

Inhalt



Der deutsche Beteiligungsmarkt bleibt sich selbst treu und setzt die Auf- und Abwärtsbewegungen der letzten Jahre fort. 2015 ging es in den meisten Bereichen wieder einmal nach unten. Insgesamt gab das Investitionsvolumen verglichen mit dem Vorjahr um knapp ein Viertel nach.

- 3 Editorial
So nah und doch so fern
- 6 Facts & Figures
- 12 Start-up-News

Titelthema

- 14 Das Beteiligungsjahr 2015 in Zahlen
Fortsetzung der Achterbahnfahrt

Märkte & Zahlen

- 20 Regulierung und ihre Auswirkungen
beim Auflegen neuer Fonds
Die Fondskonzeption ist nicht einfacher geworden
- 22 Die Kommanditgesellschaft als Erfolgsmodell
Fondskonzeptionen: aktuelle Modelle und Strukturen
Heiko Wunderlich, Natascha Grosser,
SKW Schwarz Rechtsanwälte
- 24 **Executive Talk** mit Prof. Dr. Hans-Peter Burghof,
Universität Hohenheim
„Banken müssen über ein Testament verfügen“

Early Stage & Expansion

- 26 Interview mit Dr. Peter Wolff, Enjoy Venture
„Die Bedeutung erfolgreicher Gründer hat zugenommen“



Mehrere hundert Millionen Euro wurden im vergangenen Jahr bei Übernahmen in die Branche investiert. Über ein Dutzend Adtech-Firmen wechselten den Besitzer. Es folgt die Konsolidierung einer Branche und die Frage, wie lukrativ dieses Segment für Investoren noch ist.

27 **VC Kolumne** von Daniel Schenk,
Acxit Capital Partners
**Über New York und London in
den deutschen Werbemarkt**

38 **M&A-Kolumne** von Thorben Wöltjen,
Angermann M&A International
**Wer kaufen will,
muss freundlich sein**

→ 28 Der Adtech-Markt steht
vor neuen Herausforderungen
**Konsolidiert oder
gesundgeschrumpft?**

30 Bewertungsniveau von Start-ups
**Droht bei rauer See die Gefahr
des Schiffsbruchs?**
Bernhard Schmid, XAnge

32 **Case Study** | Crealytics GmbH:
Suchmaschinenoptimierung für
Online-Versandhändler
**Software, die Umsätze in
Milliardenhöhe ermöglicht**

Mittelstand/Buyouts

34 Volle Kassen, günstiges Fremdkapital
und zunehmender Wettbewerb
**Kaufpreise im Buyout-Segment
ziehen weiter an**

37 Interview mit Armin Bire, Adcuram
**„Strategische Investoren sind
ernsthafte und wettbewerbs-
fähige Käufer“**

Investing

→ 40 Geplante Neuerung bei der
kartellrechtlichen Fusionskontrolle
**Währet den erfolgreichen
Start-up-Exits?**
Madeleine Zipperle, Beatrice Stange,
Heuking Kühn Lüer Wojtek

42 Investing-News

Datenbank

44 Dealmonitor

48 Events

49 Vorschau | Tweet des Monats |
Impressum

50 People

Folgen Sie uns auch auf
Facebook (facebook.com/
VentureCapitalMagazin) und
Twitter (twitter.com/vc_magazin)!



In der Start-up-Szene herrscht derzeit Aufregung. Hintergrund sind Pläne der Bundesregierung, die Regelungen zur kartellrechtlichen Fusionskontrolle auf Trade Sales von Start-ups mit geringen Umsätzen, aber hohen Bewertungen auszudehnen. Was ist dran und ist das wirklich ein solch dramatisches Thema?

LUTZ | ABEL

Ihre Rechtsanwälte
für Venture Capital
und M&A.