

Inhaltsverzeichnis

A. Einleitung	1
I. Hintergrund der Untersuchung	1
II. Hergang der Untersuchung	3
B. Hauptteil	5
I. Wandeldarlehen	5
1. Rechtsnatur des Wandeldarlehens	6
2. Inhalt und Vollzug	8
a) Grundstruktur des Wandeldarlehens	9
aa) Parteien des Vertrags	9
bb) Das Darlehen	10
cc) Die Darlehenskonditionen	10
(1) Verzinsung	11
(2) Laufzeit	11
(3) Kündigung	12
dd) Rangrücktritt	12
ee) Die Wandlungsbedingungen	13
(1) Berechnung der neuen Geschäftsanteile	13
(a) Der Discount	15
(b) Der Cap	15
(2) Wandlungsereignisse	17
(a) Ende der Laufzeit des Wandeldarlehens	17
(b) Finanzierungsrunde	18

Inhaltsverzeichnis

b) Vollzug der Wandlung	19
aa) Kapitalerhöhungsbeschluss	19
(1) Bezugsrechtsausschluss	20
(2) Verpflichtung durch Stimmbindung	21
bb) Leistung der Einlage	22
3. Form des Wandeldarlehens	23
4. Darstellung des Wandeldarlehens in der Handelsbilanz	24
5. Staatliche Förderung	26
II. SAFE	27
1. Inhalt und Vollzug	27
a) Parteien des US-SAFE und Kapitalbereitstellung	28
aa) Parteien des Vertrags	28
bb) Kapitalbereitstellung und Vergünstigungen	29
(1) Valuation Cap	29
(2) Discount	31
(3) Most-Favored-Nation-Klausel	32
b) Events und Liquidationspräferenzen	32
aa) Finanzierungsrunde	33
bb) Liquiditätsereignis	33
(1) Voraussetzungen eines Liquiditätsereignisses	33
(2) Folgen des Liquiditätsereignisses	34
cc) Auflösungsereignisse	35
dd) Liquiditätspräferenzen	35
c) Beendigung	36
d) Schlussbestimmung	36
2. Zulässigkeit in Deutschland	36

3. Umsetzung des SAFE als	
Finanzierungsinstrument in Deutschland	37
a) Rechtsnatur	37
aa) Anteilskaufvertrag	38
(1) Post-Money Valuation Cap	38
(2) Discount und MFN-Klausel	41
(3) Zwischenergebnis zu aa)	41
bb) Schuldverschreibung, § 793 ff. BGB	41
cc) Darlehensvertrag	42
dd) Zwischenergebnis zu a)	42
b) Parteien des SAFE	42
c) Ereignisse und Liquiditätspräferenzen	43
4. Vollzug der Wandlung bei einer GmbH	43
a) Inhaltliche Modifikation des	
Kapitalerhöhungsbeschlusses	43
aa) Bedingter oder befristeter	
Kapitalerhöhungsbeschluss	44
(1) Meinungsstand zur Bedingung/ Befristung	44
(2) Entscheidung	45
(3) Zwischenergebnis zu aa)	46
bb) Höchstbetragkapitalerhöhung	46
(1) Meinungsstand zum Erfordernis der Übernahmefrist	47
(2) Entscheidung	48
(3) Zwischenergebnis zu bb)	49
cc) Zwischenergebnis zu a)	49
b) Modifikation durch bedingte Durchführung	
der Kapitalerhöhung oder bedingte	
Anmeldung der Kapitalerhöhung	50
aa) Durchführung der Kapitalerhöhung erst	
bei Eintritt eines Wandlungsereignisses	51
bb) Anmeldung der Durchführung nach	
Wandlungsereignis	52

Inhaltsverzeichnis

cc) Erhöhungsbetrag	52
dd) Zwischenergebnis zu b)	52
c) Modifikation durch Schaffung und Veräußerung eigener Geschäftsanteile des Targets	53
aa) Übernahme eigener Geschäftsanteile des Targets	54
bb) Keine Übernahme von Geschäftsanteilen gegen Einlage	55
cc) Rückerwerb von Geschäftsanteilen der Gründer	55
dd) Zwischenergebnis zu c)	56
d) Modifikation durch genehmigtes Kapital mit Bezugsrechtsausschluss und Stimmbindungsvereinbarungen	56
aa) Aufhebung des genehmigten Kapitals durch die Gesellschafterversammlung	57
bb) Stimmbindungsvereinbarung	58
cc) Bezugsrechtsausschluss	58
dd) Zwischenergebnis zu d)	59
e) Ergebnis zu 4.	59
5. Rangrücktritt	59
6. Darstellung des SAFE in der Handelsbilanz	59
7. Formerfordernis für ein G-SAFE	61
8. Staatliche Förderung der Investition	61
III. Vergleich zwischen Wandeldarlehen und G-SAFE	61
1. Perspektive der Gründer	62
a) Wandeldarlehen	62
aa) Vorteile des Wandeldarlehens	62
bb) Nachteile des Wandeldarlehens	63
b) G-SAFE	64
aa) Vorteile des G-SAFE	64
bb) Nachteile des G-SAFE	65

Inhaltsverzeichnis

2. Perspektive der Investoren	66
a) Wandeldarlehen	66
aa) Vorteile	66
bb) Nachteile	67
b) G-SAFE	67
aa) Vorteile	67
bb) Nachteile	68
 C. Schlussteil – Zusammenfassung und Ausblick	 71
I. Zusammenfassung	71
II. Ausblick	71
 Literaturverzeichnis	 73