

# Weltpolitik belastet Investorenstimmung auf deutschem Venture Capital-Markt

1. August 2025 // Autor: Dr. Georg Metzger, Telefon 069 7431-9719, [georg.metzger@kfw.de](mailto:georg.metzger@kfw.de)

- Aufgekommene Unsicherheit lässt Stimmungsindikatoren in der Breite fallen
- Auch Investitionsbereitschaft sinkt, Erwartungen bleiben aber überdurchschnittlich
- Steigende Zufriedenheit mit Qualität und Innovativität des Dealflows sind Lichtblicke

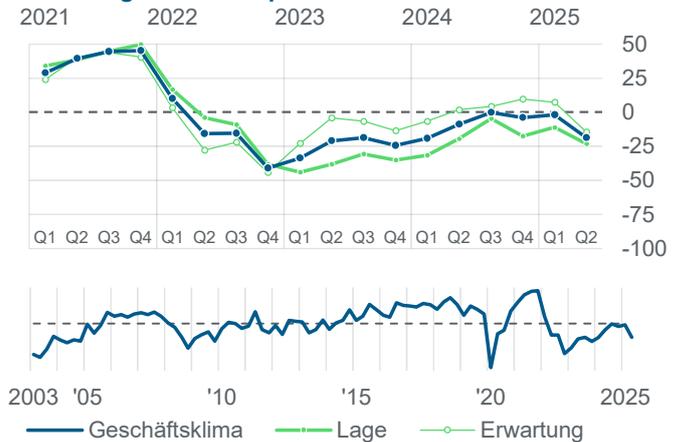
## Stimmungsknick im Frühsommer 2025

Das Geschäftsklima auf dem deutschen Venture Capital-Markt (VC-Markt) ist im Frühsommer eingeknickt. Im zweiten Quartal 2025 verlor der Indikator für das VC-Geschäftsklima 17 Zähler auf -18,8 Punkte. Die Klimaampel sprang damit wieder auf Rot, nachdem sie die vorherigen Quartale auf Gelb stand und alles auf eine baldige neue Grünphase hindeutete.

Das Geschäftsklima berechnet sich als Durchschnitt der Beurteilung der aktuellen Geschäftslage und der Geschäftslage auf Sicht von sechs Monaten (Geschäftserwartungen). Im zweiten Quartal haben sich beide Beurteilungen deutlich verschlechtert, die der Geschäftserwartungen dabei überdurchschnittlich stark. Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage ließ 12,2 Zähler auf -23,2 Punkte nach, der Indikator für die Geschäftserwartungen verlor 21,7 Zähler auf -14,5 Punkte. Die Geschäftserwartungen bleiben somit besser als die Geschäftslage, der Abstand zwischen den beiden Indikatoren ist aber so gering wie seit mehr als zwei Jahren nicht mehr. Die VC-Investoren gehen also nicht von einer schnellen Erholung der Geschäftslage aus.

Der unerwartete, deutliche Stimmungsknick dürfte mit der gestiegenen Unsicherheit zusammenhängen, die die weltpolitischen Ereignisse der letzten Wochen mit sich brachten, allem voran die unstete Handelspolitik der USA (das zweite Quartal startete mit Donald Trumps „Liberation Day“). Aber auch die geopolitischen Spannungen im Nahen Osten, die während des Befragungszeit aufflammten und zeitweilige Auswirkungen auf die Ölpreise und Aktienmärkte hatten, dürften dazu beigetragen haben.

## Entwicklung Venture Capital-Geschäftsklimaindikator



## Venture Capital-Klimaampeln

Werte in Saldenpunkten

	Q2 '25	Δ Q1 '25	Tief	Hoch
Geschäftsklima	● -18,8	↓ -17,0	-60,6	+45,1
Geschäftslage	● -23,2	↓ -12,2	-55,1	+49,8
Geschäftserwartung	● -14,5	↓ -21,7	-70,2	+44,1
Fundraising	● -31,9	↓ -21,2	-67,0	+74,0
Zinsniveau	● -24,8	↑ +14,3	-100,8	+45,9
Exitmöglichkeiten	● -52,4	↓ -21,7	-70,5	+75,5
Trade-sales	● -67,5	↓ -23,3	-87,4	+60,4
Secondaries	● -25,2	↓ -19,3	-56,1	+57,2
IPOs	● -43,7	↓ -15,3	-51,2	+100,1
Buy-backs	● -32,3	↓ -20,6	-49,3	+47,7
Wertberichtigungen	● -22,6	↓ -6,6	-47,0	+31,2
Neuinvestitionen	● -8,6	↓ -9,4	-72,7	+30,9
Einstiegsbewertungen	● -5,5	↓ -24,5	-55,8	+48,3
Quantität Dealflow	● +4,3	↓ -10,2	-46,0	+32,2
Qualität Dealflow	● +19,7	↑ +16,9	-23,4	+28,3
Innovativität Dealflow	● +18,9	↑ +22,2	-48,2	+35,8

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.

## Fundraisingklima zurück auf Los

Nach der Zinswende Anfang 2022 ist das Fundraisingklima innerhalb eines Jahres förmlich abgestürzt. Es dauerte zwei weitere Jahre, bis das Fundraisingklima Ende 2024 erstmals wieder einen positiven Indikatorwert erreichte und über seinem langjährigen Durchschnitt kletterte. Das hat sich im ersten Halbjahr 2025 wieder fundamental geändert. Das Fundraisingklima ist erneut eingebrochen. Der Indikator liegt nun bei -31,9 Punkten und somit nur noch unweit seines letzten Tiefpunkts von -42,8 Punkten im vierten Quartal 2022. Während im ersten Quartal die Beurteilung der Erwartungen trotz des Rückgangs deutlich besser blieb als die der aktuellen Lage (was auf eine nur vorübergehende Abkühlung hindeutete), ist die Beurteilung der Erwartungen im zweiten Quartal 2025 um 35,2 Zähler abgesackt und liegt nun gleichauf mit der Beurteilung der aktuellen Lage. Die Investoren sehen also keine Besserung der Fundraisinglage auf Sicht der nächsten sechs Monate. Vergleichbare Rückgänge der Fundraisingerwartungen wie im letzten Quartal gab es bisher nur in Krisenzeiten (Finanzkrise, Eurokrise, Corona-Krise, Energiepreiskrise / Zinswende).

Der heftige Absturz des Fundraisingklimas ist umso bemerkenswerter, als dass die EZB ihrem Zinssenkungskurs treu blieb und den Einlagenzins im Juni erneut senkte, auf jetzt 2 % – die Hälfte des Spitzenwertes vom September 2022 (4 %) beim letzten Tiefpunkt des Fundraisingklimas. Gestützt durch die Zinssenkung kletterte das Zinsklima entsprechend um 14,3 Zähler auf -24,8 Punkte und konnte somit den Großteil seines Rückgangs im ersten Quartal wieder wettmachen. Dieser Rückgang war vermutlich eine Reaktion auf das zeitweilig gestiegene Zinsniveau in Deutschland im Zuge der Einrichtung der Sondervermögen für Infrastruktur und Verteidigung durch den Bund.

## Unsicherheit vermiest Exitstimmung aufs Neue

Das Exitklima ist im zweiten Quartal ebenfalls stark abgesackt. Der Indikator für die Exitmöglichkeiten hat 21,7 Zähler auf -52,4 Punkte verloren. Ähnlich wie beim Fundraisingklima ist es vor allem das Erwartungsurteil, das sich verschlechtert hat und bis auf das Niveau des Lageurteils zurückgefallen ist. Das frostige Exitklima ist in den vergangenen drei Jahren zur Dauerbelastung für den VC-Markt geworden. Zunächst war es das gesunkene Bewertungsniveau, das profitable Exits schwieriger machte. Aber auch als die Bewertungen wieder anzogen, taute das Exitklima getrieben durch optimistischere Erwartungen nur sehr langsam auf. Dabei spielte auch eine Rolle, dass trotz der Erholung an den Börsen, an denen die Kurse neue Höchststände erreichten, IPOs ausblieben und angekündigte Börsengänge immer wieder nicht stattfanden. Das Risiko von Rücksetzern wurde wohl als zu groß angesehen, um Börsengänge umzusetzen. In den USA – die auch für die Realisierung von IPOs deutscher Start-ups und somit für deutsche VC-Investoren relevant sind – war die Zahl der IPOs von VC-finanzierten Unternehmen in den letzten drei Jahren 2022–2024 so gering, wie seit der Finanzkrise nicht mehr.

Die Hoffnung auf eine steigende Zahl von IPOs war dennoch jedes Jahr aufs Neue groß. Auch für 2025 wurde davon ausgegangen, dass die IPO-Tätigkeit deutlich anziehen würde. Die

unstete Zoll- und Handelspolitik der neuen US-Regierung mit ihrer direkten Auswirkung auf die Schwankung der Börsenkurse, hat diesen Optimismus für das erste Halbjahr aber verfliegen lassen. Aus Sicht der deutschen VC-Investoren ist die Hoffnung auf eine Öffnung der IPO-Dealpipeline wohl auch für die zweite Jahreshälfte nicht mehr vorhanden. So hat sich das Erwartungsurteil beim IPO-Klima, das 15,3 Zähler auf -43,7 Punkte verloren hat, stark verschlechtert und liegt nun mit dem Lageurteil gleichauf.

Auch mit Blick auf die anderen Exitkanäle ist die Investorenstimmung eingeknickt. Das Exitklima für Trade Sales ist mit einem Verlust von 23,3 Zählern auf -67,5 Punkte sogar auf ein neues Fünf-Jahres-Tief gefallen. Tatsächlich gab es im zweiten Quartal auch bei den zu beobachtenden Exitdeals, die in Deutschland zum allergrößten Teil Trade-sales sind, einen deutlichen Rückgang. Dabei ist das Erwartungsurteil nur geringfügig besser als das Lageurteil, der Ausblick auf die nächsten sechs Monate also nur bedingt positiv.

## Investitionstätigkeit mit Lichtblicken

Die Investitionstätigkeit auf dem deutschen VC-Markt zeigte sich im zweiten Quartal 2025 sehr robust. Die Zahl größerer Deals blieb stabil, das Dealvolumen legte zu – auch, aber nicht ausschließlich aufgrund einzelner Megadeals. Die Investitionsbereitschaft hat sich indes um 9,4 Zähler auf -8,6 Punkte abgekühlt. Anders als bei den bisher diskutierten Indikatoren, bei denen sich der Ausblick massiv eintrübte, hat sich hier das Lageurteil deutlich verschlechtert, die Erwartungen bleiben aber überdurchschnittlich optimistisch und haben sogar geringfügig zugelegt. Da das tatsächliche Investitionsniveau im zweiten Quartal hoch war, könnte das ein etwas schwächeres drittes Quartal bedeuten mit der Aussicht auf eine anziehende Investitionstätigkeit im Schlussquartal.

Im zweiten Quartal scheinen sich zumindest attraktive Investitionsoportunitäten ergeben zu haben. Zwar ist der Indikator zur Höhe der VC-Nachfrage um 10,2 Zähler zurückgegangen, bleibt mit 4,3 Punkten aber überdurchschnittlich gut. Die Beurteilungen der Qualität und der Innovativität des Dealflows sind deutlich gestiegen. Die beiden Indikatoren legten zum einen um 16,9 Zähler auf 19,7 Punkte und zum anderen um 22,2 Zähler auf 18,8 Punkte zu. Diese attraktiven Investitionsoportunitäten scheinen allerdings nicht günstig zu haben sein. So ist die Zufriedenheit mit den Einstiegsbewertungen für Neuengagements deutlich eingebrochen. Der Indikator stürzte um 24,5 Zähler ab, auf nun -5,5 Punkte. Das ist eine unerwartete Entwicklung, zumal dieser Stimmungsindikator bei einem sich verschlechternden Marktumfeld typischerweise ansteigt. Offenbar wird das aktuelle Preisniveau bei der Bewertung von Neuengagements angesichts der hohen Unsicherheit, insbesondere was die zukünftigen Herausforderungen bei Fundraising und Exits angeht, als unangemessen hoch empfunden.

## Stimmen zur aktuellen Entwicklung

Dr. Dirk Schumacher,  
Chefvolkswirt der KfW

„Das Geschäftsklima auf dem deutschen Venture Capital-Markt hat sich im zweiten Quartal überraschend stark eingetrübt. Die weltpolitischen Ereignisse haben eine hohe Unsicherheit mit sich gebracht und sind maßgeblich dafür verantwortlich, dass das Geschäftsklima zum Sommerbeginn deutlich einknickte“, sagt Dr. Dirk Schumacher, Chefvolkswirt der KfW. „Anders als es die Stimmungsentwicklung suggeriert, war die tatsächliche Entwicklung der Investitionstätigkeit allerdings positiv. Attraktive Investitionsmöglichkeiten scheinen nach wie vor gegeben, werden von vielen Investoren angesichts der hohen Unsicherheit aber wohl als zu teuer wahrgenommen. Was wir jetzt benötigen, sowohl auf nationaler als auch auf internationaler Ebene, ist eine verlässliche Wirtschaftspolitik, die zur Beruhigung der Lage beiträgt und das Vertrauen der Kapitalmärkte zurückgewinnt. Das wird auch helfen, die Blockade der Exitkanäle zu durchbrechen und das Fundraisingumfeld für VC-Investoren zu verbessern.“

Ulrike Hinrichs,  
Vorstandssprecherin des BVK

„Der Stimmungsknick im deutschen Venture Capital-Markt kam überraschend insbesondere vor dem Hintergrund der recht stabilen Stimmungserholung der letzten fast drei Jahre, und dem doch regen Investitionsgeschehen in der ersten Jahreshälfte. Aber die Venture Capital-Investoren scheinen sensibilisiert zu sein für die weltpolitischen Unsicherheiten und die VC-spezifischen Probleme im Kapitalmarkt“, kommentiert Ulrike Hinrichs, BVK-Vorstandssprecherin. „Es bleibt jedoch die begründete Hoffnung, dass die Stimmung bis zum Jahresende wieder in Richtung Erholung umschwenkt. Global ziehen die Venture Capital-Investitionen an. Das Interesse internationaler Anleger an Europa nimmt zu, wodurch zusätzliches Kapital hierher gelenkt wird. Ein substanzieller Teil davon wird auch in die Startup- und Tech-Finanzierung fließen, und auch Exit- und Fundraising-Chancen verbessern. Dies wird sich eher früher als später in der Venture Capital-Marktstimmung niederschlagen.“

## Zur Konstruktion des German Venture Capital Barometer

Das **German Venture Capital Barometer** wird unter den Mitgliedern des Bundesverbands Beteiligungskapital, (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, normiert auf die jeweiligen historischen Saldenmittelwerte als Nulllinie. Dadurch kann der Höchst- bzw. Tiefstwert eines Indikators +100 bzw. -100 als eigentliches Maximum bzw. Minimum über- bzw. unterschreiten. Positive Indikatorwerte stehen konstruktionsbedingt für ein überdurchschnittliches Klima, negative für ein unterdurchschnittliches Klima.

Der **Bundesverband Beteiligungskapital (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.

Deutsche Börse  
Venture Network