

Venture Capital Club München e.V.

**Wie kann man ein Venture Capital / Business Angel Investment
vertraglich optimal absichern?**

München, 12. Dezember 2012

Prof. Dr. Christoph v. Einem, LL.M.
Rechtsanwalt / Partner

Wo stehen wir heute in der Finanzierung von Start-Ups ?

- **Es gibt grundsätzlich wieder eine zunehmende Gründungstätigkeit**
- **Es gibt eine Unsicherheit, wie und wo man eine Finanzierung findet**
- **Allein die Finanzierung von Start-Ups mit HTGF / Bayern Kapital reicht nicht**
- **Venture Capital Fonds müssen strukturbedingt Investments von EUR 2-5 Mio. pro Target eingehen**
- **Die Seed Finanzierung (EUR 500` bis 1 Mio.) muss primär von Business Angels geschultert werden**

Gibt es wichtige Eckpfeiler für erfolgreiche BA-Investments?

- **Belastbares Geschäftsmodell**
- **Ein mehr als regionales Geschäftsmodell**
- **Richtige Strukturen bei der Eingehung des Investments sicherstellen**
- **Einzelkämpfer / Gründerteams**
- **Richtige Fokussierung in der Due Diligence**
 - Business DD
 - Financial DD
 - Legal DD
 - HR DD

Wie stelle ich als BA sicher, dass das von mir finanzierte Start-Up auch in Zukunft finanzierbar bleibt bzw. wird?

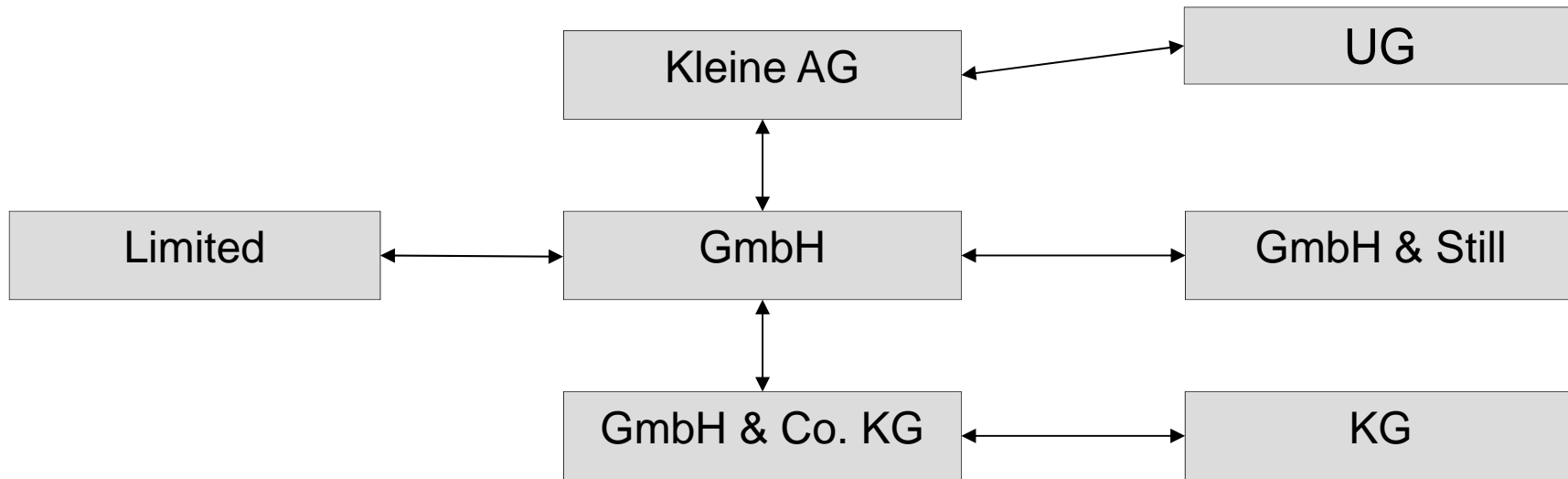
- **VC taugliche Strukturen schaffen**
- **Partnerschaft zwischen Gründer und Investoren schaffen**
- **Gründer nicht zu schnell zu stark verwässern**
- **Steuerrisiken erkennen und vermeiden**

**Aktuelle DO's and
DONT's bei Early
Stage Investments**

**Set-Up of a Technology
Company**

Errichtung von jungen Technologieunternehmen

▪ Rechtsformwahl



Errichtung von jungen Technologieunternehmen

▪ **Richtiger Zeitpunkt der Gründung**

- Gründer errichten die Gesellschaft, sobald ein Business Plan vorliegt, und beteiligen den/die Business Angels („BA`s“) / Venture Capitalisten („VC`s“) später im Wege der Kapitalerhöhung (sog. Finanzierungsrunden)

Nicht empfehlenswert:

- BA / VC und Gründer errichten aus „Geldknappheit“ gemeinsam die Gesellschaft
- BA / VC gründet die Gesellschaft allein und beteiligt später die „Gründer“ und das Management mit Aktien und/oder Optionen

Errichtung von jungen Technologieunternehmen

▪ **Steuerrisiken für Gründer**

- Lohnsteuer bei der Vereinbarung von Milestones, bei deren Erreichen nachträglich Anteile von Investoren an Gründer verschoben werden!
- Alternative:
 - Höhere pre-money-Bewertung; bei Nichterreichen von klar definierten Milestones Verschiebung von Gründeranteilen zu Investoren
 - Call Option
 - Kompensatorische Kapitalerhöhung
- Einbringung eines Einzelunternehmens oder einer Personengesellschaft in eine Kapitalgesellschaft

**Aktuelle DO's and
DONT's bei Early Stage
Investments**

**Diskussion von wichtigen
Klauseln**

Diskussion von wichtigen Klauseln

▪ **Termsheet**

- Wer macht den ersten Entwurf für das TS?
- Parteien
- Investitionsbetrag
- Art der Investition (Stammaktien / Vorzugsaktien / Gesellschafterdarlehen / stille Beteiligung / Genußrechte)
- Founders' Lock up
- Founders' Vesting (Acceleration / Good Leaver / Bad Leaver)
 - Laufzeit Vesting?
 - Anrechnung der Leistungen vor der Finanzierungsrunde? Über welchen Zeitraum?
- Exklusivität
- Break-up-Fee

Diskussion von wichtigen Klauseln

▪ **Beteiligungsvertrag**

- Kapitalerhöhung
- Agio, sonstige Zuzahlung in die Kapitalrücklage, Gesellschaftereinlage
- Milestones (klare Definitionen, Anzahl)
- Bewertungsanpassung bei Nichterreicherung der BP Ziele
- Gewährleistungen der Gesellschafter / der Geschäftsführung / der Gründer / aller bisherigen Gesellschafter
- Haftung (Cash / Shares / kompensatorische Kapitalerhöhung)
- Abschluss neuer
Vorstandsverträge/Geschäftsführeranstellungsverträge;
Verlängerung des Bestellungszeitraums als Vorstand einer AG

Diskussion von wichtigen Klauseln

▪ **Konsortialvereinbarung**

- Aufsichtsrat – Besetzung, Wahl / Entsendung
- Stimmrechtsbeschränkung / Vetorechte
- Präferenzen (Liquidation / Veräußerungserlös)
 - Zuteilung eines hohen Erlösbetrages an Investoren und Verteilung des verbleibenden Restbetrages an die übrigen Gesellschafter oder
 - Zuteilung eines geringeren Erlösbetrages an Investoren und Verteilung des verbleibenden Restbetrages an alle Gesellschafter?
- Anti-dilution (full ratchet / weighted average)
- Mitveräußerungsrechte (Co-Sale)
- Mitnahmerechte (Drag-Along); Lead Negotiator
- Vorerwerbsrechte / Andienungspflicht (Right of First Refusal)

Diskussion von wichtigen Klauseln

▪ **Satzung**

- Stammaktien / Vorzugsaktien
- Vinkulierung / Verfügungsbeschränkung
- Einziehungsrecht
- Mehrheit für wichtige Beschlüsse in Hauptversammlung, Aufsichtsrat/Beirat – ggfs wo zu regeln?
- Entsendungsrecht bezüglich Aufsichtsratsmitgliedern
- Etablierung eines Beirats bei der GmbH

Unser globales Netzwerk



Berlin

Kurfürstendamm 32
10719 Berlin
Tel.: + 49 30 880911 0
Fax: + 49 30 880911 297
berlin@whitecase.com

Frankfurt

Bockenheimer Landstraße 20
60323 Frankfurt am Main
Tel.: + 49 69 29994 0
Fax: + 49 69 29994 1444
frankfurt@whitecase.com

München

Maximilianstraße 35
80539 München
Tel.: + 49 89 206043 500
Fax: + 49 89 206043 510
muenchen@whitecase.com

Düsseldorf

Graf-Adolf-Platz 15
40213 Düsseldorf
Tel.: + 49 211 49195 0
Fax: + 49 211 49195 100
duesseldorf@whitecase.com

Hamburg

Jungfernstieg 51 (Prien-Haus)
20354 Hamburg
Tel.: + 49 40 35005 0
Fax: + 49 40 35005 111
hamburg@whitecase.com

Danke für Ihre Aufmerksamkeit

Worldwide. For Our Clients.

www.whitecase.com

White & Case LLP ist eine in den USA nach dem Recht des Staates New York gegründete Limited Liability Partnership. Nach dem Recht des Staates New York ist eine persönliche Haftung der einzelnen Partner beschränkt.