

GLOSSAR

Alle Beispiele und Erläuterungen beziehen sich auf die Beteiligung an einer bestehenden GmbH

<p>Anteilsklasse (Type of Security)</p>	<p><i>Geschäftsanteile können mit unterschiedlichen Rechten ausgestattet werden, z. B. abhängig vom Zeitpunkt des Erwerbs bzw. von der Finanzierungsrunde (z. B. Gründergeschäftsanteile oder (Vorzugs-) Geschäftsanteile der Serie B)</i></p>
<p>Beirat (Advisory or Supervisory Board)</p>	<p><i>Anders als bei der AG, die zwingend einen Aufsichtsrat bestellen muss, kennt das GmbH-Gesetz nur Gesellschafterversammlung und Geschäftsführer als Organe. Die Möglichkeit, einen Beirat einzurichten ist jedoch aufgrund der Satzungsfreiheit ohne weiteres möglich. Hier muss unterschieden werden, zu welchem Zweck der Beirat eingesetzt wird. Hat er nur beratende Funktion, ist sein Einfluss gering und maßgebliche Entscheidungen verbleiben bei der Gesellschafterversammlung.</i></p> <p><i>Dem Beirat können auch Befugnisse der Gesellschafterversammlung übertragen werden. Das kann für schnelle Entscheidungen sehr vorteilhaft sein, wenn der Beirat ausgewogen besetzt ist und der Geschäftsführung ausreichend Handlungsfreiheit verbleibt. Empfehlenswert ist, wenn neben den Investoren auch die Gründer einen Vertreter in den Beirat entsenden und der Beirat von einem unabhängigen Vorsitzenden geführt wird, der im Streitfall über die maßgebliche Stimme verfügt. Ein Geschäftsführer kann nie gleichzeitig Mitglied des Beirats sein.</i></p> <p><i>Der Beirat kann auch als Aufsichtsrat errichtet werden. In diesem Falle ist § 52 GmbHG zu beachten.</i></p>
<p>Beurkundung und Vollzug (Signing and Closing)</p>	<p><i>Festlegung, wann (voraussichtlich bzw. spätestens) die Unterzeichnung des Beteiligungsvertrages vor dem Notar erfolgen soll. Der Vollzug des Vertrages (Closing) erfolgt nach dessen Beurkundung. Signing und Closing können zusammengezogen werden</i></p>
<p>Due Diligence</p>	<p><i>Die Detailprüfung des Zielunternehmens untergliedert sich in die Untersuchung der rechtlichen, finanziellen, wirtschaftlichen, technologischen und steuerlichen Sachverhalte und zum geistigen Eigentum. Häufig erfolgt dabei eine Zusammenarbeit mit externen Spezialisten, wie Rechtsanwälten, Patentanwälten, Steuerberatern und Wirtschaftsprüfern. Die „Due Diligence“ wird nach Abschluss des Term sheets (o.ä.) und eines NDA oder sonstigen Vorvertrages mit einer qualifizierten Geheimhaltungsvereinbarung begonnen.</i></p>

<p>Erlösvorzug (Liquidation Preference)</p>	<p><i>Festlegung zur Erlösverteilung (Liquidationspräferenz) zu Gunsten des Investors, der sein investiertes Kapital (Nennwert plus Agio) gegebenenfalls zuzüglich einer bestimmten Verzinsung oder Rendite („hurdle“) vorrangig vor den Gründern und anderen nachrangigen Gesellschaftern zurückerhält (erste Erlösstufe). Dabei gilt grundsätzlich das Prinzip „Last in, first out“, das heißt, der vor Exit zuletzt Investierende erhält die ranghöchste Präferenz und die Verteilung erfolgt bei mehreren Investoren nach dem Kaskadenprinzip („Waterfall“). Üblicherweise rutschen frühere Investoren pro Finanzierungsrunde mit ihrer Liquidationspräferenz eine Stufe nach unten. Erst, wenn solche Ansprüche befriedigt sind, wird der überschüssige Erlös an die übrigen Gesellschafter entsprechend ihrer Beteiligungsquote an der Gesellschaft (pro rata) verteilt (zweite Erlösstufe). Soweit virtuelle Anteile und sonstige schuldrechtliche Erlösbeteiligungen bestehen, sollten diese auch hier verortet werden.</i></p>
<p>Exit</p>	<p><i>z. B. durch Verkauf aller oder einer festgelegten Anzahl von Geschäftsanteilen (Share Deal), oder aller bzw. wesentlicher Vermögenswerte (Asset Deal), oder IPO (Börsengang)</i></p>
<p>Finanzierungsrunde, Art der Beteiligung und des Investors (Financing Round, Kind of venturing and investor)</p>	<p><i>Bezeichnung der Finanzierungsstufe (Pre-Seed, Seed, Series A, B etc.) der Art der Beteiligung (Single-, Joint-, Co-Venturing) und des Investors (VC, Stratege, Business Angel)</i></p>
<p>Freiwillige Zuzahlung (Additional Payment/Agio)</p>	<p><i>Der Betrag, der rechnerisch pro Geschäftsanteil zusätzlich zu zahlen ist („Freiwillige Zuzahlung“, „Aufgeld“ oder „Agio“) bezogen auf die Pre-Money-Bewertung.</i></p>
<p>Genehmigtes Kapital (Authorised Capital)</p>	<p><i>Wenn die Ausgabe weiterer Anteile erst nach späteren Zahlungen oder an weitere (noch nicht feststehende) Investoren erfolgen soll, kann so genanntes genehmigtes Kapital (§ 55a GmbHG) geschaffen werden, so dass spätere Kapitalerhöhungen von den Geschäftsführern ohne zusätzliche notarielle Gesellschafterversammlung beschlossen werden können.</i></p>
<p>Gesamtvolumen der Runde (Investment in total)</p>	<p><i>Der von allen Investoren aufzubringende Gesamtbetrag.</i></p>
<p>Gründerbindung (Vesting)</p>	<p><i>Scheiden die Gründer als Geschäftsführer oder sonstige wichtige operative Mitarbeiter aus, werden sie verpflichtet, ihre Anteile ganz oder teilweise abzugeben. Die Höhe der Abfindung richtet sich danach, ob sie als „Good Leaver“ oder „Bad Leaver“ das Unternehmen verlassen.</i></p>

Gründer-IP (Founder's IP)	<i>Auch in diesem Punkt verlangen Investoren generell eine Übertragung oder zumindest Lizenzierung des geistigen Eigentums (IP) der Gründer an die Gesellschaft. GG. wird auch eine Anpassung bzw. Neufassung der GF-Verträge gefordert. Das ist auch sinnvoll, wenn die entsprechenden Regelungen noch nicht getroffen sind und weil z.B. die gesetzlichen Bestimmungen zu Arbeitnehmerfindungen grundsätzlich für GF nicht gelten.</i>
Gründer-Wettbewerbsverbot (Non competition)	<i>Häufig wird eine Anpassung bzw. Neufassung des GF-Verträge wegen solcher Klauseln erforderlich sein. Hier sollte genau geprüft werden, welche Einschränkungen akzeptabel und wirksam sind. Natürlich muss die Bereitschaft der Gründer, sich solchen Verboten zu unterwerfen, hoch sein. Das darf aber nicht dazu führen, dass die eigene Existenz gefährdet wird.</i>
Hauptinvestor (Lead investor)	<i>Wenn sich an der Runde mehrere Investoren beteiligen, sollte festgelegt werden, wer die Investoren anführt, also auch zentraler Ansprechpartner und Due Diligence Verantwortlicher auf Investorenmseite ist. Wenn sich auch die bisherigen Investoren beteiligen, muss nicht zwingend einer der Neu-Investoren im Lead sein.</i>
Informationsrechte - Reporting (Information Rights - Reporting)	<i>Festlegungen, welche Informationen laufend den Investoren zu übermitteln sind (Berichtspflicht)</i>
Kapitalerhöhung und Ausgabe neuer Geschäftsanteile (Capital Increase and Issue of new shares)	<i>Betrag, um den das Stammkapital erhöht werden soll sowie Anzahl der neuen Geschäftsanteile.</i>
Meilensteine (Milestones)	<i>Wenn die Zahlungen von zu erreichenden Meilensteinen abhängig gemacht werden sollen, kurze Beschreibung zu den Bedingungen. Meilensteine nicht zu ambitioniert, sondern immer so definieren, dass sie auch erreicht werden können, ggf. in einer zu vereinbarenden Nachfrist.</i>
Mitverkaufspflicht (Drag Along)	<i>Wenn es eine zu definierende Mehrheit beschließt, müssen beim Verkaufswunsch eines Gesellschafters die anderen auch verkaufen. Das Recht, den Verkauf zu verlangen, sollte nicht einem einzelnen Investor mit Minderheitsbeteiligung eingeräumt werden und nur ausgeübt werden können, wenn ein bestimmter Unternehmenswert erreicht ist.</i>
Mitverkaufsrecht (Tag Along)	<i>Das Recht aller oder einzelner Gesellschafter, zu verlangen, dass die eigenen Anteile auch mitverkauft werden, wenn ein Gesellschafter seine Anteile verkaufen will.</i>

Neben- oder Mitinvestor(en) (Co-Investor(s) or Joint Investors)	<i>Bezeichnung der weiteren (ggf. verbundenen) Investoren.</i>
Nominalwert (Nominal Value)	<i>Rechnerisch Preis pro Geschäftsanteil, der der Höhe des Anteils entspricht und maßgeblich für die Beteiligungsquote ist.</i>
Notarieller Beteiligungsvertrag (Date of Notarization/ Signing date)	<i>Festlegung, wann (voraussichtlich bzw. spätestens) die Unterzeichnung des Beteiligungsvertrages vor dem Notar erfolgen soll. Signing und Closing können zusammengezogen werden</i>
Preis pro Geschäftsanteil (Price per share)	<i>Rechnerischer Gesamtpreis pro Geschäftsanteil zusammengesetzt aus dem Nominalwert und einer freiwilligen Zahlung (Agio, Aufgeld).</i>
Pre-Money-Bewertung (Pre money valuation)	<p><i>Wert des Unternehmens vor der aktuellen Finanzierungsrunde.</i></p> <p><i>Wenn möglich, kann eine Bewertung nach allgemeinen Bewertungskriterien und -verfahren erfolgen; andernfalls kann sich der angenommene Wert daraus ergeben, (i) wie er sein muss, um das benötigte Investment zu erzielen und eine der Höhe nach begrenzte Beteiligung anzubieten, oder (ii) indem ein hypothetischer Wert angenommen wird, aus dem sich die Höhe des Investments und die Beteiligungsquote ergeben:</i></p> <p><i>(i) Bsp. 1: Die Gründer einer 25k-GmbH sind bereit, eine Post-Money-Beteiligung von 20% gegen Zahlung eines Betrages von 2,5 Mio. € zu gewähren. Dann muss der Pre-Money-Wert 10 Mio. € betragen.</i></p> <p><i>(ii) Bsp. 2: Die Gesellschafter einer 30k-GmbH beziffern den Unternehmenswert mit 15 Mio. € und der Investor möchte sich mit 5 Mio. € beteiligen. Dann erhält der Investor eine Beteiligung von 25%.</i></p>
Schlüsselpersonen (Key Persons)	<i>Hin und wieder verlangen Investoren, dass Mitarbeiter in Schlüsselpositionen dem Unternehmen erhalten bleiben müssen, auch wenn sie keine Gesellschafter sind. Dafür kann ein (virtuelles) Mitarbeiterbeteiligungsprogramm diskutiert werden.</i>
Stimmenbindung (Pooling of shares)	<i>Häufig ist Investoren daran gelegen, dass nicht zu viele einzelne Gesellschafter (Gründer) die Entscheidungsfindung in der Gesellschafterversammlung erschweren und verlangen deshalb, dass sich einzelne Gruppen, insbesondere die Gründer in einem Stimmenpool zusammenschließen.</i>

Verwässerungsschutz (Anti-dilution)	<i>Investoren fordern regelmäßig Vereinbarungen, die es ihnen ermöglichen, bei weiteren Finanzierungsrunden zu Vorzugsbedingungen mitziehen zu können, um ihre Beteiligungsquote zu halten. Das ist grundsätzlich nicht zu beanstanden, muss aber auf bestimmte Fallkonstellationen beschränkt werden und ausgewogen sein.</i>
Verwendung der Zuzahlung (Use of Proceeds)	<i>Die Festlegungen, wofür das Investment verwendet werden darf, sollten nicht zu eng gefasst werden.</i>
Virtuelle Anteile/partiarische Darlehen (virtual shares or phantom stocks/)	<i>z. B. im Rahmen von Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen oder von gewährten Krediten erteilte schuldrechtliche Zusagen zur Beteiligung an einem Exit-Erlös, die sich nur wirtschaftlich auf die Beteiligungsquote auswirken, aber keine Gesellschafterrechte einräumen</i>
Vollzug des Vertrages (Closing)	<i>Der Vollzug des Vertrages (Closing) erfolgt nach dessen Beurkundung, wobei es jedenfalls bei einfachen Beteiligungsvorgängen üblich und zweckmäßig ist, das Signing und das Closing in einem Akt vorzunehmen.</i>
Vorkaufsrecht/Ankaufsrecht (Right of First Refusal)	<i>Recht, in Übertragungsvertrag einzutreten oder Recht, Anteile vor der Veräußerung zur Bewertung nach der Satzung zu erwerben.</i>
Vorzugs- und Minderheitenrechte bei wichtigen Entscheidungen (Priority and Minority Rights)	<i>Zustimmungsvorbehalte und Sonderrechte der Investoren einräumen, um trotz Minderheitsbeteiligung nicht überstimmt werden zu können. Das ist gerechtfertigt, soweit die Interessen des Investors unmittelbar betroffen sind, sollte aber nicht dazu führen, dass der Investor das operative Geschäft allein steuern kann.</i>
Zusicherungen und Garantien (Warranties)	<i>Der Investor lässt sich grundsätzlich Garantien nicht (nur) von der Gesellschaft, sondern von den Gründern geben, nicht zuletzt, weil von der Gesellschaft abgegebene Garantien wegen einer möglichen Verletzung zwingender Kapitalerhaltungsvorschriften (§ 30 GmbHG) nicht immer wirksam sind. Garantien sollten dadurch relativiert werden, dass Unwägbarkeiten, Unklarheiten und Risiken offengelegt werden (Disclosure List). Aus Sicht der Gründer sollten die Garantien im Zweifel auf „bestes Wissen und Gewissen“ („best knowledge“) beschränkt sein und die Vereinbarung über Garantien sollte deutlich als abschließende Regelung der Mängelansprüche und -haftung formuliert sein. Vertragliche Haftungsbegrenzungen („caps“) und die Vereinbarung kurzer Verjährungsfristen sind aus Gründersicht weitere sinnvolle Verhandlungsziele. Außerdem ist darauf zu achten, dass wegen der persönlichen Haftung der Gründer möglichst keine (weitreichenden) prospektiven Zusicherungen der Gründer zum operativen Geschäft gegenüber dem Investor abgegeben werden, auch keine generelle FTO.</i>

Wandeldarlehen
(Convertible Loan)

Durch Abschluss eines Wandeldarlehens verpflichtet sich der Darlehensgeber, dem Darlehensnehmer ein unbesichertes, nachrangiges Darlehen zur Verfügung zu stellen. Darlehensnehmer ist die Gesellschaft. Wie jedes Darlehen ist auch ein Wandeldarlehen grundsätzlich zurückzuzahlen. Ein zur späteren Beteiligung gewährtes Darlehen ist allerdings dazu gedacht, entweder im Zuge der nächsten „Qualifizierten Finanzierungsrunde“ oder am Endfälligkeitstag des Darlehens in Geschäftsanteile der Gesellschaft gewandelt zu werden. Die Bewertung, auf Basis der gewandelt wird, ist entweder die Bewertung der „Qualifizierten Finanzierungsrunde“ abzüglich eines Nachlasses („Discounts“), maximal jedoch ein für die Bewertung vereinbarter Höchstbetrag („Cap“). Sinn und Zweck des Wandeldarlehens ist es also, in Geschäftsanteile gewandelt zu werden. Eine Rückzahlung des Darlehens soll grundsätzlich nicht stattfinden und ist nur die letzte Möglichkeit, falls eine Wandlung nicht durchgeführt werden kann. Damit soll auch der eigenkapitalähnliche Charakter des Wandeldarlehens gewahrt werden.

Findet eine „Qualifizierte Finanzierungsrunde“ statt, sind die Parteien zu einer Wandlung im Rahmen der „Qualifizierten Finanzierungsrunde“ verpflichtet. Das Darlehen wird dann auf Basis der Bewertung der „Qualifizierten Finanzierungsrunde“ gewandelt. Dem Darlehensgeber wird jedoch der oben genannte Discount dafür gewährt, dass er das Darlehen bereits zu einem früheren Zeitpunkt gewährt hat, als der Firmenwert entsprechend noch niedriger war und er somit ein höheres Risiko eingegangen ist. Außerdem wird zum Schutz des Darlehensgebers das vorerwähnte „Cap“ festgesetzt. Auch wenn die tatsächliche Bewertung abzüglich des Discounts höher als das „Cap“ ist, wird auf Basis des „Caps“ gewandelt. Findet bis zum Endfälligkeitstag keine „Qualifizierte Finanzierungsrunde“ statt, wird üblicherweise vereinbart, dass die Parteien verpflichtet sind, eine so genannte „Zwingende Wandlung“ durchzuführen, deren Bedingungen festzulegen sind. Eine Rückzahlung des Darlehens wird meist nur für den Ausnahmefall vorgesehen, in dem das Darlehen, trotz bestehender Verpflichtung dazu, nicht gewandelt wird. Nur wenn sich die Gesellschafter oder die Gesellschaft weigert, die Wandlung, entgegen ihrer vertraglichen Verpflichtung durchzuführen, kann der Darlehensgeber die Rückzahlung des Darlehens verlangen.