

# Der Exit als Unternehmensziel

Unternehmer Karsten Wulf investiert in Start-ups, um zum richtigen Zeitpunkt auszusteigen

Nina Kallmeier

**F**rüher wurden Unternehmen gegründet, um sie von einer Generation zur nächsten weiterzugeben. Und heute? In der Start-up-Szene hat sich ein anderer Trend etabliert: der Exit als Unternehmensziel – also der Verkauf an ein anderes Unternehmen oder einen Konzern oder auch ein Börsengang. Die Möglichkeiten sind vielfältig. Und nicht nur Gründer verdienen an diesem Ausstieg, sondern auch Investoren, die dem Start-up in den Jahren zuvor zu Wachstumskapital verholfen haben.

Einer dieser Investoren ist der Osnabrücker Karsten Wulf. Mit seiner Unternehmensgruppe zwei.7 ist er aktuell an acht Firmen beteiligt. Die Bandbreite reicht dabei vom Erotikversandhandel in den USA bis zum Trampolinpark in Osnabrück. Der Fokus liegt auf erfolgreichen kleinen und mittleren Unternehmen mit Umsätzen zwischen zehn und 100 Millionen Euro. An etablierten Firmen wie dem Gehstockspezialisten Ossenberg aus Rheine hält zwei.7 die Mehrheit. Bei Start-ups ist das anders. „Bei jungen Unternehmen sind es um die 10 Prozent. Auch für spätere potenzielle Investoren ist es wichtig, dass die Gründer involviert sind“, sagt Wulf.

## Start-up-Verband: Ausstieg nicht das Ende

Dem Start-up-Verband zufolge sind Exits ein unverzichtbarer Baustein eines geschlossenen Finanzierungskreislaufs. „Sie sind zwingende Voraussetzung dafür, dass renditeorientierte Wagniskapitalgeber überhaupt in Start-ups investieren, weil diese ihre Erträge aus-



Der Osnabrücker Karsten Wulf investiert in Unternehmen und Start-ups.

Foto: Michael Gründel

schließlich mit der Veräußerung ihrer Unternehmensanteile erzielen“, sagt Gloria Bäuerlein, Vorstandsmitglied im Bundesverband Deutsche Start-ups und Mitglied der „Exit-Taskforce“. Der Ausstieg eines Investors – oder Gründers – bedeutet dabei nicht das Ende des Start-ups, sondern markiert

einen weiteren Entwicklungsschritt im Lebenszyklus dieses Unternehmens – mit neuen Wachstumsmöglichkeiten.

Das zeigt sich auch an Beispielen aus der jüngsten Vergangenheit: Im vergangenen Jahr hat der Bielefelder Lebensmittelkonzern Dr. Oetker das Münsteraner Start-up

Flaschenpost übernommen – für rund eine Milliarde Euro. Neben dem Gründungsteam profitierten auch verschiedene deutsche und internationale Investoren. Die Flaschenpost-Gründer sind heute selbst als sogenannte Business Angel aktiv und investieren in neue Start-ups. Und auch der Börsengang

(IPO) des BioTech-Unternehmens BioNTech 2019 war, formal gesehen, ein Exit. Die Firmenanteile sind nun handelbar, was es Wagniskapitalgebern wie dem Münchener Unternehmen MIG ermöglicht, nach dem IPO durch Aktienverkäufe Erträge für ihre Investoren zu erwirtschaften.

und vor allem für wie viele Käufer ein Start-up, in das wir investieren, später interessant sein könnte“, sagt der Osnabrücker.

So wie vor rund einem halben Jahr beim Münchner Gesundheits-Start-up Nui. Deses App soll pflegende Angehörige im Pflegealltag unterstützen, zum Beispiel beim Stellen von Anträgen helfen oder Arzttermine organisieren. „Das könnte beispielsweise für Pflegeheimbetreiber spannend sein oder für die ambulante Pflege“, so Wulf. Zwischen vier und fünf Jahre plant die zwei.7-Gruppe bei Nui zu investieren, im Schnitt liegt der Zeithorizont für ein solches Investment bei fünf bis sieben Jahren. „Es ist ein Privileg, selbst den Zeitpunkt des Ausstiegs entscheiden zu können. Wir haben anders als vielleicht ein Fonds keinen Druck. Bei Nui sind die vier bis fünf Jahre auch der Zeithorizont, mit dem der Gründer selbst plant.“

Geld verdienen will natürlich auch die zwei.7-Unternehmensgruppe beim Ausstieg. „Bei Unternehmensbeteiligungen rechnen wir im Schnitt mit dem Faktor vier unseres Investments. Das ist realistisch. Bei gut geführten Firmen ist auch mehr drin.“ Ein Beispiel für Letzteres ist der erste Exit, den die zwei.7-Gruppe vollzogen hat. Die Osnabrücker haben in diesem Jahr ihre Beteiligung am EnergyDrinks-Hersteller LevlUp aus Göttingen verkauft. Die Mehrheit am Unternehmen hat die Glambia-Gruppe übernommen und sich den Einstieg insgesamt mehr als 31 Millionen Euro kosten lassen.

„Erfolgreiche Exits sind Anreiz für neue Gründerinnen und Gründer und bringen gleichzeitig mehr Kapital ins Start-up-Ökosystem“, ist Start-up-Verbandsvorstand

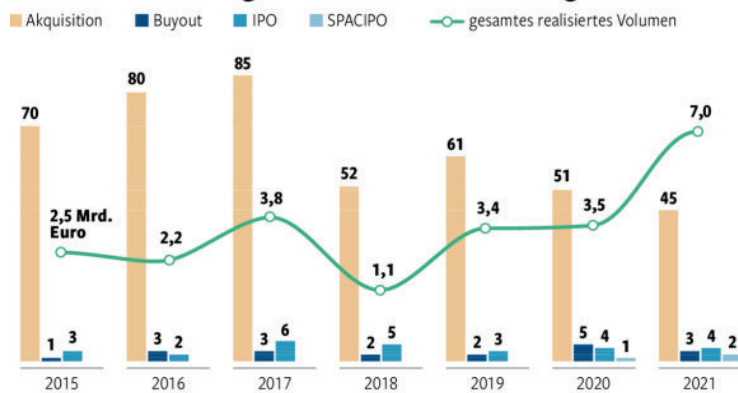
Gloria Bäuerlein überzeugt. Für sie ist Kapital der Treibstoff eines erfolgreichen Start-up-Ökosystems, das in Deutschland 415 000 Menschen einen Job verschaffe – immerhin 0,9 Prozent der Gesamtbeschäftigten. Ein Blick auf die USA und Israel zeigt dem Verband zufolge das Potenzial, das in erfolgreichen Start-ups steckt. Dort seien mehr als 8 beziehungsweise 5,4 Prozent der Beschäftigten in Start-ups oder Scale-ups – Unternehmen im Wachstumsprozess – angestellt.

## Nicht jedes Investment rentiert sich

Wulf mag die Dynamik, die hinter Unternehmen und Unternehmensbeteiligungen steckt. „Positiv wie negativ. Wer in Start-ups investiert, muss auch damit rechnen, dass sich das Investment nicht rentiert.“ In dieser Hinsicht hat die zwei.7-Gruppe jedoch bislang Glück gehabt, Fehlinvestitionen gab es noch keine. „Wobei wir bis auf LevlUp noch all unsere Unternehmensinvestitionen halten. Wie sehr sie sich rentieren, weiß man erst beim Exit. Aber das Scheitern gehört prinzipiell dazu. Von zehn Investments fahren, statistisch gesehen, zwei vor die Wand.“

Statt Unternehmen zu verkaufen, soll bei zwei.7 das Bestandsportfolio weiter aufgebaut werden. „Zwischen 15 und 20 Beteiligungen sind das Ziel“, sagt Wulf. Jüngst hinzugekommen ist das Health-Tech-Unternehmen Lindera aus Berlin. Hier hat zwei.7 zusammen mit anderen Unternehmen Wachstumskapital in Höhe von sechs Millionen Euro zur Verfügung gestellt. Bis der Osnabrücker Investor diese Beteiligung veräußert, wird noch einige Zeit vergehen.

## Zeitliche Entwicklung der verschiedenen Exit-Wege



QUELLE: AUSWERTUNG START-UP-VERBAND - GRAFIK: NOZ MEDIEN

## Irgendwann ist es Zeit, sich zurückzuziehen

Karsten Wulf sieht das Thema Exit ganz pragmatisch. Für den Osnabrücker ist klar: „Ab einer gewissen Größenordnung sind wir nicht mehr der richtige Investor. Dann ist es Zeit, sich zurückzuziehen und jemand anderem das Feld zu überlassen. Man muss wissen, was man kann und wo das Ende der Fahnenstange ist.“ Entsprechend denkt auch Karsten Wulf beim Einstieg in ein Unternehmen den Ausstieg auch bereits mit. Das bedeutet: „Wir schauen uns frühzeitig an, für wen