

## VC-Markt im Stimmungshoch: neue Bestmarken bei Klimaindikatoren

17. August 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 auf Allzeithoch
- Bestwerte auch bei Klimaindikatoren für Fundraising, Exits und Stärke des Dealflows
- Kompetitive Einstiegsbewertungen – Investorenzufriedenheit dazu noch nie schlechter

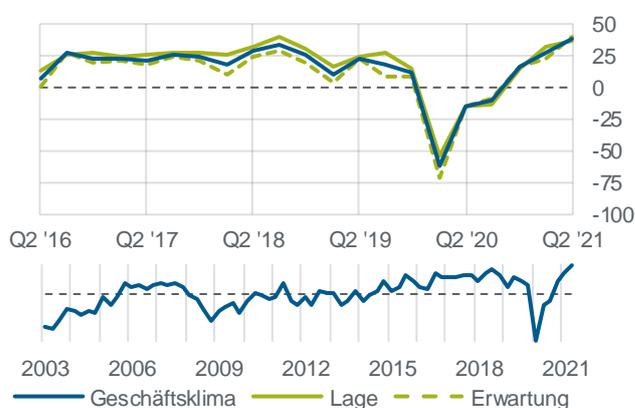
### VC-Geschäftsklima toppt bisherigen Bestwert

Der Stimmungsaufschwung auf dem deutschen Venture Capital-Markt setzt sich auch im 2. Quartal 2021 fort. Der Geschäftsklimaindikator des Frühphasensegments steigt um 10,5 Zähler auf 37,8 Saldenpunkte und markiert damit einen neuen Bestwert. Das Geschäftsklima wird dabei maßgeblich durch die Geschäftserwartungen beflügelt, während sich die aktuelle Geschäftslage nur leicht besserte. Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage steigt um 4,6 Zähler auf 36,0 Saldenpunkte, der Indikator für die Geschäftserwartung deutlich um 16,4 Zähler auf 39,6 Saldenpunkte. Die Erwartungen auf Sicht von 6 Monaten waren somit noch nie höher.

### Fundraising, Exitmöglichkeiten und Stärke des Dealflows heizen Geschäftsklima an

Die Entwicklung von insbesondere drei Klimakomponenten hat das Rekordklima befeuert: des Fundraisings, der Exitmöglichkeiten und der Stärke des Dealflows. Alle drei Indikatoren haben neue Bestmarken gesetzt. Das Fundraisingklima toppt knapp seinen bisherigen Bestwert von Anfang 2019 aufgrund deutlich gestiegener Erwartungen auf Sicht von 6 Monaten. Beim Exitklima haben sowohl die Beurteilung der Lage als auch der Erwartungen deutlich zugelegt. Der bisherige Bestwert vom Herbst 2018 konnte hier klar übertroffen werden. Verbesserungen zeigen sich dabei über alle Exitkanäle hinweg, wenn auch das IPO-Klima am stärksten angezogen hat. So waren die ersten beiden Quartale das stärkste IPO-Halbjahr in Deutschland seit 2000 und auch der IPO-Kalender für das nächste Halbjahr ist gut gefüllt. Die Beurteilung der Stärke des Dealflows ist ebenfalls nur knapp besser als der bisherige Bestwert von Herbst 2016, ermöglicht durch deutlich gestiegene Erwartungen auf Sicht von 6-Monaten-. Anders als die Stärke des Dealflows wird seine Qualität im Vergleich zum Vorquartal etwas schlechter bewertet, was die Investitionsbereitschaft belastet. Dennoch bleiben beide Indikatoren „gut“. Die stärkste Veränderung zeigt sich bei der Zufriedenheit mit den Einstiegsbewertungen, deren Indikator um 33 Punkte auf ein Allzeittief eingebrochen ist – auch das senkte die Investitionsbereitschaft. Tatsächlich sind im 2. Quartal die Dealvolumen ab Serie A/Runde 1-Finanzierungen merklich angestiegen. Zudem hat sich der Club der „Einhörner“ in Deutschland weiter vergrößert: drei neue Start-ups erreichten erstmals eine Bewertung von 1 Mrd. USD.

### Entwicklung VC-Geschäftsklimaindikator



Quelle: KfW Research, BVK und DBVN.

### Eckdaten VC-Klimakomponenten

Werte in Saldenpunkten	Q2/21	Δ vs. Q1/21	Hoch	Tief
Geschäftsklima	+37,8	+10,5	+37,8	-62,3
Geschäftslage	+36,0	+4,6	+39,4	-57,8
Geschäftserwartung	+39,6	+16,4	+39,6	-70,9
Fundraising	+72,0	+5,8	+72,0	-69,0
Einstiegsbewertungen	-54,2	-33,6	+49,9	-54,2
Exitmöglichkeiten	+70,4	+21,9	+70,4	-75,6
Neuinvestitionen	+20,3	-12,0	+32,3	-71,3
Quantität Dealflow	+30,5	+2,5	+30,5	-43,1
Qualität Dealflow	+16,1	-9,6	+26,3	-21,4
Förderung	+22,8	-14,1	+38,2	-57,2
Steuerlicher Rahmen	+6,7	+5,3	+36,6	-26,8
Innovationen	+15,2	-14,7	+37,7	-46,2
Wertberichtigungsdruck	+6,5	-5,8	+28,5	-49,8

Die Farbkodierung der Saldenwerte basieren auf der Historie des jeweiligen Indikators. Das schlechteste Wertedrittel ist „rot“, das mittlere Wertedrittel „gelb“ und das beste Wertedrittel „grün“ markiert. Abweichungen zu früheren Veröffentlichungen konstruktionsbedingt möglich.

Quelle: KfW Research, BVK und DBVN.

### Stimmen zur aktuellen Entwicklung

„Zwei Megadeals über jeweils rund 1 Mrd. USD haben den deutschen VC-Markt im zweiten Quartal auf ein neues Level gehievt, die Stimmung übertrifft alles bisher Gesehene“, sagt Dr. Fritz Köhler-Geib, Chefvolkswirtin der KfW. „Lediglich die gestiegenen Einstiegsbewertungen sind für viele Investoren ein Ärgernis, haben bisher jedoch keinen maßgeblichen Einfluss auf das Geschäftsklima. Die Entwicklung der Dealvolumen deutet darauf hin, dass sich die Bewertungen vor allem bei Folgefinanzierungsrunden erhöht haben und weniger bei Seed-Finanzierungen. Das kann man auch als Erfolg sehen, nämlich dass den deutschen Start-ups, die sich ‚etablieren‘ konnten, mittlerweile mehr zugetraut wird.“

„Das zweite Quartal war gekennzeichnet durch rege Investitionstätigkeit und nicht zuletzt einige herausragende Finanzierungsrunden. Immer mehr Einhörner sind ein großer Erfolg für die Gründer und ihre Investoren. Dies spricht für die deutschen Start-ups und freut uns sehr“, sagt Ulrike Hinrichs, geschäftsführendes Vorstandsmitglied des BVK. „Nicht zuletzt die Zufriedenheit mit dem Fundraising- und Exit-Umfeld heizen die Stimmungseuphorie weiter an. Die Kehrseite der Medaille ist das allgemein sehr hohe Bewertungsniveau, das inzwischen auch in frühen Runden aufgerufen wird. Die Skepsis demgegenüber scheint bereits auf die Investitionsbereitschaft der VCs zu schlagen. Die Herausforderung besteht darin, dass die Start-ups ihre hohen Bewertungen auch langfristig rechtfertigen müssen.“

### 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