

Start-ups in Deutschland – Wachstum und Exit-Wege über Venture Capital

Nr. 521, 27. November 2025

Autor: Dr. Steffen Viete, Tel. 069 7431-68019, steffen.viete@kfw.de

Start-ups sind junge und innovationsorientierte Wachstumsunternehmen, die darauf abzielen mit neuen Produkten, Dienstleistungen oder Geschäftsmodellen schnell zu wachsen. Für die Gesamtwirtschaftliche Entwicklung spielen sie eine besondere Rolle, da sie Innovationen vorantreiben und zur Unternehmensdynamik und Wettbewerb in unterschiedlichen Branchen beitragen. Einschlägige Datenquellen zeigen ein Aufleben bei den Start-up-Gründungen in Deutschland seit dem vergangenen Jahr. So wurden in Deutschland 2024 wieder über 2.500 Start-ups gegründet und auch im ersten Halbjahr 2025 war eine positive Entwicklung zu verzeichnen. Ein Grund hierfür dürften unter anderem die sich parallel verbessernden Finanzierungsbedingungen auf dem Markt für Venture Capital (Wagniskapital, VC) gewesen sein. Denn für Start-ups ist VC eine wichtige Finanzierungsquelle, die jedoch nur Gründungen mit besonders hohen Wachstumsaussichten offensteht. Rund 16 % der seit 2005 gegründeten Start-ups wurden bis Mitte 2025 mit VC finanziert. Dabei hat die Bedeutung der VC-Finanzierung für deutsche Start-ups über die Jahre zugenommen.

Auch wenn Start-ups – und insbesondere VC-finanzierte Start-ups – nur einen kleinen Teil der Gründungen in Deutschland ausmachen, kommt ihnen für Wachstum und Wertschöpfung eine besondere Rolle zu. Eine Querschnittsanalyse zeigt: Bereits im Durchschnitt über alle Unternehmen weisen deutsche, VC-finanzierte Start-ups ein mehr als doppelt so hohes Beschäftigungswachstum auf wie solche ohne VC-Finanzierung und ein mehr als viermal so hohes Beschäftigungswachstum wie deutsche Mittelständler. Insbesondere bei erfolgreichen Start-ups trägt VC nach der dritten Finanzierungsrounde zu exponentiellem Wachstum bei, das nochmals deutlich über die Entwicklung im Durchschnitt aller Unternehmen hinausgeht.

Nach der Beteiligung durch VC-Investoren stehen Start-ups und ihren Investoren im Erfolgsfall typischerweise drei Exit-Wege offen: der Verkauf an ein bestehendes Unternehmen (Acquisition), die Übernahme bestehender Anteile durch einen Finanzinvestor (Buy-Out) oder der Börsengang (IPO). Eine Auswertung der Exits bei seit 2005 gegründeten, deutschen Start-ups zeigt, dass diese nicht nur ins Inland, sondern auch häufig in Richtung Ausland erfolgen: Bei Übernahmen kam der Käufer in 57 % der Fälle aus dem Ausland, bei Börsengängen wählten deutsche Start-ups in 44 % der Fälle einen Finanzplatz außerhalb Deutschlands. Die USA sind jeweils das wichtigste Zielland bei solchen Exits. Mit der Übernahme durch einen ausländischen Käufer, aber auch mit dem Listing im Ausland kann ein

Verlust von Wertschöpfung und Innovationspotenzial hierzu-
lande einhergehen. Maßnahmen zur Stärkung der Exit-Kanäle
in Deutschland und Europa erscheinen daher als wichtiges wirt-
schaftspolitisches Handlungsfeld.

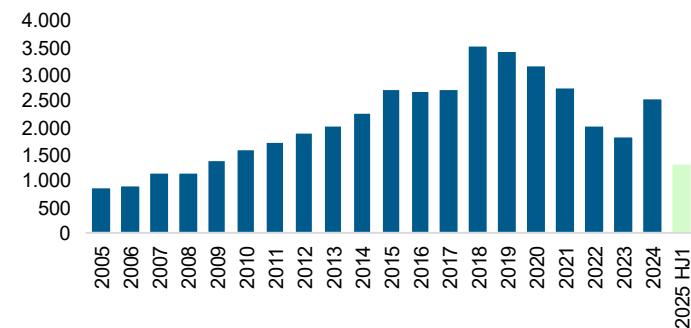
Anstieg der Start-up-Gründungen seit 2024

Wachstums- und innovationsorientierte Unternehmensgründungen sind zentral für die Wettbewerbsfähigkeit von Volkswirtschaften. Sie schaffen neue Produkte, erschließen Märkte und fördern Beschäftigungs- sowie Produktivitätswachstum. Solche „Start-ups“ machen nur einen Bruchteil aller Existenzgründungen in einer Volkswirtschaft aus. Denn viele Gründungen zielen eher auf die Schaffung eines stabilen Einkommens durch bewährte Geschäftsmodelle ab und unterscheiden sich daher in Zielsetzung und Risikobereitschaft von Start-ups.

Erfreulicherweise ist die Anzahl der Start-up-Neugründungen in Deutschland 2024 wieder gestiegen: Laut Dealroom.co wurden 2.540 Unternehmen mit Start-up-Charakter gegründet (Grafik 1).¹ Auch im ersten Halbjahr 2025 wurden rund 1.300 Neu-
gründungen registriert – ein leichter Anstieg gegenüber dem Vorjahresschnitt.

Grafik 1: Rund 2.500 Start-up-Neugründungen im vergange- nen Jahr

Anzahl Start-up-Neugründungen pro Jahr



Quelle: Dealroom.co, KfW Research.

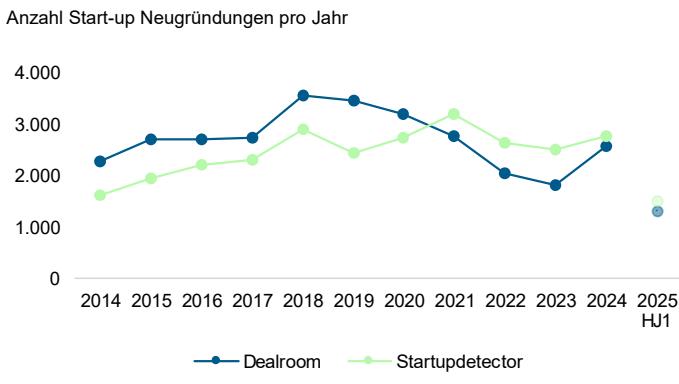
Keine einheitliche Definition für Start-ups – Gängige Daten- quellen zeichnen eine ähnliche Entwicklung im letzten Jahr

Eine Herausforderung bei der Analyse von Start-up-Neugründungen ist, dass es keine allgemeingültige Definition gibt.² Innovativität und Wachstum, zentrale Merkmale, werden oft erst einige Zeit nach der Gründung sichtbar. Zum Zeitpunkt der

Gründung mögen Wachstums- und Innovationsambitionen bei den Gründerinnen und Gründern zwar vorhanden sein, diese sind jedoch für Externe schwer zu beobachten und es ist unklar, wie ernsthaft diese Ambitionen verfolgt werden (können). Die hier verwendeten Daten von Dealroom.co erfassen Unternehmen, die nach Einschätzung des Datenanbieters ein innovatives Produkt oder Geschäftsmodell hervorbringen und schnell skalierbar sind.³ Zum Vergleich: der Datenanbieter Startupdetector erfasst auf Basis des amtlichen Handelsregisters ebenfalls Gründungen in Deutschland, die nach Beurteilung des Anbieters ein innovatives Produkt entwickeln oder ein großes Wachstumspotenzial besitzen. In anderen Quellen, wie dem KfW-Start-up-Report und dem Start-up Monitor des Start-up-Verbands hingegen, basieren die Abgrenzungen von Start-ups auf Selbsteinschätzungen der Unternehmerinnen und Unternehmer bezüglich Innovativität und Wachstumsambitionen.

Ein Vergleich von Dealroom.co und Startupdetector verdeutlicht die Auswirkungen der unterschiedlichen Daten-Quellen und Anbieter-spezifischen Einordnungen auf die ausgewiesene Zahl von Start-ups in Deutschland (Grafik 2). So erfasst Dealroom.co im Zeitraum zwischen 2014 und 2020 mehr, seit 2021 weniger Start-up-Gründungen als der Informationsanbieter Startupdetector. Deutliche Unterschiede im Trend finden sich jedoch nur in den Jahren 2020 und 2021, in denen die Zahl der Neugründungen laut Dealroom.co im Vergleich zum Vorjahr rückläufig war, bei Startupdetector hingegen anstieg. Der neuerliche Anstieg der Gründungsaktivität im Jahr 2024 und im ersten Halbjahr 2025 wird demgegenüber von beiden Quellen erfasst. Auch wenn sich das Niveau der Start-up-Gründungen in den verschiedenen Quellen also unterscheidet, zeichnen sie bei der Richtung der Entwicklung in der Regel ein ähnliches Bild.

Grafik 2: Anstieg der Start-up Neugründungen seit 2024 in unterschiedlichen Quellen sichtbar



Quelle: Dealroom.co, Startupdetector,⁴ KfW Research.

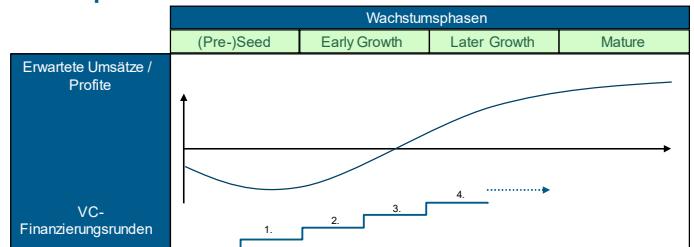
Start-up-Finanzierung mit VC ist über die Jahre wichtiger geworden

Start-ups unterscheiden sich in Risikobereitschaft und Finanzierungsbedarf deutlich von anderen Unternehmen. Daher müssen sie sich auch auf andere Weise finanzieren. Insbesondere die klassische Fremdfinanzierung über Bankkredite passt häufig nicht zu Risikoprofil und Cashflows von Start-ups. In der frühen Phase nutzen Gründerinnen und Gründer von Start-ups daher

vor allem eigene Ersparnisse, Mittel von Familie und Freunden oder staatliche Fördermittel. Erst in späteren Phasen kommen auch Darlehen oder Venture Debt in Frage.⁵ Davor sind für die Skalierung bei erfolgreichen Start-ups hohe Investitionsbeträge notwendig. Diese decken Start-ups über das Einwerben von VC. Hierbei beteiligen sich Investoren mit Eigenkapital an Unternehmen und streben nach erfolgreichem Wachstum eine Rendite durch den Verkauf ihrer Anteile an. In den hier verwendeten Daten von Dealroom.co werden solche Unternehmen als Start-ups erfasst, die die Voraussetzungen für eine Finanzierung durch VC-Geber, also allem voran Wachstumsaussichten und Innovativität, nach Einschätzung des Datenanbieters grundsätzlich erfüllen.⁶ Der Anstieg der Start-up-Gründungen seit 2024 dürfte unter anderem damit zu tun haben, dass sich parallel auch die Finanzierungsaussichten über den VC-Markt nach einer Phase der Marktkonsolidierung wieder verbessert hatten.⁷ Typische Quellen für VC sind neben Business Angels, die vor allem in frühen Phasen investieren, spezialisierte Beteiligungsgesellschaften, Beteiligungen von etablierten Unternehmen (Corporate Venture Capital) oder staatliche VC-Beteiligungen.

In den vergangenen Jahren gab es jährlich zwischen 1.100 und 1.600 Finanzierungsrunden von deutschen Start-ups mit VC.⁸ Dabei werben erfolgreiche Start-ups über ihren Wachstumszyklus Kapital in mehreren Finanzierungsrunden ein (Grafik 3).

Grafik 3: Stufenweise Finanzierung von Start-ups mit Venture Capital



Quelle: Eigene Darstellung KfW Research.

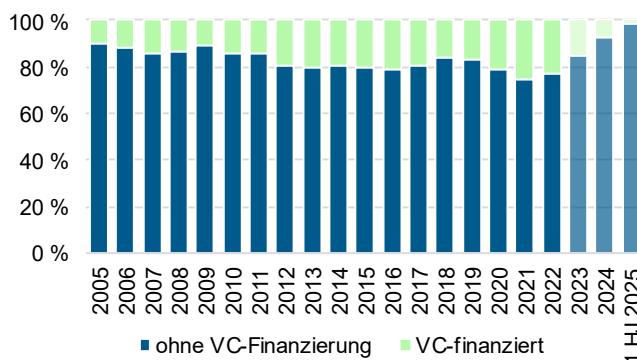
Mit 2.000 bis 3.000 Start-up-Neugründungen jährlich gab es also in etwa doppelt so viele Gründungen wie Finanzierungsrunden. Daran wird bereits deutlich, dass bei weitem nicht jedes Start-up eine VC-Finanzierung realisiert. Das liegt sowohl an der Nachfrage als auch am Angebot für VC-Finanzierung. Denn zum einen strebt nur ein Teil der Gründungen mit Start-up-Charakter tatsächlich eine VC-Finanzierung an. Zum anderen setzen VC-Investoren bei ihren Finanzierungsentscheidungen auf aufwendige Screening- und Due Diligence-Prozesse. Um die gewünschte Rendite für ihre Beteiligung zu erzielen, finanzieren sie nur solche Unternehmen, die aus ihrer Sicht die besten Wachstumschancen haben. Daher erhält bei weitem nicht jedes Start-up, das eine VC-Finanzierung anstrebt, auch tatsächlich das gewünschte Kapital.

Bis Mitte 2025 wurden etwa 16 % aller seit 2005 in Deutschland gegründeten Start-ups mit VC finanziert – hatten also mindestens eine Finanzierungsrunde erfolgreich von VC-Gebern eingeworben. Dabei zeigt sich über die Zeit ein Bedeutungszuwachs des VC-Markts für die Finanzierung deutscher Start-ups:

unter allen im Jahr 2005 gegründeten Start-ups haben lediglich 8 % ihr Wachstum mindestens einmal über VC finanziert (Grafik 4). Dieser Anteil stieg auf fast ein Fünftel bei Gründungen der Jahre 2011–2017. Seinen bisherigen Höchstwert erreichte der Anteil VC-finanzierter Start-ups in der Gründungskohorte 2021 – hier haben sich bisher ein Viertel über den VC-Markt finanziert. Dabei ist zu berücksichtigen, dass vor allem die Kohorten ab 2023 noch nicht vergleichbar zu denen davor sind. Denn im Schnitt liegen zwischen der formalen Unternehmensgründung und der ersten VC-Finanzierung 1,7 Jahre. Somit wird der Anteil der VC-finanzierten Start-ups in diesen Kohorten noch steigen.

Grafik 4: Ein Viertel der im Jahr 2021 gegründeten Start-ups wurde VC-finanziert – bei den 2005 gegründeten Start-ups waren es 8 %

Anteil Start-up Neugründungen pro Jahr nach Finanzierungsart



Quelle: Dealroom.co, KfW Research.

Insgesamt machen die Fallzahlen deutlich, dass Start-up-Gründungen und insbesondere solche, die eine VC-Finanzierung erhalten, nur einen sehr kleinen Teil an der gesamten Gründungstätigkeit in Deutschland ausmachen. Zum Vergleich: Im Jahr 2022 gab es laut dem KfW-Gründungsmonitor in etwa 222.000 Existenzgründungen im Vollerwerb in Deutschland.⁹ Im gleichen Jahr zählt Dealroom.co knapp über 2.000 Start-up-Gründungen, von denen bis Mitte 2025 rund 470 eine VC-Finanzierung erhalten hatten. Auch wenn der Anteil von Start-ups an allen Gründungen klein ist, kommt ihnen dennoch eine bedeutende Rolle zu. Denn insbesondere VC-finanzierte Start-ups sind überproportional für Wachstum und Wertschöpfung verantwortlich.

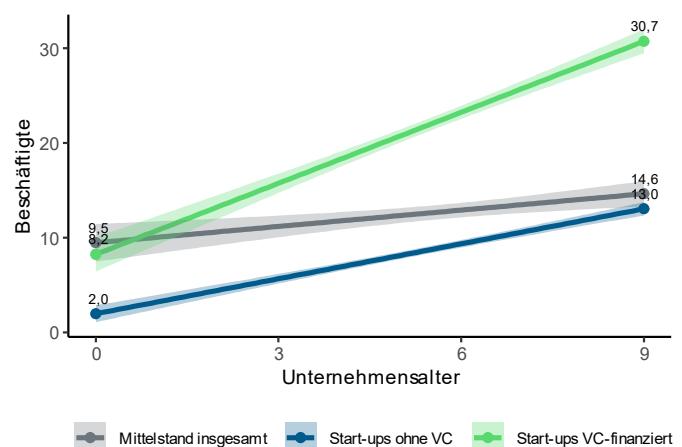
VC-finanzierte Start-ups schlagen höheren Wachstumspfad ein

Die Bedeutung von Venture Capital als Finanzierungsquelle für das Wachstum von Start-ups wird deutlich, wenn man den Zusammenhang mit der Entwicklung der Anzahl der Beschäftigten betrachtet: Start-ups, die VC-Finanzierung erhalten, weisen bereits zum Zeitpunkt der formalen Unternehmensgründung eine höhere Beschäftigung auf als solche ohne VC-Finanzierung¹⁰ und wachsen in der Folge stärker (Grafik 5). Während deutsche Start-ups ohne VC-Finanzierung in den ersten neun Jahren im Schnitt etwa 1,2 Beschäftigte mehr pro Jahr zählen, wachsen Start-ups, die mindestens einmal durch VC finanziert wurden mit durchschnittlich rund 2,5 Beschäftigten pro Jahr. Dass es sich bei Start-ups grundsätzlich um Gründungen mit Wachstumsambitionen handelt, zeigt der Vergleich zu Unternehmen

aus dem KfW-Mittelstandspanel, die im Schnitt nur 0,6 Beschäftigte pro Jahr zulegen. Damit wachsen VC-finanzierte Start-ups im Durchschnitt mehr als viermal so schnell wie der deutsche Mittelstand und mehr als doppelt so schnell wie nicht VC-finanzierte Start-ups.¹¹ Der höhere Wachstumspfad VC-finanzierter Start-ups ist dabei auf zwei Faktoren zurückzuführen: erstens die Selektion der Unternehmen durch Investoren und zweitens der Treibstoff für Wachstum in Form der VC-Beteiligung. Start-ups, die eine VC-Finanzierung erhalten haben, haben bereits einen strengen Selektionsprozess durch ihre Investoren durchlaufen. Umfragedaten US-amerikanischer Investoren zeigen, dass je Investor auf ein finanziertes Unternehmen 100 weitere Investitionsopportunitäten kommen, die durch den Investor nicht finanziert werden.¹² Eine VC-Finanzierung erhalten demnach vor allem solche Unternehmen, die auch ohne die Beteiligung eine höhere Wahrscheinlichkeit auf erfolgreiches Wachstum aufweisen. Darüber hinaus ist die erfolgreiche VC-Finanzierung jedoch die zentrale Ressource, um in aussichtsreichen Start-up-Gründungen schnelles Unternehmenswachstum zu ermöglichen. Neben der Bereitstellung von Kapital bringen sich VC-Investoren dabei vor allem in der frühen Phase auch beratend in das Unternehmen ein und bieten Zugang zu Kunden- und Investorennetzwerken.

Grafik 5: Höherer Wachstumspfad bei VC-finanzierten Start-ups¹³

Durchschnittliche Beschäftigung in Abhängigkeit von Unternehmensalter und Gruppe für seit 2016 gegründete Start-ups und Mittelständler in Deutschland



Quelle: KfW-Mittelstandspanel 2025, Dealroom.co, KfW Research.

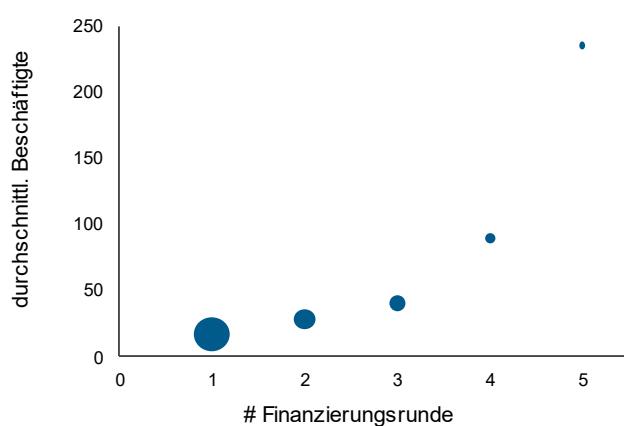
Der positive Zusammenhang zwischen VC-Finanzierung und Unternehmensgröße in Grafik 5 ist dabei unabhängig von der Höhe des eingeworbenen VCs und berücksichtigt alle seit 2016 gegründeten Start-ups, die ihre Geschäftstätigkeit noch nicht sicher aufgegeben haben – also auch eine Vielzahl an Unternehmen, deren Wachstumsambitionen sich nicht oder nur teilweise verwirklicht haben. Noch deutlicher wird die Bedeutung von VC daher, wenn man nur die erfolgreichen Unternehmen betrachtet. Für diese ist der Zusammenhang zwischen dem Zugang zu Venture Capital und Unternehmenswachstum nicht linear. Insbesondere in späteren Phasen finanziert Venture Capital exponentielles Wachstum. Grafik 6 zeigt, dass deutsche Start-ups, die die erste Finanzierungsrounde erfolgreich eingeworben haben, im Durchschnitt 18 Beschäftigte aufweisen. Bis zur dritten erfolgreichen Finanzierungsrounde steigt die Größe der

Unternehmen je Runde um rund 11 Beschäftigte. Ab der vierten erfolgreichen Finanzierungs runde steigt die Anzahl der Beschäftigten hingegen überproportional an. Start-ups, die bereits fünf Finanzierungs runden realisieren konnten, haben im Schnitt eine Größe von 235 Beschäftigten erreicht.

Die Größe der Punkte in Grafik 6 steht dabei für die Anzahl der Unternehmen in Deutschland, die seit 2005 gegründet wurden und bisher eine entsprechende Anzahl von Finanzierungs runden realisiert haben. Es zeigt sich, dass die Anzahl der Start-ups, die bis Mitte 2025 erfolgreich eine zweite Finanzierungs runde eingeworben hat, etwa ein Drittel der Gruppe ausmacht, die eine erste erfolgreiche Finanzierungs runde abgeschlossen hat. Bis zur fünften Finanzierungs runde ist die Anzahl der Unternehmen dann jeweils in etwa nur halb so hoch, wie die in der Runde davor. Diese Zahlen illustrieren, dass die Finanzierung von Start-ups ein Wagnis darstellt: Nur ein kleiner Anteil erfolgreicher Start-up-Gründungen generiert den Großteil der Wertschöpfung und des Wachstums von Start-ups.¹⁴ Damit eine Volkswirtschaft diese Unternehmen hervorbringen kann, ist der Zugang zu VC in der Breite jedoch eine wichtige Voraussetzung.

Grafik 6: Unternehmensgröße steigt mit Anzahl der absolvierten VC-Finanzierungs runden überproportional an

Durchschnittliche Unternehmensgröße je Finanzierungs runde



Anmerkung: Punktgröße entspricht der Anzahl der zugrundeliegenden Unternehmen, die eine jeweilige Finanzierungs runde realisiert haben. Berücksichtigt werden alle seit 2005 in Deutschland gegründeten Start-ups.

Quelle: Dealroom.co, KfW Research.

Welche Wege nehmen deutsche Start-ups nach erfolgreichem, VC-finanziertem Wachstum?

Nachdem Start-ups mit VC-Finanzierung erfolgreich gewachsen sind, stehen ihnen grundsätzlich drei Wege offen, wenn sich ihre VC-Investoren nach einigen Jahren von ihren Beteiligungen trennen wollen. Eine Möglichkeit ist, dass die Start-ups von anderen Unternehmen aufgekauft werden, die deren Technologien oder Produkte in die eigenen Prozesse oder Sortimente integrieren wollen (Acquisition). Die Start-ups gehen dabei entweder in den Käuferunternehmen auf oder werden zu Tochterunternehmen. Zwei andere Wege, bei denen die Start-ups wirtschaftlich eigenständig bleiben, sind die Übernahme der Beteiligungen durch einen Finanzinvestor über eine Buyout-Transaktion oder die Kapitalbeschaffung über einen Gang an die Börse (IPO). Exits sind dabei für den Finanzierungskreislauf auf dem

VC-Markt elementar, denn sie generieren Rückflüsse und Rendite an VC-Investoren. Aus Sicht der Anteilseigner von Start-ups gilt dabei der Börsengang als renditeträchtigster Weg. Er steht jedoch nur besonders erfolgreichen Unternehmen offen. Auch aus gesamtwirtschaftlicher Sicht ist es durchaus relevant, welchen Exit-Weg deutsche Start-ups nach der VC-Finanzierung einschlagen. Denn dies entscheidet darüber, wo und in welcher Form die Geschäftstätigkeit der Start-ups weitergeführt wird und zur Wertschöpfung beiträgt.

Grafik 7 zeigt, welche Exit-Wege in Deutschland seit 2005 gegründete Start-ups in Deutschland genommen haben, die mit VC-Finanzierung erfolgreich gewachsen sind. Insgesamt wurden 986 Transaktionen erfasst, bei denen VC-Investoren aus ihren Beteiligungen an deutschen Start-ups ausgestiegen sind. Der bei weitem wichtigste Exit-Kanal ist die Übernahme durch ein anderes Unternehmen. Dies war bei 899 Transaktionen oder 92 % aller Exits der Fall. Weit dahinter kommen Buyouts mit 5 % aller Exits, bei denen ein Private Equity-Investor die Beteiligungen übernimmt. Am seltensten werden Start-ups an die Börse geführt. Die insgesamt erfassten 41 IPOs machen lediglich 4 % aller Exits aus. Allerdings ist die Kapitalbeschaffung über einen Börsengang ein wichtiger Exit-Weg für besonders erfolgreiche Start-ups mit hohem Beschäftigungswachstum und hohem Kapitalbedarf: IPOs machen nur 4 % aller Exits aus, jedoch gehen auf sie 51 % der Beschäftigten in Start-ups mit erfolgtem Exit zurück (Grafik 8).

Damit in Deutschland gegründete und erfolgreich etablierte Start-ups auch langfristig einen Beitrag zu Wertschöpfung und Wettbewerbsfähigkeit hierzulande leisten, muss sich ihre Wertschöpfung und Innovationskraft auch nach dem Exit in Deutschland konzentrieren. Insbesondere der Kauf durch ein ausländisches Unternehmen führt dazu, dass durch das Start-up bereits geschaffene Werte, wie funktionierende Geschäftsmodelle oder IP- und Marken-Rechte ins Ausland abfließen. Im Extremfall kann der Kauf durch ein ausländisches Unternehmen die komplette Verlagerung der Wertschöpfung und eine Abwanderung von Talenten nach sich ziehen. Auch der Gang an die Börse an ausländischen Finanzplätzen kann damit eingehen, dass Start-ups ihre Geschäftstätigkeit auf das Ausland fokussieren, nicht zuletzt, um für dortige Kapitalgeber attraktiv zu sein.¹⁵ Die geringe Aufnahmefähigkeit des deutschen und europäischen Kapitalmarktes und die damit verbundene geringere Attraktivität für einen Börsengang wird bereits seit längerem als Hemmschuh diskutiert.¹⁶

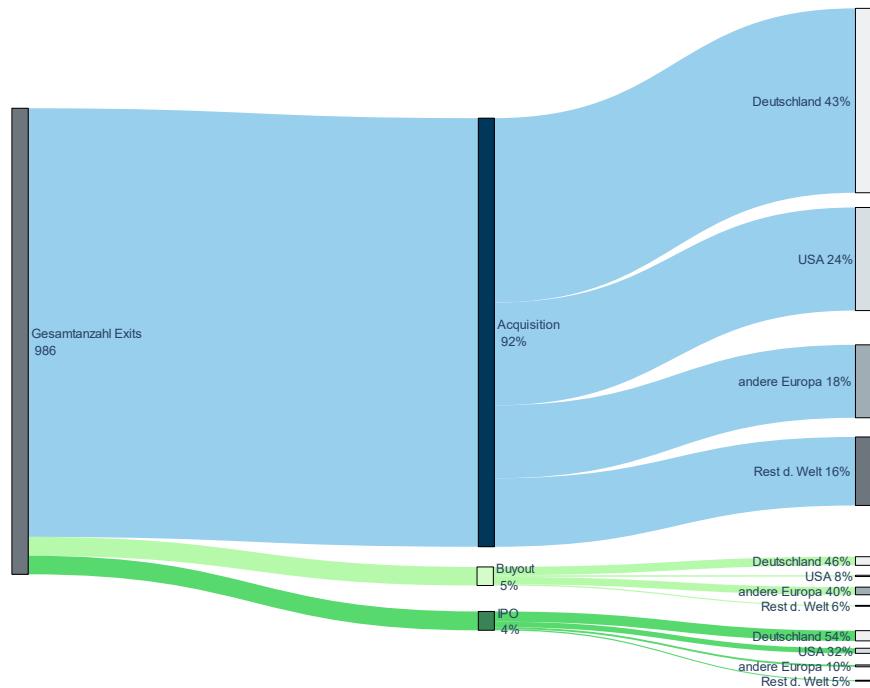
In der Tat zeigt sich, dass bei in Deutschland gegründeten Start-ups die Exits häufig international verlaufen. Bei 43 % der Übernahmen deutscher Start-ups war der Käufer in Deutschland beheimatet. Über die Hälfte der Start-ups wurde an Unternehmen im Ausland verkauft. Unternehmen aus den USA waren dabei die wichtigste Käufergruppe. Auf sie gingen knapp ein Viertel aller Übernahmen deutscher Start-ups zurück. Weitere 18 % wurden von Unternehmen aus dem europäischen Ausland gekauft, 16 % von Unternehmen aus dem Rest der Welt, darunter etwa aus Kanada, Australien, Japan, China, Israel oder Indien. Auch die Investoren bei Buyout-Transaktionen stammten zu 46 % aus Deutschland. Weitere 40 % waren im europäischen Ausland ansässig, d. h. der weitaus überwiegende Teil der Investoren stammte aus Europa. Bei den

Börsengänge entschieden sich 54 % der Start-ups für ein Listing in Deutschland. Deutlich wird jedoch die große Anziehungs-kraft, die die US-amerikanische Nasdaq für junge Tech-Unternehmen hat. Rund ein Drittel der IPOs in Deutschland

gegründeter Start-ups wurde dort vollzogen. Weitere 10 % der Börsengänge erfolgten an Finanzplätzen in Europa, darunter im UK, Schweden, den Niederlanden und Frankreich.

Grafik 7: Welche Wege nehmen deutsche Start-ups nach dem VC-finanziertem Wachstum?

Exits der seit 2005 in Deutschland gegründeten, VC-finanzierten Start-ups nach Exit-Weg und Land des Investors bzw. des Börsenplatzes



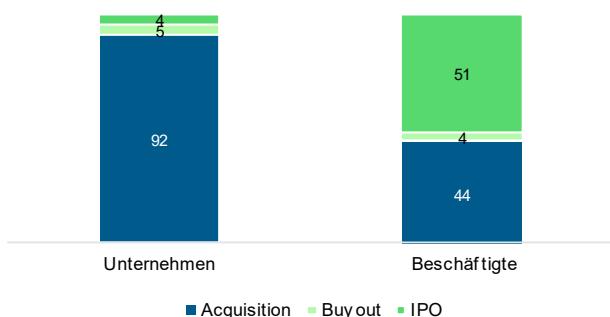
Quelle: Delaroom.co, KfW Research.

Insgesamt lässt sich feststellen, dass die Exit-Wege in Deutschland gegründeter Start-ups häufig ins Ausland führen. Im Fall von Übernahmen und Börsengängen besonders häufig in die USA. Bei Börsengängen steht dieser Befund im Zusammenhang mit den dort aufnahmefähigeren Kapitalmärkten und den guten Rahmenbedingungen durch einen großen, zusammenhängenden Wirtschaftsraum. Maßnahmen, die zur stärkeren Integration der europäischen Märkte und zu einer Vertiefung des Kapitalmarktes beitragen, erscheinen vor diesem Hintergrund als wichtiges Handlungsfeld, um erfolgreichen Start-ups auch in Europa eine bessere Finanzierungsperspektive zu bieten. Darüber hinaus zeigen sich US-amerikanische Unternehmen besonders aktiv beim Zukauf von Innovationen deutscher Start-ups. Etablierte Unternehmen in Deutschland sollten daher stärker für das Potenzial von Start-ups als Innovationsquelle sensibilisiert werden. Dabei ist nicht immer gleich eine Beteiligung am Start-up nötig. Venture Clienting-Modelle, bei denen etablierte Unternehmen als frühe Kunden für innovative Produkte und Dienstleistungen von Start-ups auftreten, können hier ein guter Einstieg sein. Etablierte Unternehmen können dadurch mit geringerem Risiko als bei einer Unternehmensbeteiligung auf Technologien zugreifen. Aus Sicht der Start-ups eröffnet die

Kooperation mit etablierten Unternehmen neben der Generierung von Umsatz den Zugriff auf Marktfeedback für die Produktentwicklung.

Grafik 8: IPOs stellen nur 4 % der Exits, aber 51 % aller Beschäftigten in Start-ups mit erfolgtem Exit

Exits der seit 2005 in Deutschland gegründeten, VC-finanzierten Start-ups nach Exit-Weg



Quelle: Delaroom.co, KfW Research.¹⁷

¹ Einschlägige Quellen wie Dealroom.co erfassen in aller Regel die Gründung von Kapitalgesellschaften.

² Metzger, G. (2025), Start-ups: Leicht gesagt, aber schwer zu fassen, Fokus Volkswirtschaft, Nr. 483, KfW Research.

³ Dealroom.co (2025): What is a Startup?

⁴ Startupdetector und Startup Verband (2025): Next Generation Startup-Neugründungen in Deutschland Januar – Juni 2025; Startupdetector (2025): Startupdetector report 2024/25 Eine Auswertung aller Start-up-Neugründungen und Finanzierungsrunden in Deutschland.

⁵ Startup Verband und PwC Deutschland (2022): Deutscher Startup Monitor 2022 Innovation – gerade jetzt!

⁶ Dealroom.co (2025): Entities – A guide to the key entities featured on Dealroom.co.

⁷ Viete, S. und G. Metzger (2025). KfW Venture Capital-Dashboard Q4 2024, KfW Research.

⁸ Viete, S. und G. Metzger (2025): KfW Venture Capital-Dashboard Q2 2025, KfW Research.

⁹ Metzger, G. (2025). KfW-Gründungsmonitor 2025, KfW Research.

¹⁰ Rund 1,4 % der seit 2005 gegründeten Start-ups hatten eine erste bekanntgewordene Finanzierungsrunde vor der formalen Unternehmensgründung.

¹¹ Event-Studien mit US-amerikanischen Daten kommen zu einem qualitativ ähnlichen Ergebnis bezüglich des Einflusses der VC-Finanzierung auf das Beschäftigtenwachstum von Start-ups: „[...] Based on these differential growth rates, the treatment by venture capitalists accounts for up to nearly half of the growth experienced by VC-funded startups.“ Akcigit, U., Dinlersoz, E., Greenwood, J., and V. Pencakova (2022). Synergizing ventures. Journal of Economic Dynamics and Control, 143, 104427.

¹² Gompers, P. A., Gornall, W., Kaplan, S. N. und I. A. Strebulaev (2020). How do venture capitalists make decisions? Journal of Financial Economics, 135(1), 169–190.

¹³ Die Grafik zeigt die Ergebnisse einer Regressionsanalyse über alle seit 2016 in Deutschland gegründeten, in der Datenbank von Dealroom.co erfassten Start-ups, für die eine Angabe zur Anzahl der Beschäftigten vorliegt und die bis 2025 noch gesichert wirtschaftlich aktiv waren (N=16.726). Von diesen Unternehmen erhielten insgesamt 3.919 mindestens eine VC-Finanzierung. Ergänzt wird die Analyse durch eine Stichprobe von 1.559 Unternehmen aus dem KfW-Mittelstandspanel als Vergleichsgruppe (nicht repräsentativ). Für die Querschnittsanalyse wird der lineare Zusammenhang zwischen der letzten bekannten Anzahl der Beschäftigten mit dem Unternehmensalter und der Zugehörigkeit zu den drei Gruppen (deutscher Mittelstand, Start-up ohne VC-Finanzierung, Start-up mit VC-Finanzierung) anhand der folgenden Regressionsgleichung geschätzt: $Anzahl\ Beschäftigte = \theta + \alpha * Unternehmensalter + \beta * I(Gruppe) + \delta * Unternehmensalter * I(Gruppe) + \varepsilon$. Die Grafik zeigt die auf Basis dieses Modells simulierten Werte für die Anzahl der Beschäftigten sowie das 95%-Konfidenzintervall.

¹⁴ Kerr, W. R., Nanda, R. und M. Rhodes-Kropf (2014). Entrepreneurship as experimentation. Journal of Economic Perspectives, 28(3), 25–48; Calvino, F., Criscuolo, C. und C. Menon (2015). Cross-country evidence on start-up dynamics, OECD Science, Technology and Industry Working Papers.

¹⁵ Bundesverband Deutscher Start-ups e.V. (2021). Die Bedeutung von Exits Wie der Finanzierungskreislauf geschlossen und das Start-up-Ökosystem gestärkt werden kann.

¹⁶ Z. B. European Investment Bank (2024). The scale-up gap Financial market constraints holding back innovative firms in the European Union, EIB Thematic Studies.

¹⁷ Bei rund 14 % der Acquisitions ist die Anzahl der Beschäftigten nicht bekannt und wurde mit dem Durchschnitt über alle Unternehmen in der Kategorie Acquisitions imputiert.