

Wir Streitbürger.

| Rechtsanwälte | Insolvenzverwalter | Notare



Finanzierungsrunde – wie funktioniert das?
Dr. Linus Meyer

STREITBÜRGER.

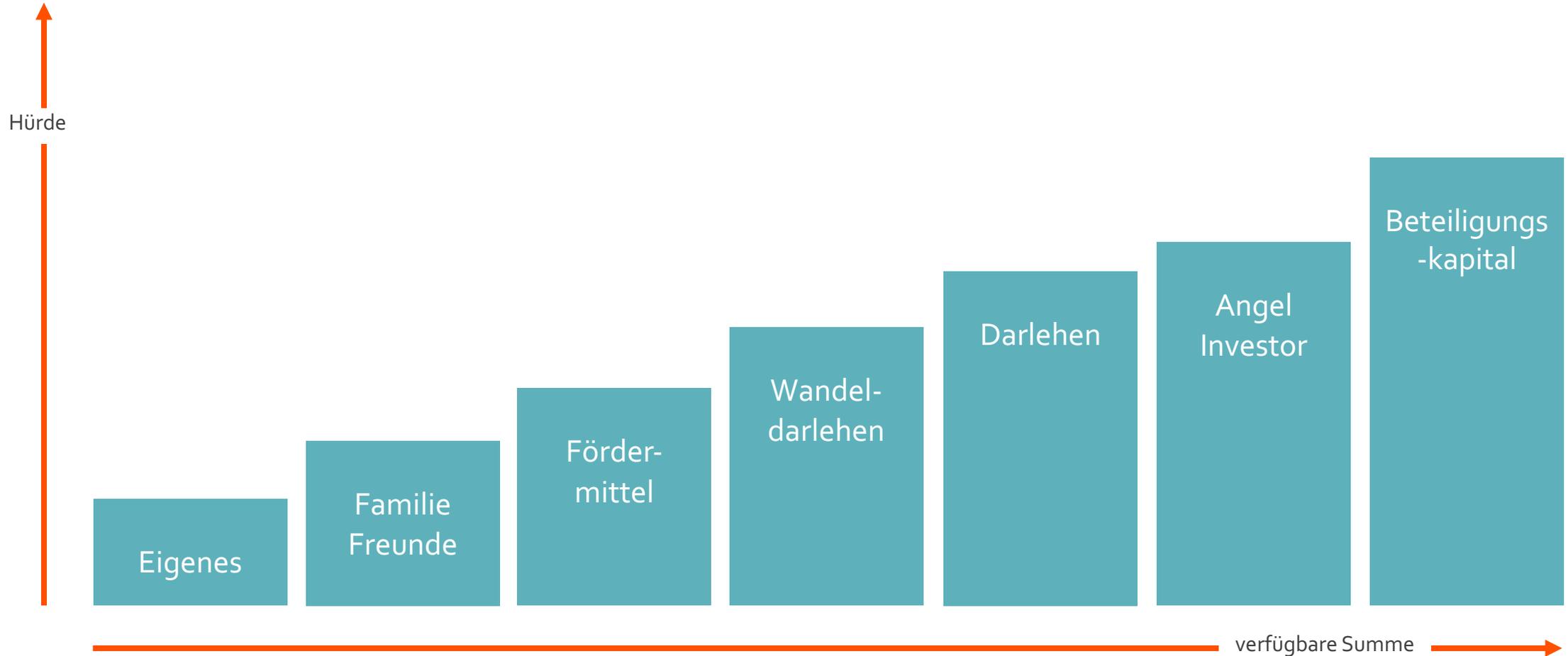


Finanzierungsrunde – wie funktioniert das?

STREITBÖRGER.

Bielefelder
Startup
Park

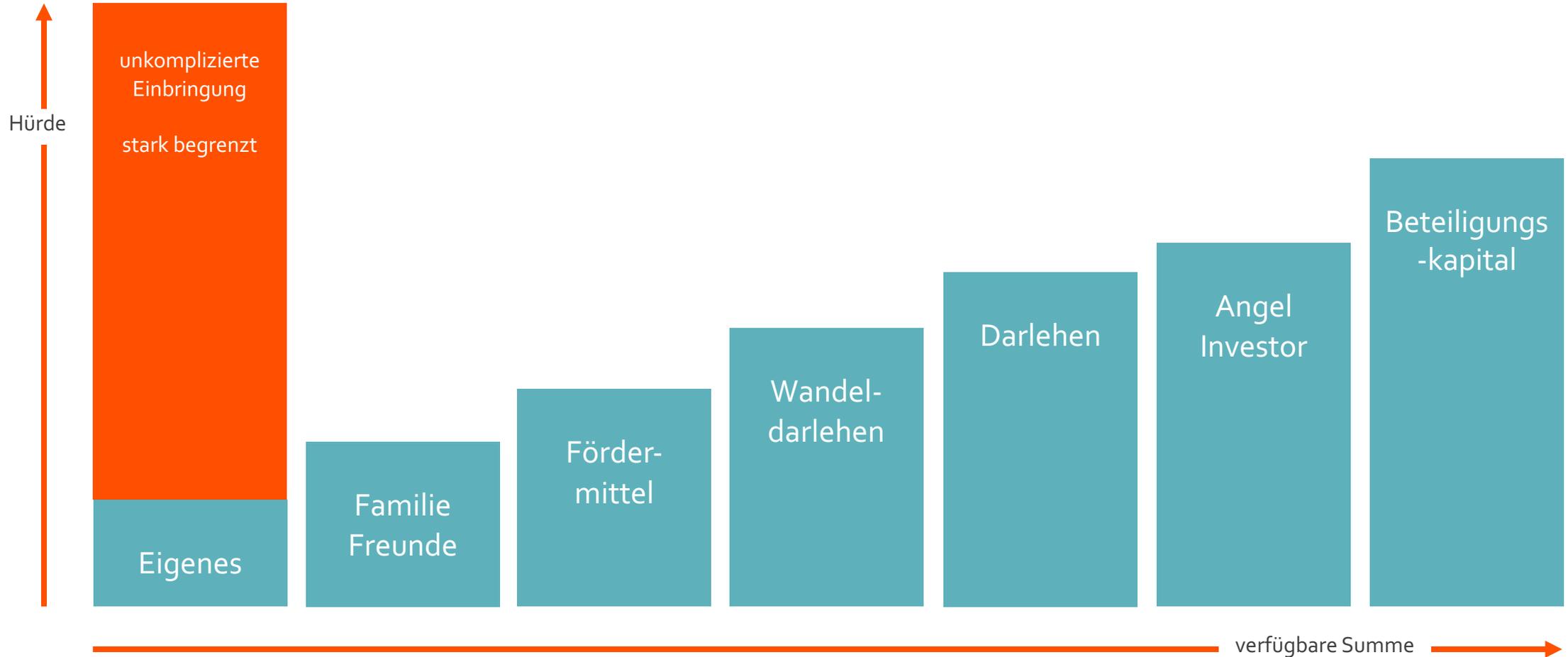
Beispiele von Investitionsarten





Finanzierungsrunde – wie funktioniert das?

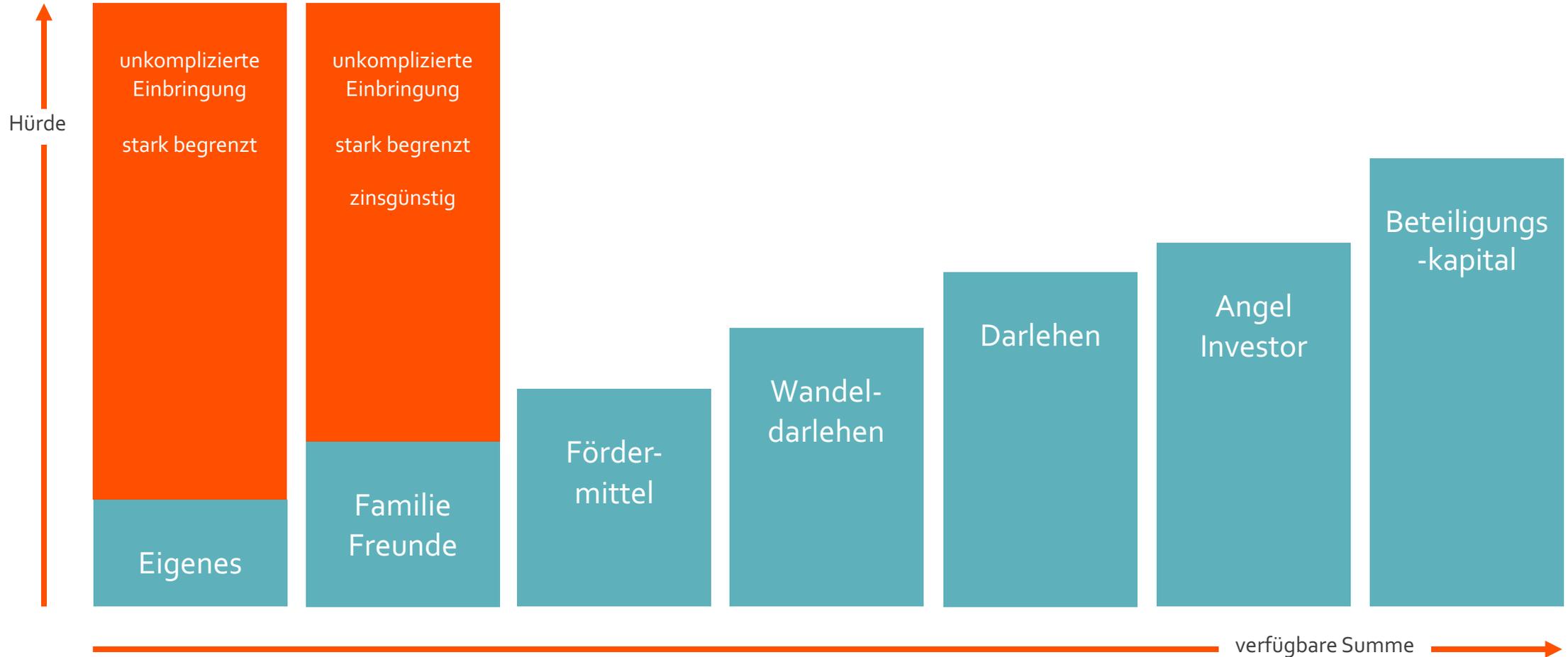
Beispiele von Investitionsarten





Finanzierungsrunde – wie funktioniert das?

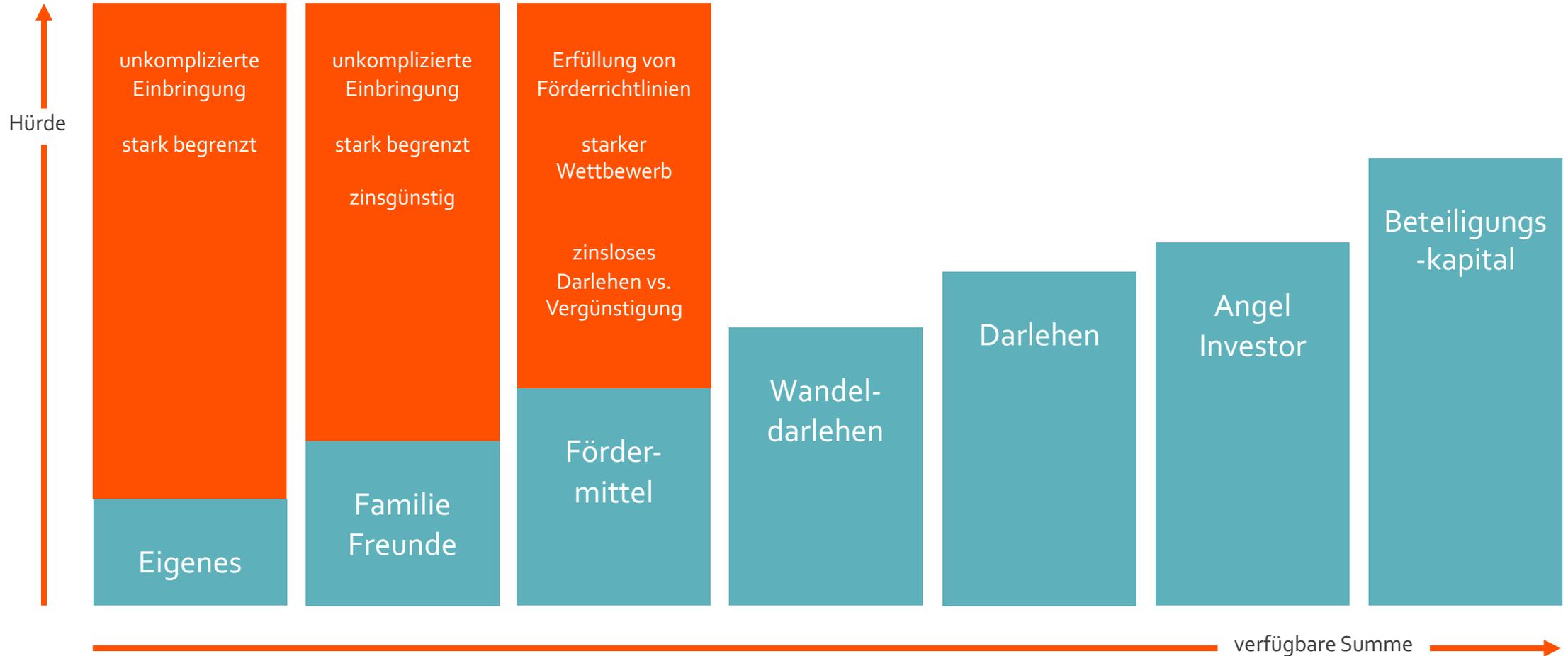
Beispiele von Investitionsarten





Finanzierungsrunde – wie funktioniert das?

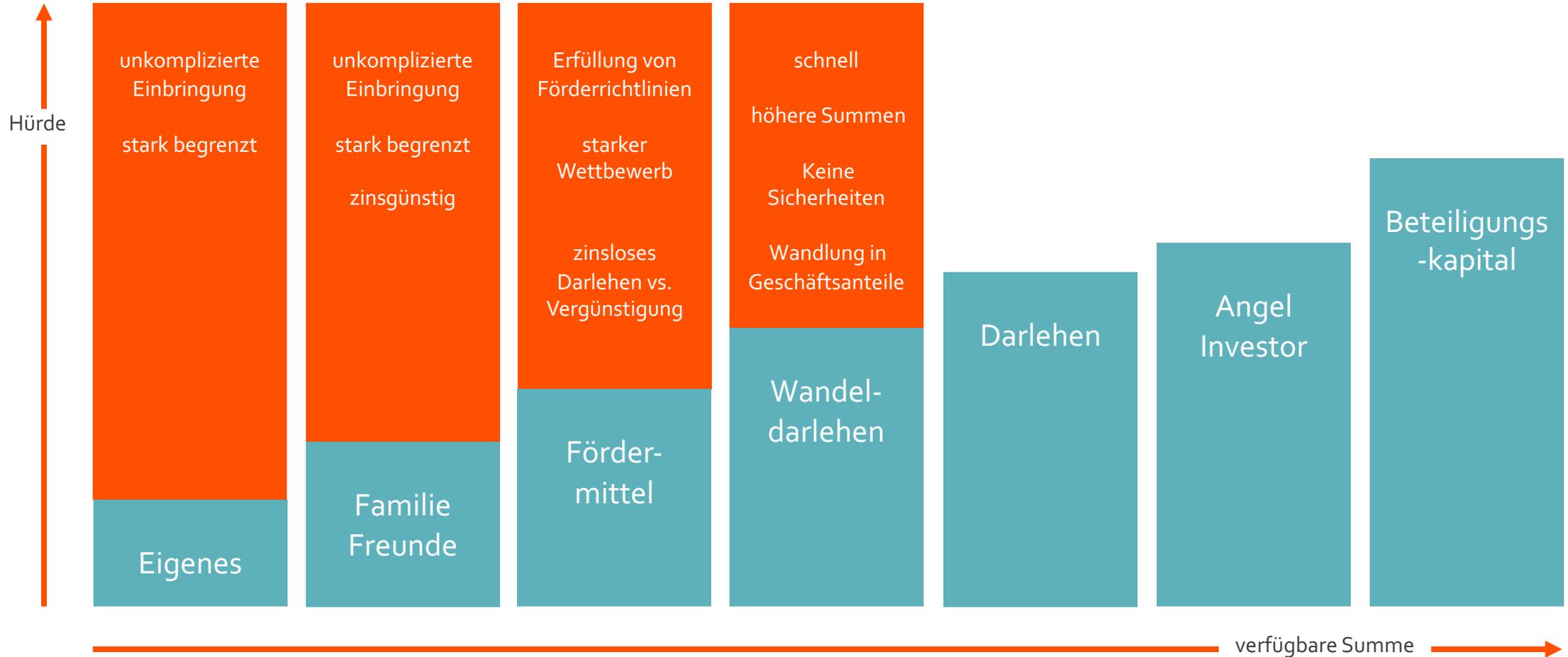
Beispiele von Investitionsarten





Finanzierungsrunde – wie funktioniert das?

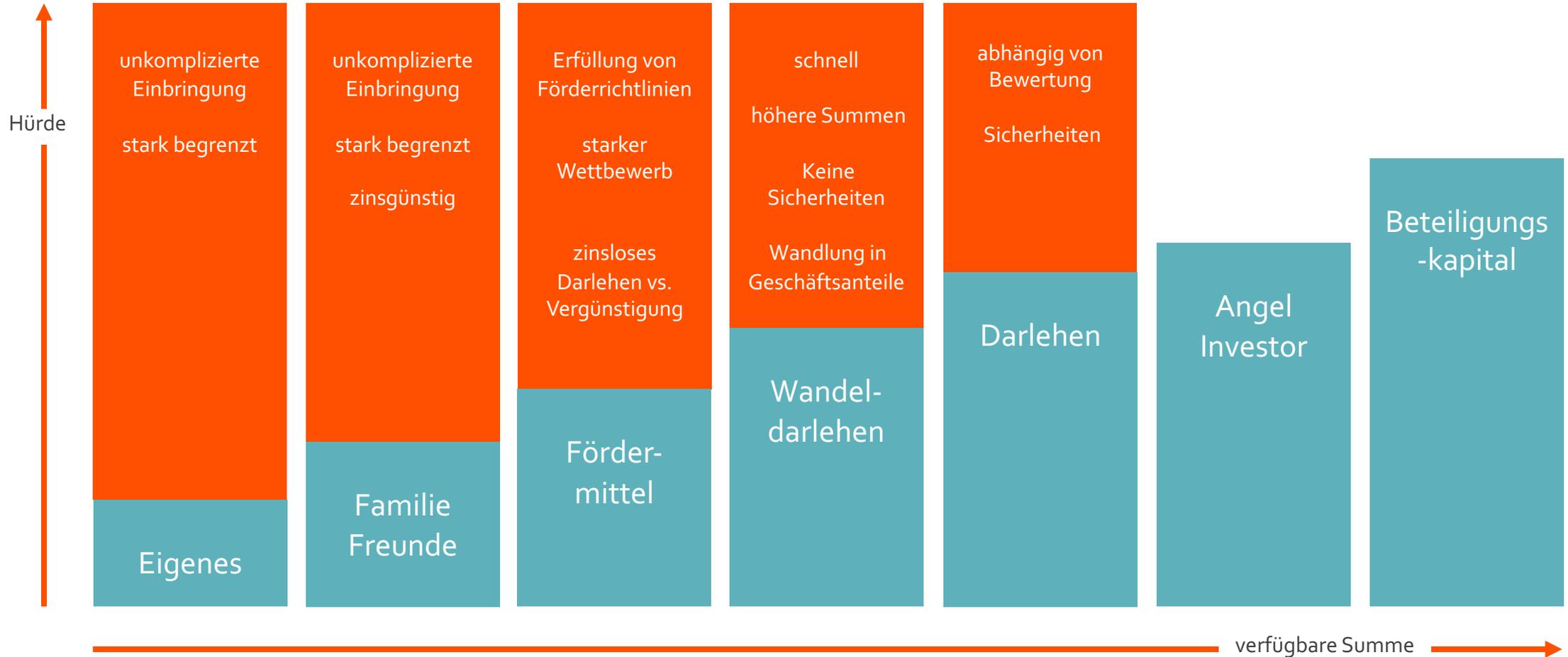
Beispiele von Investitionsarten





Finanzierungsrunde – wie funktioniert das?

Beispiele von Investitionsarten





Finanzierungsrunde – wie funktioniert das?

Beispiele von Investitionsarten





Finanzierungsrunde – wie funktioniert das?

Beispiele von Investitionsarten





Finanzierungsrunde – wie funktioniert das?

Beteiligungskapital

- keine Rückzahlung erforderlich – dafür Beteiligung an Gesellschaft
- Wie funktioniert die Beteiligung?
- Was passiert in rechtlicher Hinsicht?
- Welche Bedeutung hat der Eintritt der Investoren auf die Gesellschaft?

STREITBÖRGER.

Bielefelder
Startup
Park



Finanzierungsrunde – wie funktioniert das?

STREITBÖRGER.

Bielefelder
Startup
Park

Erhöhung des Stammkapitals

Beteiligung der Investoren durch Erhöhung des Stammkapitals und entsprechende Beteiligung an der Gesellschaft

1. Änderung des Gesellschaftsvertrages

- öffentlich einsehbar
- Erhöhung des Stammkapitals

2. Separate Beteiligungsvereinbarung

- nicht öffentlich einsehbar
- Regelungen zum Innenverhältnis der Gesellschafter



Finanzierungsrunde – wie funktioniert das?

Erhöhung des Stammkapitals

Stammkapital vs. Zuzahlung

- Das Stammkapital wird erhöht (z.B. 25.000,00 EUR -> 30.000,00 EUR) → regelt Beteiligungsverhältnisse
- Der eigentliche Teil der Investition (z.B. 195.000,00 EUR) wird jedoch i.d.R. als sog. Zuzahlung in die Kapitalrücklage geleistet.
- Der Wert der Investition übersteigt den Nennwert der Anteile in erheblichem Maße
- Bewertungszeitpunkte maßgeblich für den Umfang der erworbenen Anteile:

pre money	post money
Wert GmbH: 800.000,00 EUR	
Investition: 200.000,00 EUR	
800/200	1000/200
25 %	20 %



Finanzierungsrunde – wie funktioniert das?

Auswirkungen des Beitritts

Beteiligungsverhältnisse verändern sich

- Investoren sind nun Gesellschafter
- Verwässerung der Altgesellschafter

Im Übrigen Ausgestaltung der Beteiligungsvereinbarung maßgeblich

Üblich sind die folgenden Regelungen...

STREITBÖRGER.

Bielefelder
Startup
Park



Finanzierungsrunde – wie funktioniert das?

STREITBÖRGER.

Bielefelder
Startup
Park

Auswirkungen des Beitritts - Übliche Regelungen

Meilensteine

- Start-up bekommt gesamte Zahlung nicht sofort
- Investoren bekommen hingegen direkt ihre vollen Anteile
- Ist der Investor mit der Unternehmensbewertung zufrieden, wird er keine/weniger Meilensteine verlangen
- Zweckbindung
- Informationspflichten gegenüber Investoren
- Einziehungsvereinbarung bei Säumnis von Investoren
- Auswirkung bei Verfehlung eines Meilensteines
 - ➔ kein Anspruch auf die vereinbarte Zahlung
 - ➔ Investor darf trotzdem leisten



Finanzierungsrunde – wie funktioniert das?

STREITBÖRGER.

Bielefelder
Startup
Park

Auswirkungen des Beitritts - Übliche Regelungen

Verfügung über Geschäftsanteile

- Beschränkung der Möglichkeit über die Verfügung von Geschäftsanteilen, um Neueintritt von ggf. unerwünschten Neugesellschaftern zu verhindern

➔ z.B. durch Zustimmungsvorbehalt (Investorenmehrheit)



Finanzierungsrunde – wie funktioniert das?

Auswirkungen des Beitritts - Übliche Regelungen

Liquidationspräferenz

- Vorrang des Investors bei Liquidation (gemeint: jeder Verkauf) gegenüber Altgesellschafter
- falls Veräußerungserlös < Investition
 - ➔ Präferenz unter den Investoren nach Verhältnis der Höchstbeträge
- falls Veräußerungserlös > Investition
 - ➔ Grundsätzlich Verteilung pro rata der Geschäftsanteile
- mögliche Sonderregelungen zur Liquidationspräferenz
 - ➔ **Non Participating**
(anrechenbar, down side protection)
 - Participating**
(nicht anrechenbar)



Finanzierungsrunde – wie funktioniert das?

Auswirkungen des Beitritts - Übliche Regelungen

Kontrollrechte

- Geschäftsführungsmaßnahmen, die über den Rahmen des gewöhnlichen Geschäftsbetriebes hinausgehen bedürften der Zustimmung der Investoren mit Investorenmehrheit

STREITBÖRGER.

Bielefelder
Startup
Park



Finanzierungsrunde – wie funktioniert das?

STREITBÖRGER.

Bielefelder
Startup
Park

Auswirkungen des Beitritts - Übliche Regelungen

Informationsrechte (reporting)

- bereits kraft Gesetzes, § 51a I GmbHG (Die Geschäftsführer haben jedem Gesellschafter auf Verlangen unverzüglich Auskunft über die Angelegenheiten der Gesellschaft zu geben und die Einsicht der Bücher und Schriften zu gestatten.)
- Eigene Gestaltung in der Regel dahingehend, dass Auskunft regelmäßig und unaufgefordert zu erfolgen hat
- Auskunft in der Regel über:
 - Personal
 - Produkt- und Technologieentwicklung
 - Erreichung von Meilensteinen
 - Finanzinformationen (BWA, cashflow etc.)



Finanzierungsrunde – wie funktioniert das?

STREITBÖRGER.

Bielefelder
Startup
Park

Auswirkungen des Beitritts - Übliche Regelungen

Sanktionen und Wettbewerbsverbot

- Investoren sind nur Geldgeber
- Erfolg der Gesellschaft abhängig von dem Know-how der Gründer
- daher Interesse der Investoren an Bindung der Gründer
- Sanktion bei vorzeitigem Ausscheiden (vesting Klausel)
 - Bindung der Geschäftsführer an ihre Tätigkeit für bestimmte Dauer (vesting Periode)
 - Zwangsabtretung von Geschäftsanteilen bei vorzeitigem Ende
 - good leaver vs. bad leaver
- Wettbewerbsverbot



Finanzierungsrunde – wie funktioniert das?

STREITBÖRGER.

Bielefelder
Startup
Park

Auswirkungen des Beitritts - Übliche Regelungen

Verwässerungsschutz (anti dilution)

- Absicherung des Investors für den Fall einer weiteren Finanzierungsrunde (Stammkapitalerhöhung) und dem Beitritt neuer Investoren als Gesellschafter
- Schutz vor Reduzierung der Beteiligungsquote durch Bezugsrecht
 - Altinvestor darf im Zuge der erneuten Kapitalerhöhung eine bestimmte Anzahl an den neuen Anteilen erwerben, um seinen prozentualen Anteil aufrechtzuerhalten
 - Bezugsrecht der Altgesellschafter oft ausgeschlossen
 - Anteile des Altgesellschafter reduzieren sich daher weiter
- Kompensierende Kapitalerhöhung (weighted average, full ratchet)
 - Schutz davor, dass sich der neue Investor zu günstigeren Konditionen einkauft, falls der neuen Finanzierungsrunde eine schlechtere Unternehmensbewertung zu Grunde gelegt wird (down round)



Finanzierungsrunde – wie funktioniert das?

STREITBÖRGER.

Bielefelder
Startup
Park

Auswirkungen des Beitritts - Übliche Regelungen

Mitarbeiterbeteiligungsprogramm

- Anreiz zur Gewinnung kompetenter Mitarbeiter durch Beteiligung am Kapital der Gesellschaft
- im Übrigen fehlen dafür in der Regel die finanziellen Mittel (hohes Gehalt)
- aber Einfluss auf Anteile der Investoren
 - Verwässerung
 - daher oft bereits in Beteiligungsvereinbarung kurz geregelt
 - % Begrenzung der möglichen Mitarbeiterbeteiligung, um Verwässerung zu begrenzen



Finanzierungsrunde – wie funktioniert das?

STREITBÖRGER.

Bielefelder
Startup
Park

Auswirkungen des Beitritts - Übliche Regelungen

Mitveräußerungspflichten (drag along)

- Unternehmenserwerber möchte in der Regel sämtliche Anteile an der Gesellschaft erwerben
- Verpflichtung der Gesellschafter zur (Mit-)Veräußerung

Mitveräußerungsrechte (tag along)

- Veräußert ein Gesellschafter seine Anteile, so haben die übrigen Gesellschafter das Recht, ihre Anteile zu gleichen Konditionen zu veräußern
- Mitteilungs- und Angebotspflicht des veräußerungswilligen Veräußerers
- Macht ein anderer Gesellschafter von seinem Mitveräußerungsrecht Gebrauch, so kann der Erwerber jeweils die Anteile des veräußerungswilligen und des mitziehenden Gesellschafters erwerben
- Möchte er dies nicht, so können die Gesellschafter jeweils nur einen Teil ihrer Anteile (pro rata) – oder keine – veräußern



Dr. Linus Meyer LL.M.

Rechtsanwalt und Notar
Fachanwalt für internationales
Wirtschaftsrecht
Fachanwalt für Handels- und
Gesellschaftsrecht

Tel. +49 (0) 521 / 91414-820
l.meyer@streitboerger.de

STREITBÖRGER.

www.streitboerger.de