Debt Deals beobachtet werden.

Der längerfristige Blick auf die Marktentwicklung der letzten fünf Jahre macht deutlich, dass die besonders hohen Dealvolumen der vergangenen beiden Jahre maßgeblich durch einzelne, sehr große Deals getrieben wurden. So wurden im Jahr 2022 insgesamt sieben Einzelfinanzierungen mit einem Umfang von 250 Mio. EUR und mehr gezählt.

Ab dem Q3 2023 stellen wir die Abgrenzung von Venture Debt-Deals auf eine alternative Definition des Datenanbieters Dealroom.co um.¹ Die Werte sind somit nicht mehr direkt vergleichbar zu älteren Ausgaben des KfW Venture Capital-Dashboard. Erfasst werden demnach öffentlich bekannt gewordene Fremdkapital-Transaktionen von Banken und Nicht-Banken direkt an junge Wachstumsunternehmen. Ausgeschlossen werden Post-IPO Finanzierungen. Zudem schließen wir Darlehen an Fintech- und andere Plattformen, die durch Vermögenswerte (KMU-Kredite, Immobilien, etc.) besichert sind (Lending capital), aus.

Quelle: Dealroom.co, KfW Research (Stand: 12.10.2023).

¹ Siehe Dealroom.co & Silicon Valley Bank (2020). [European VC Pulse Check H1 2022](#) und GP.Bullhound (2023). [Credit it. Step forward.](#)



Appendix

Appendix

Deals

	2022 Q4	2023 Q1	2023 Q2	2023 Q3	2018	2019	2020	2021	2022
Insgesamt									
Volumen (Mio. EUR)	1.636	1.970	2.466	1.777	5.232	7.884	5.756	18.547	10.894
Anzahl	306	307	299	232	1.071	1.106	1.152	1.603	1.481
Dealsize* (Ø, Mio. EUR)	9	10	12	12	9	13	9	20	11
Phasen (Mio. EUR)									
Seed	217	212	250	184	306	356	511	983	1.131
Start-up	627	520	1.016	1.058	2.189	2.820	2.036	6.428	4.136
Scale-up	792	1.238	1.201	504	2.734	4.703	3.199	11.122	5.528
Unbekannt	-	-	-	31	3	5	10	14	100
Megadeals (Anzahl)									
<100 Mio. EUR	183	182	207	149	565	607	633	901	937
≥ 100 Mio. bis 250. Mio. EUR	2	6	5	2	4	7	7	29	20
≥ 250. Mio. EUR	-	-	1	1	3	8	1	11	4
Unbekannt	121	119	86	80	499	484	511	662	520
Dealvolumen nach Investorenherkunft (Mio. Euro)**									
Deutschland	505	529	692	496	1.490	1.649	1.768	4.157	2.808
Frankreich	26	37	83	30	73	355	156	485	500
EU-27 Rest	63	25	58	87	177	240	163	490	454
Vereinigtes Königreich	57	131	311	407	459	769	751	1.677	894
USA	501	602	548	347	1.201	2.633	1.262	7.438	3.154
Rest der Welt	374	575	501	280	1.359	1.648	1.282	3.591	2.347
Unbekannt	111	70	273	131	473	590	374	710	738

Quelle: Dealroom.co (Stand: 12.10.2023).

Hinweis: Die Auswertungen basieren auf Dealroom.co. Die Angaben können gegenüber anderen 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

	Anzahl Deals				in % der Deals				
	2022	2023	2023	2023	2018	2019	2020	2021	2022
	Q4	Q1	Q2	Q3					
Industrien									
Health	40	27	33	28	11 %	14 %	13 %	13 %	12 %
Fintech	18	41	24	18	13 %	11 %	12 %	13 %	10 %
Enterprise Software	20	28	27	11	10 %	10 %	10 %	9 %	8 %
Transportation	22	21	15	13	6 %	7 %	7 %	6 %	7 %
Energy	27	27	26	20	5 %	5 %	5 %	6 %	7 %
Food	16	18	20	13	5 %	6 %	5 %	7 %	7 %
Marketing	10	3	12	8	4 %	4 %	5 %	5 %	4 %
Real Estate	4	9	6	9	6 %	6 %	4 %	4 %	3 %
Media	9	10	3	6	5 %	3 %	4 %	4 %	4 %
Robotics	8	6	5	4	2 %	2 %	3 %	3 %	2 %
Security	5	11	6	3	3 %	4 %	3 %	3 %	2 %
Jobs Recruitment	9	1	3	4	3 %	2 %	3 %	2 %	3 %
Education	10	8	9	3	2 %	3 %	3 %	3 %	3 %
Fashion	7	2	1	6	5 %	3 %	2 %	1 %	1 %
Travel	6	6	7	3	2 %	2 %	2 %	1 %	2 %
Gaming	1	4	4	2	1 %	3 %	1 %	1 %	1 %
Andere	94	85	98	81	17 %	16 %	19 %	20 %	24 %

Quelle: Dealroom.co (Stand: 12.10.2023).

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.

Appendix

Benchmarks

	2022 Q4	2023 Q1	2023 Q2	2023 Q3	2018	2019	2020	2021	2022
Mio. USD									
Deutschland	1.800	2.167	2.713	1.954	5.756	8.672	6.332	20.402	11.984
Frankreich	2.543	2.400	2.274	2.499	4.627	5.954	5.992	13.758	15.884
EU-27	9.019	7.964	9.025	9.720	19.679	27.718	25.571	68.094	55.910
Vereinigtes Königreich	4.613	4.074	4.237	6.042	11.647	17.763	16.876	41.000	30.705
USA	40.691	47.769	34.034	34.882	151.243	160.109	175.881	360.621	245.199
% des BIPs									
Deutschland					0,14%	0,22%	0,16%	0,48%	0,29%
Frankreich					0,17%	0,22%	0,23%	0,47%	0,57%
EU-27					0,12%	0,18%	0,17%	0,39%	0,33%
Vereinigtes Königreich					0,40%	0,62%	0,62%	1,31%	1,00%
USA					0,74%	0,75%	0,84%	1,55%	0,96%

Quelle: Dealroom.co (Stand: 12.10.2023), IMF und eigene Berechnungen.

Unicorns

	2022 Q4	2023 Q1	2023 Q2	2023 Q3	2018	2019	2020	2021	2022
Zugänge	-	1	1	-	5	5	1	17	5
Abgänge	1	-	-	-	-	1	1	5	1
Bestand	29	-	-	30	8	12	12	24	28

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 Unicorns 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

Exits

	2022 Q4	2023 Q1	2023 Q2	2023 Q3	2018	2019	2020	2021	2022
IPO	-	-	-	1	7	3	5	10	2
Buyout	2	1	-	2	2	3	6	9	8
Acquisition	24	19	25	22	53	72	53	87	94

Quelle: Dealroom.co (Stand: 12.10.2023).

Hinweis: Als Acquisition werden Aufkäufe und Mehrheitsbeteiligungen (50%-100%) gezählt; Buyout: 30%-100% Übernahme durch Private Equity Firmen, oder "Buyout" in der Transaktion erwähnt.

Venture Debt

	2022 Q4	2023 Q1	2023 Q2	2023 Q3	2018	2019	2020	2021	2022
Insgesamt									
Volumen (Mio. EUR)	1.745	115	855	383	105	267	793	3.983	3.965
Anzahl	12	3	18	13	8	8	16	26	41
Dealsize* (Median, Mio. EUR)	20	50	35	28	15	23	30	85	20
Megadeals (Anzahl)									
<100 Mio. EUR	8	3	14	9	7	6	14	13	31
≥ 100 Mio. bis 250. Mio. EUR	-	-	-	1	-	1	2	5	1
≥ 250. Mio. EUR	3	-	1	-	-	-	-	6	7
Unbekannt	1	-	3	3	1	1	-	2	2

Quelle: Dealroom.co (Stand: 12.10.2023)

Hinweis: Die Definition von Venture Debt folgt Dealroom.co und SVB (2020): European VC Pulse Check H1 2022. Erfasst werden Fremdkapitaltransaktionen von Banken und Nicht-Banken direkt an junge Wachstumsunternehmen. Wir schließen Lending capital – Darlehen an Fintech- und andere Plattformen, die durch Vermögenswerten (KMU-Kredite, Immobilien, etc.) besichert sind – aus.

* Nur Deals mit Angaben zum Dealvolumen.

Impressum

Herausgeber

KfW Bankengruppe
Abteilung Volkswirtschaft
Palmengartenstraße 5-9
60325 Frankfurt am Main
Telefon 069 7431-0, Telefax 069 7431-2944
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.