

Inhaltsübersicht

	Seite
Einleitung	1
Teil A. Rahmenbedingungen von Venture Capital	3
I. Grundlagen (Weitnauer)	4
1. Der Begriff „Venture Capital“	4
2. Bedeutung von Venture Capital	10
3. Qualifikationsmerkmale für eine VC-Finanzierung	16
II. Das Vorbild USA (Weitnauer)	19
1. Die Anfänge von Venture Capital in den USA	19
2. Rahmenbedingungen des VC-Erfolgs in den USA	20
3. Weitere Entwicklung des VC-Markts in den USA	25
III. Dank Venture Capital: Eine neue Gründerzeit auch in Deutschland? (Weitnauer)	27
1. Entwicklung von Venture Capital in Deutschland	27
2. Entwicklung der VC-Rahmenbedingungen	35
Teil B. Rechtliche Rahmenbedingungen und Strukturierung von Venture Capital Fonds	59
I. Gesetzlich geregelte Beteiligungsfonds (Weitnauer)	60
1. Unternehmens- und Wagniskapitalgesellschaft	61
2. Kapitalanlagegesellschaft	63
II. „Freie“, gesetzlich nicht typisierte Beteiligungsfonds (Weitnauer)	68
1. Verhältnis zu den gesetzlich geregelten Beteiligungsgesellschaften	68
2. Anwendbare Rechtsnormen des Kapitalmarktrechts	69
3. Typisierung „freier“ Beteiligungsgesellschaften	75
4. Struktur der „freien“ Fondsgesellschaften	76
5. Fondsmanagement	82
6. Das BMF-Schreiben vom 16. 12. 2003 zur steuerlichen Behandlung von Venture Capital- und Private Equity-Fonds	84
7. Steuerliche Behandlung von Investoren, Initiatoren und Managementgesellschaft	88
III. Auswirkungen der AIFM-Richtlinie auf VC-Fonds (Weitnauer)	90
1. Regelungsinhalt der AIFM-Richtlinie	90
2. Umsetzung	94

	Seite
Teil C. Bausteine des VC-finanzierten Unternehmens	97
I. Die Innovation und die unternehmerische Idee (Missling)	97
1. Innovation als Voraussetzung der Gründung	98
2. Schutz der Innovation	100
3. Patent- und Urheberrecht im Arbeitsverhältnis	117
II. Die Erstellung des Businessplans (v. Hodenberg/Guth)	122
1. Begriff und Bedeutung	122
2. Form und Inhalt	122
III. Grundfragen von Management und Organisation (Kraus)	133
1. Allgemeines	134
2. Zielsetzung	138
3. Planung	140
4. Entscheidung	145
5. Realisation und Organisation	146
6. Überwachung/Controlling	150
7. Kommunikation	151
Teil D. VC-ergänzende Finanzierungsmittel	153
I. Finanzierungskonzept (Weitnauer)	153
1. Liquiditäts- und Finanzplanung	154
2. Strukturierung der Außenfinanzierung	155
II. Mezzanine Finanzierungsmittel (Kraus)	161
1. Stille Gesellschaft	161
2. Nachrangdarlehen	163
3. Partiarisches Darlehen	164
4. Genussrechte	165
5. Wandelschuldverschreibungen	167
III. Bilanzielle und steuerliche Behandlung von Mezzanine-Kapital (Kraus)	174
1. Stille Gesellschaft	174
2. Nachrangdarlehen	182
3. Partiarisches Darlehen	185
4. Genussrechte	187
5. Wandelschuldverschreibungen	190
IV. Öffentliche Fördermittel (Guth)	193
1. Grundsätze öffentlicher Förderung	193
2. Eigenkapital/eigenkapitalähnliche Beteiligung	197
3. Fremdkapital	199
4. Zuschüsse	201

Inhaltsübersicht

	Seite
Teil E. Die Gründung	205
I. Der Inkubator (<i>Weitnauer</i>)	205
1. Das Inkubatorkonzept	206
2. Das Leistungsspektrum	206
II. Business Angels (<i>Weitnauer</i>)	209
1. Die Rolle von Business Angels	209
2. Struktur der Beteiligung	209
3. Form der Beteiligung	210
4. Positionierung im Beteiligungsunternehmen	211
5. Abgrenzung der unternehmerischen Aktivitäten	212
III. Technologietransfer (<i>Rasmussen-Bonne</i>)	213
1. Wege des Technologietransfers	213
2. Beteiligte des Technologietransfers	214
3. Erleichterungen für den Technologietransfer	221
4. Hemmnisse für den Technologietransfer	227
IV. Ausgründung (<i>Rasmussen-Bonne</i>)	228
1. Der Begriff der Ausgründung, Ziele und Interessen	229
2. Vollzug der Ausgründung	230
3. Weitere Rechtsfragen der Ausgründung, insbesondere bei Spin-offs aus Forschungsinstituten	233
V. Neugründung (<i>Mailänder</i>)	238
1. Wahl der Rechtsform	239
2. Personengesellschaften	244
3. Kapitalgesellschaften	247
4. Mischformen	256
5. Synoptische Übersichten	258
6. Steuerrechtliche Aspekte der Rechtsformwahl (<i>Kröll</i>)	262
7. Einzelprobleme bei der Gründung von Kapitalgesellschaften	266
8. Verantwortung des Managements	273
9. Sonstige Erfordernisse der Gründung	280
10. Die Mantelgründung	283
Teil F. Die VC-Beteiligung	285
I. Die erste Finanzierungsrounde (<i>Weitnauer</i>)	285
1. Die Beteiligungsverhandlungen	286
2. Vorvertragliche Vereinbarungen	290
3. Due Diligence	292
4. Denkbare Strukturen einer Beteiligung	294
5. Regulatorische Folgen von Strukturveränderungen	298

	Seite
II. Der Beteiligungsvertrag (Weitnauer)	304
1. Allgemeines	305
2. Beteiligungsvertrag	315
3. Gesellschaftervereinbarung	328
4. Satzung	347
III. Kombination mit Mezzanine-Kapital (Weitnauer)	352
1. Ausgestaltungsmöglichkeiten	353
2. Nachrang	355
3. Anwendbarkeit der Regeln des Unternehmensvertrags (§§ 291 ff. AktG) ...	359
4. Equity-Kicker	362
Teil G. Der Beginn des operativen Geschäfts	365
I. Die Verwertung der innovativen Idee durch Lizenz (Missling)	365
1. Der Lizenzvertrag	365
2. Kartellrechtliche Aspekte	374
II. F & E-Vertrag und sonstige Kooperationen (Missling)	382
1. F & E-Vertrag	383
2. Sonstige Kooperationen	387
3. Aspekte des Kartellrechts	388
III. Mitarbeiterbeteiligung (Schaefer)	392
1. Funktion der Mitarbeiterbeteiligung	392
2. Indirekte Beteiligung	395
3. Stock Option-Pläne	397
4. Sonstige Formen der Mitarbeiterbeteiligung	407
Teil H. Die Fortentwicklung des operativen Geschäfts	411
I. Restrukturierung (Weitnauer)	411
1. Gebot des rechtzeitigen Handelns	412
2. Bestandssichernde Restrukturierung (Sanierung)	414
3. Bestandsverändernde Restrukturierung (Reorganisation)	419
II. Grundlagen der Unternehmensbewertung (Kröll)	425
1. Zukunftserfolgswertmodelle	426
2. Marktorientierte Verfahren	431
3. Anwendung auf innovative Unternehmen	432
III. Liquiditätssicherung durch die Altgesellschafter (Weitnauer)	433
1. Bestand und Umfang einer Liquiditätssicherungspflicht	434
2. Eigenkapitalfinanzierung	435
3. Gesellschafterfremdfinanzierung	436

IV. Weitere Kapitalzufuhr im Rahmen einer zweiten Finanzierungsrunde (Weitnauer)	441
1. Expansion und Kapitalbedarfsplanung	434
2. Strukturierung	442
3. Wandelung von Mezzanine- in Eigenkapital (Debt/Equity-Swap)	444
4. Regulatorische Rahmenbedingungen	446
5. Reglungsinhalte des Serie B-Beteiligungsvertrags	448
V. Vorbereitung auf den Kapitalmarkt (Weitnauer)	452
1. Umwandlung in die kleine AG/KGaA	452
2. Pre IPO-Finanzierung	455
Teil I. Exit	457
I. Exit durch Exitus (Weitnauer)	458
1. Interessen an der Insolvenz	458
2. Verwertungsbefugnis	461
3. Auffanglösung	463
II. Trade Sale (Weitnauer)	464
1. Die Transaktion	465
2. Rechtliche Strukturen des Trade Sale	467
3. Kaufpreis	473
4. Zusammenschluss	475
5. Secondary Purchase	478
III. Der Börsengang (Weitnauer)	479
1. Going Public oder „private“ bleiben	480
2. Indirekter Börsengang	481
3. Auswahl von Börsenmarkt und Marktsegment	484
4. Ablauf eines Börsengangs	489
IV. Die Post-IPO-Phase (Weitnauer)	502
1. Phase der laufenden Notierung	502
2. Delisting	509
3. PIPE – Private Investments in Public Equity	510
Teil J. Fazit (Weitnauer)	513
Anhang (Weitnauer, X und XI Missling)	515
Stichwortverzeichnis	633

Inhaltsverzeichnis

	Seite
Einleitung	1
Teil A. Rahmenbedingungen von Venture Capital	3
I. Grundlagen	4
1. Der Begriff „Venture Capital“	4
a) Definition von „Venture Capital“	4
b) Arten von VC-Gebern	6
aa) Institutionelle Investoren	6
bb) Private Investoren	7
cc) Inkubatoren	8
dd) Öffentliche Investoren	8
ee) Industrielle Investoren	9
c) Die unterschiedlichen Beteiligungsphasen	9
2. Bedeutung von Venture Capital	10
a) Gesamtwirtschaftliche Bedeutung	10
aa) Venture Capital als Beschäftigungsmotor	10
bb) Stimulus für Wachstum und Innovation	11
cc) Anschubfunktion des Staats	12
b) Bedeutung für den VC-Nehmer	13
aa) Selbstfinanzierung oder „Big Money Modell“	13
bb) Venture Capital als „Smart Money“	14
c) Bedeutung für den VC-Geber	15
aa) Return on Investment	15
bb) Innovation als Grundlage des Investments	16
3. Qualifikationsmerkmale für eine VC-Finanzierung	16
a) Marktpotential	16
b) Managementteam	17
c) „Time to market“	18
d) Plausibilität des Businessplans	18
II. Das Vorbild USA	19
1. Die Anfänge von Venture Capital in den USA	19
2. Rahmenbedingungen des VC-Erfolgs in den USA	20
a) Unternehmerisches Klima	20
b) Gesetzgebung und steuerliche Behandlung	20
aa) Geringe Capital Gains Tax	20
bb) Investitionsanreiz für “Qualified Small Business Stock”	21
cc) Small Business Investment Program	21
dd) Deregulierung von Investmentbeschränkungen der Pensionsfonds....	22
c) Forschung und Wirtschaft	23
d) Die NASDAQ als VC-“Treiber“	23
3. Die Entwicklung des VC-Markts in den USA	25

	Seite
III. Dank Venture Capital: Eine neue Gründerzeit auch in Deutschland?	27
1. Entwicklung von Venture Capital in Deutschland	27
a) Die Entwicklung bis 1996	27
b) Der Höhenflug von 1996 bis 2000	30
c) Niedergang und Konsolidierung 2001–2005	32
d) Die weitere Entwicklung seit 2006	33
2. Entwicklung der VC-Rahmenbedingungen	35
a) Gesellschaftsrechtliche Rahmenbedingungen	36
aa) Eigenkapitalersetzende Gesellschaftsdarlehen, § 32a GmbHG	36
bb) Entwicklung des Aktienrechts	38
cc) Reform des GmbH-Rechts	41
dd) Corporate Governance	43
ee) Rechnungslegung	44
ff) Kartellrecht	45
b) Kapitalmarktrechtliche Rahmenbedingungen	46
aa) Die Entwicklung der Börsenlandschaft	46
bb) Kapitalmarktrecht	47
cc) Gesetzliche Regelungen für Kapitalbeteiligungsgesellschaften	49
dd) Einheitliche Regelungen für Kapitalbeteiligungsgesellschaften	50
c) Steuerrechtliche Rahmenbedingungen	51
aa) Steuerliche Behandlung von Veräußerungsgewinnen	51
bb) Steuerliche Behandlung von Verlustvorträgen bei Portfolio- gesellschaften	54
cc) Steuerliche Behandlung von Forschungs- und Entwicklungskosten..	55
Teil B. Rechtliche Rahmenbedingungen und Strukturierung von Venture Capital Fonds	59
I. Gesetzlich geregelte Beteiligungsfonds	60
1. Unternehmens- und Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft	61
a) Allgemein	61
b) Offene und integrierte Unternehmensbeteiligungsgesellschaften	61
c) MoRaKG/Wagnisbeteiligungsgesetz	62
aa) Modifizierung des Unternehmensbeteiligungsgesetzes (UBGG)	62
bb) Schaffung und Scheitern der Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft ...	63
2. Kapitalanlagegesellschaft	63
a) Allgemein	63
b) Hedge Fonds	65
c) Investmentaktiengesellschaft	66
II. „Freie“, gesetzlich nicht typisierte Beteiligungsfonds	68
1. Verhältnis zu den gesetzlich geregelten Beteiligungsgesellschaften	68
2. Anwendbare Rechtsnormen des Kapitalmarktrechts	69
a) Prospektpflicht und Prospekthaftung	69
aa) Prospektpflicht	69
bb) Prospekthaftung nach dem Verkaufsprospektgesetz	70
b) Erlaubnispflicht nach dem Kreditwesengesetz	71
aa) Erlaubnispflicht der Fondsgesellschaft	71
(i) Bankgeschäfte	71
(ii) Finanzdienstleistung	72

	Seite
bb) Erlaubnispflicht einer Managementgesellschaft	73
(i) Anlage-/Abschlussvermittlung	73
(ii) Finanzportfolioverwaltung	74
(iii) Anlageverwaltung	74
cc) Erlaubnispflicht einer Vertriebsgesellschaft	75
3. Typisierung „freier“ Beteiligungsgesellschaften	75
a) Typisierung nach der Eigentümerstruktur	75
b) Typisierung nach dem Grad der Risikostreuung	75
4. Struktur der „freien“ Fondsgesellschaften	76
a) Einzelinvestment	76
aa) Zusammenschluss im Rahmen einer GbR	76
bb) Steuerliche Behandlung	77
b) Fonds	77
aa) Vermögensverwaltende GmbH & Co. KG	78
(i) Gesellschaftsrechtliche Struktur	78
(ii) Steuerliche Gestaltungselemente	79
(iii) Vertragsrechtliche Gestaltung	80
bb) Gewerbliche Kapitalgesellschaft	80
c) Fund of Funds	81
aa) Grundstruktur	81
bb) Einzelne Strukturelemente	82
5. Fondsmanagement	82
a) Eigene Managementgesellschaft?	82
aa) Institutionelle Trennung bei GmbH & Co. KG	82
bb) Gestaltung bei Kapitalgesellschaften	83
b) Managementvertrag	83
6. Das BMF-Schreiben vom 16. 12. 2003 zur steuerlichen Behandlung von Venture Capital- und Private Equity-Fonds	84
a) Ungeeignetheit der Kriterien des gewerblichen Wertpapierhandels	84
b) Abgrenzungsmerkmale	85
aa) Kein Einsatz von Bankkrediten	85
bb) Keine kurzfristige Beteiligung	86
cc) Keine Reinvestitionen von Veräußerungserlösen	86
dd) Kein unternehmerisches Tätigwerden in Portfoliogesellschaften	87
7. Steuerliche Behandlung von Investoren, Initiatoren und Managementgesellschaft	88
a) Steuerliche Behandlung der Investoren	88
aa) Gewerbliche Qualifizierung des Fonds	88
bb) Qualifizierung des Fonds als private Vermögensverwaltung	88
b) Steuerliche Behandlung der Initiatoren	88
c) Steuerliche Behandlung der Managementgesellschaft	89
III. Auswirkungen der AIFM-Richtlinie auf VC-Fonds.....	90
1. Regelungsinhalte der AIFM-Richtlinie	90
a) Anwendungsbereich.....	90
aa) Manager alternativer Investmentfonds als Regelungsadressaten	90
bb) Abgrenzung zur OGAW-Richtlinie	90
cc) Bestandsschutz	91
dd) Konzernprüfung	91
ee) Erleichterungen für „kleine“ AIFM	91
ff) Regelungsfreiraume der Mitgliedstaaten	92

	Seite
b) Zulassung.....	92
aa) Zulassungsvoraussetzungen	92
bb) Drittstaatenregelungen	93
c) Folgepflichten	93
aa) Verhaltensregeln	93
bb) Organisatorische Forderungen	93
cc) Transparenzvorschriften	93
2. Umsetzung	94
a) Verankerung im Investmentgesetz	94
b) Steuerliche Folgen	95
c) Opt-In von AIFM	95
Teil C. Bausteine des VC-finanzierten Unternehmens	97
I. Die Innovation und die unternehmerische Idee	97
1. Innovation als Voraussetzung der Gründung	98
a) Der Grad und die Qualität der Innovation	99
b) Marktpotential der Innovation	99
c) Zeitraum für die Investitionsrendite	100
2. Schutz der Innovation	100
a) Das Patent	101
aa) Schutzvoraussetzungen	101
bb) Nationales Anmeldeverfahren	105
cc) Europäisches Patent	107
dd) Internationale Patentanmeldung	108
ee) Rechte aus dem Patent	108
ff) Das Recht am Patent	109
b) Das Gebrauchsmuster	109
aa) Schutzvoraussetzungen	109
bb) Anmeldeverfahren	110
cc) Rechte aus dem Gebrauchsmuster	110
c) Das Urheberrecht	111
aa) Schutzvoraussetzungen	111
bb) Rechte aus dem Urheberrecht	112
d) Know-how	112
e) Die Marke	113
3. Patent- und Urheberrecht im Arbeitsverhältnis	117
a) Arbeitnehmererfinderrecht	117
aa) Diensterfindung	118
bb) Freie Erfindung	120
cc) Technische Verbesserungsvorschläge	120
b) Der Arbeitnehmer als Urheber	120
II. Die Erstellung des Businessplans	122
1. Begriff und Bedeutung	122
2. Form und Inhalt	122
a) Zusammenfassung/Executive Summary	123
b) Unternehmensbeschreibung und Zielsetzung	124
c) Umsatzträger	125
d) Markt und Wettbewerb	126

Inhaltsverzeichnis

	Seite
e) Marketing	127
f) Management	129
g) Finanz- und Ergebnisplanung	130
h) Anhang	132
III. Grundfragen von Management und Organisation	133
1. Allgemeines	134
a) Begriffe	134
b) Träger des Managements und deren interne Organisation	134
c) Managementprinzipien	136
d) Aufgaben des strategischen Managements	137
2. Zielsetzung	138
3. Planung	140
a) Planungsteilbereiche	141
b) Planungskonzepte	142
c) Instrumente der strategischen Planung	142
d) Zusammenhang der Pläne	145
4. Entscheidung	145
5. Realisation und Organisation	146
a) Aufbauorganisation	147
b) Ablauforganisation	148
c) Der lernende Prozess	149
d) Mitarbeiter	149
6. Überwachung/Controlling	150
7. Kommunikation	151
Teil D. VC-ergänzende Finanzierungsmittel	153
I. Finanzierungskonzept	153
1. Liquiditäts- und Finanzplanung	154
a) Maßstab für die benötigte Finanzierung	154
b) Die Liquiditätsplanung als Steuerungsinstrument	154
c) Liquiditätsplanung als Krisenschutz	154
2. Strukturierung der Außenfinanzierung	155
a) Allgemeines	155
aa) Außen- und Innenfinanzierung	155
bb) Finanzierungsregeln	155
b) Eigenkapital	156
aa) Bedeutung des Eigenkapitals	156
bb) Pflicht zur angemessenen Eigenkapitalausstattung?	156
cc) Fehlender steuerlicher Anreiz zur Bildung von Eigenkapital	157
c) Nachrangkapital	158
d) Fremdkapital	158
aa) Formen der Fremdfinanzierung	158
bb) Covenants	159
e) Vendor Loan/Lieferantendarlehen	160
f) Venture Leasing	169
II. Mezzanine Finanzierungsmittel	161
1. Stille Gesellschaft	161
a) Grundlagen	161

	Seite
b) Begriffsmerkmale	162
c) Abgrenzung typisch und atypisch stille Gesellschaft	163
2. Nachrangdarlehen	163
3. Partiarisches Darlehen	164
4. Genussrechte	165
a) Allgemeines	165
b) Anwendungsbereiche	165
c) Vertragliche Gestaltung der Genusscheinbedingungen	166
aa) Tilgung	166
bb) Gewinn- und Verlustbeteiligungen	166
d) Voraussetzungen der Ausgabe	167
aa) Genussrechte bei der AG	167
bb) Genussrechte bei der GmbH	167
cc) Genusscheine	167
5. Wandelschuldverschreibungen	167
a) Abgrenzung von Wandel- und Optionsanleihen	167
aa) Wandelanleihen	168
bb) Optionsanleihen	168
cc) Abgrenzung zu anderen Anleiheformen	168
b) Aktienrechtliche Bestimmungen	169
aa) Hauptversammlungsbeschluss	169
bb) Bezugsrechte der Aktionäre	170
cc) Kapitalseitige Deckung, Ausübung	170
dd) Schutz des Anleihegläubigers	171
c) Genehmigtes Kapital bei der GmbH	172
d) Begebungsvertrag, Übertragung, Verbriefung	174
III. Bilanzielle und steuerliche Behandlung von Mezzanine-Kapital	174
1. Stille Gesellschaft	175
a) Bilanzierung	175
aa) Bilanzierung nach HGB	175
(i) Bilanzierung beim Geschäftsinhaber	175
(ii) Bilanzierung beim stillen Gesellschafter	176
bb) Bilanzierung nach IAS/IFRS	176
b) Steuerrechtliche Beurteilung	178
aa) Typisch stille Gesellschaft	178
(i) Behandlung beim Geschäftsinhaber	178
(ii) Behandlung beim stillen Gesellschafter	180
bb) Atypisch stille Gesellschaft	181
(i) Behandlung beim Geschäftsinhaber	181
(ii) Behandlung beim stillen Gesellschafter	182
2. Nachrangdarlehen	182
a) Bilanzierung	182
aa) Bilanzierung nach HGB	182
bb) Bilanzierung nach IAS/IFRS	183
b) Steuerrechtliche Beurteilung	183
aa) Darlehensgeber	183
bb) Darlehensnehmer	184

	Seite
3. Partiarisches Darlehen	185
a) Bilanzierung	185
aa) Bilanzierung nach HGB	185
(i) Darlehensnehmer	185
(ii) Darlehensgeber	185
bb) Bilanzierung nach IAS/IFRS	186
b) Steuerrechtliche Beurteilung	186
aa) Steuerrechtliche Behandlung beim Darlehensnehmer	186
bb) Steuerrechtliche Behandlung beim Darlehensgeber	186
4. Genussrechte	187
a) Bilanzierung nach HGB	187
aa) Bilanzierung beim Emittenten	187
(i) Genussrecht mit Eigenkapitalcharakter	187
(ii) Genussrecht mit Fremdkapitalcharakter	187
bb) Bilanzierung beim Genussrechtsinhaber	187
b) Bilanzierung nach IAS/IFRS	188
c) Steuerrechtliche Beurteilung	188
aa) Steuerrechtliche Behandlung beim Emittenten	188
(i) Genussrecht mit Eigenkapitalcharakter	188
(ii) Genussrecht mit Fremdkapitalcharakter	189
bb) Steuerrechtliche Behandlung beim Genussrechtsinhaber	189
(i) Genussrecht mit Eigenkapitalcharakter	189
(ii) Genussrecht mit Fremdkapitalcharakter	190
5. Wandelschuldverschreibungen	190
a) Bilanzierung	190
aa) Bilanzierung nach HGB	190
(i) Beim Emittenten	190
(ii) Beim Anleihegläubiger	190
bb) Bilanzierung nach IAS/IFRS	191
b) Steuerrechtliche Beurteilung	191
aa) Besteuerung beim Emittenten	191
bb) Besteuerung beim Anleihegläubiger	192
IV. Öffentliche Fördermittel	193
1. Grundsätze öffentlicher Förderung	193
a) Differenzierung nach Art der Förderung	193
b) Formen der Zuwendung	194
c) Wesentliche Rahmenbedingungen bei der Inanspruchnahme von Fördermitteln	194
d) Praktische Hinweise	195
e) Kostenermittlung für Förderanträge	195
f) Die Förderlandschaft	195
2. Eigenkapital/eigenkapitalähnliche Beteiligung	197
a) EU	197
b) Bund	197
aa) ERP Startfonds	197
bb) ERP-Beteiligungsprogramm der KfW	198
cc) KfW-Risikokapitalprogramm	198
dd) Exkurs: High-Tech Gründer-Fonds („HTGF“)	198
c) Bundesländer	199

	Seite
3. Fremdkapital	199
a) EU	199
b) Bund	199
aa) Förderung von Existenzgründungen	200
(i) KfW Startgeld	200
(ii) ERP Unternehmerkapital	200
(iii) ERP-Kapital für Gründung	200
bb) Förderung der Existenzfestigung	200
(i) ERP Kapital für Wachstum	200
(ii) ERP Innovationsprogramm	200
(iii) KfW Unternehmerkredit	200
4. Zuschüsse	201
a) EU.....	201
b) Bund	201
aa) FuE-Zuschüsse	202
(i) Indirekte Programme	202
(ii) Fachprogramme des BMBF	202
bb) Strukturförderung (GA-Mittel)	203
c) Bundesländer	204
 Teil E. Die Gründung	 205
 I. Die Inkubatoren	 205
1. Das Inkubatorkonzept	206
2. Das Leistungsspektrum	206
a) Dienstleistungen	206
b) Zugang zu Netzwerken	207
c) VC-Finanzierung	208
 II. Business Angels	 209
1. Die Rolle von Business Angels	209
2. Struktur der Beteiligung	209
3. Form der Beteiligung	210
a) Eigenkapitalinvestment	210
b) Zusätzliche stille Beteiligung für Beratungsleistungen	210
4. Positionierung im Beteiligungsunternehmen	211
a) Mitspracherechte	211
b) Vermögensmäßige Beteiligung	211
5. Abgrenzung der unternehmerischen Aktivitäten	212
 III. Technologietransfer	 213
1. Wege des Technologietransfers	213
2. Beteiligte des Technologietransfers	214
a) Technologieproduzenten	215
aa) Hermann von Helmholtz-Gemeinschaft Deutscher Forschungs-zentren	215
bb) Max-Planck-Gesellschaft zur Förderung der Wissenschaften e. V.	216
cc) Fraunhofer-Gesellschaft	216
dd) Wissenschaftsgemeinschaft Gottfried Wilhelm Leibniz	217

Inhaltsverzeichnis

	Seite
b) Technologieanwender	217
c) Mittler des Technologietransfers	217
aa) Universitäre Transferstellen	218
bb) Technologie- und Gründerzentren	218
cc) Transferstellen der außeruniversitären Forschungseinrichtungen	219
(i) Transferstelle der Max-Planck-Gesellschaft	219
(ii) Transferstelle der Fraunhofer-Gesellschaft	219
(iii) Transferstelle der Wissenschaftsgemeinschaft Leibniz	220
(iv) Transferstelle der Hermann von Helmholtz-Gemeinschaft	220
dd) Konzerninterne Transferstellen	221
ee) Patent- und Verwertungsagenturen	221
3. Erleichterungen für den Technologietransfer	221
a) Wegfall des Hochschullehrerprivilegs	221
aa) Überblick über die gesetzliche Neuregelung	222
bb) Besonderheiten bei Hochschulerfindungen	223
b) Öffentliche Forschungsförderung	224
aa) Die Hightech-Strategie	224
bb) Förderinitiativen	225
cc) Drittmittelbestimmungen	226
4. Hemmnisse für den Technologietransfer	227
IV. Ausgründung	228
1. Der Begriff der Ausgründung, Ziele und Interessen	229
2. Vollzug der Ausgründung	230
a) Die Ausgründung nach dem Umwandlungsgesetz	230
b) Die Ausgründung außerhalb der Vorschriften des Umwandlungsgesetzes..	232
3. Weitere Rechtsfragen der Ausgründung, insbesondere bei Spin-offs aus Forschungsinstituten	233
a) Beteiligungen von Hochschulen an Ausgründungen	233
b) Übertragung der Technologie bzw. Einräumung ausschließlicher Verwertungsrechte	234
c) Mitarbeiterfragen	235
d) Kooperationsverträge	235
e) Einrichtung eines wissenschaftlichen Beirats	236
f) Sonstige Hilfestellungen	236
V. Neugründung	238
1. Wahl der Rechtsform	239
a) Mögliche Rechtsformen	239
aa) Handelsgesellschaften – Gesellschaften bürgerlichen Rechts	239
bb) Rechtsfähige Gesellschaften – nicht rechtsfähige Gesellschaften	239
cc) Personengesellschaften – Kapitalgesellschaften	240
dd) EU-Harmonisierung und ausländische Rechtsformen	240
b) Aufkommen der einzelnen Rechtsformen	242
c) Entscheidungskriterien bei der Rechtsformwahl	243
2. Personengesellschaften	244
a) Einzelunternehmung	244
b) Die Gesellschaft des bürgerlichen Rechts (GbR), Partnerschafts- gesellschaft	244
c) Die offene Handelsgesellschaft (OHG)	245

	Seite
d) Die Kommanditgesellschaft (KG)	245
e) Die stille Gesellschaft	245
f) Übersicht über Charakteristika der Personengesellschaften	246
3. Kapitalgesellschaften	247
a) Allgemeine Unterschiede zu Personengesellschaften	247
b) Die Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH)	248
aa) Gründung, Beteiligung und Kapitalerhalt	248
bb) Vertretung und Geschäftsführung	250
cc) Unternehmergebesellschaft für erleichterte Kapitalaufbringung	251
aa) Ausschließlich Bareinlagen	251
bb) Thesaurierungspflicht	251
cc) Sacheinlagenverbot	251
dd) Musterprotokoll für unkomplizierte Standardgründung	252
ee) Die Aktiengesellschaft (AG)	252
aa) Gründung und Vermögensbindung	252
bb) Inhaber- und Namensaktien	253
(i) Übertragung	253
(ii) Legitimierung	253
(iii) Vinkulierung	253
cc) Kompetenz der Hauptversammlung	254
dd) Vorstand	255
ee) Aufsichtsrat	255
ff) Die „kleine“ AG	256
4. Mischformen	256
a) GmbH & Co. KG	256
b) Die Kommanditgesellschaft auf Aktien (KGaA)	257
5. Synoptische Übersichten	258
a) Gegenüberstellung ausgewählter Kapital- und Mischgesellschaften	258
b) Aufstellung zu den Rechnungslegungs- und Publizitätspflichten von Kapitalgesellschaften	260
6. Steuerrechtliche Aspekte der Rechtsformwahl	262
a) Einkommen-/Körperschaftsteuer	262
aa) Steuersubjekt, Steuerart und Tarifbelastung	262
bb) Vertragsbeziehungen zwischen Gesellschaft und Gesellschaftern	263
cc) Verlustbehandlung	264
dd) Pensionsrückstellungen	264
b) Gewerbesteuer	264
c) Erbschaft- und Schenkungsteuer	265
d) Kombinierte Gesellschaftsformen	265
e) Übersicht	266
7. Einzelprobleme bei der Gründung von Kapitalgesellschaften	266
a) Haftung in der Gründungsphase	266
b) Probleme der Sachgründung und der verdeckten Sacheinlage	267
c) Kapitalerhaltungsvorschriften im Recht der GmbH und der AG	270
aa) Kapitalerhaltung der GmbH	271
bb) Kapitalerhaltung der AG	272
d) Nachgründung bei Aktiengesellschaften	272
8. Verantwortung des Managements	273
a) Verpflichtung zur ordnungsgemäßen Geschäftsführung	273
aa) business judgement rule	273
bb) D & O Versicherung	275

Inhaltsverzeichnis

	Seite
b) Insolvenzantragspflicht	276
aa) Zahlungsunfähigkeit als Insolvenzgrund.....	276
bb) Überschuldung als Insolvenzgrund	277
cc) Die 3-Wochen-Frist	277
dd) Folgen eines Verstoßes gegen insolvenzbezogene Pflichten	278
ee) Nachwirkende Pflichten	279
c) Eigenhaftung für Steuern und Sozialversicherungsbeiträge	279
9. Sonstige Erfordernisse der Gründung	280
a) Gewerbeerlaubnis	280
b) Steueranmeldung	280
c) Abklärung zur Sozialversicherungspflicht und Anmeldung	281
d) Anmeldung einer aktuellen Gesellschafterliste	282
10. Die Mantelgründung	283
Teil F. Die VC-Beteiligung	285
I. Die erste Finanzierungsrunde	285
1. Strategie der Beteiligungsverhandlungen	286
a) Abklärung der eigenen Stärken und Schwächen	286
b) Verhandlungsstrategien	286
c) Die Bedeutung des Leadinvestors	287
aa) Auswahl des passenden Leadinvestors	287
bb) Bedeutung für die Gewinnung öffentlicher Fördermittel	287
d) Bewertung	288
aa) Benchmarking	288
bb) IRR-Berechnung	288
cc) Der „Bewertungshandel“	289
dd) Pauschaler Bewertungsansatz des HTGF	290
2. Vorvertragliche Vereinbarungen	290
a) Letter of Intent (LoI)	290
b) Vorvertrag	291
c) Wesentliche Inhalte; insbesondere Vorfeldvereinbarungen	291
3. Due Diligence	292
a) Bedeutung der Due Diligence	292
b) Inhalt der Due Diligence	293
4. Denkbare Strukturen einer Beteiligung	294
a) Direkte Beteiligung	294
b) Kapitalerhöhung	294
aa) Kapitalerhöhungsbeschluss	294
bb) Übernahme/Zeichnung, Leistung der Einlage	295
cc) Anmeldung zum Handelsregister	296
c) Verkauf von Anteilen gegen Zuzahlung in die Gesellschaft	297
d) Beteiligung über Holding-Struktur	297
5. Regulatorische Folgen von Strukturveränderungen	298
a) Kontrollerwerb und Kartellrecht.....	298
aa) Die Umsatzschwellen des § 35 Abs. 1 GWB als Anwendungs- voraussetzung	298
bb) Anschluss- oder Bagatellklausel des § 35 Abs. 2 Nr. 1 GWB	300
cc) Zusammenschlusstatbestand	301
dd) Rechtsfolgen und Heilung.....	301

	Seite
b) Verlustvorträge und § 8c KStG	302
aa) Die Bestimmung des § 8c KStG	302
bb) Zusammenrechnung unterschiedlicher Beteiligungen	303
cc) Beteiligung eines Fonds	304
II. Der Beteiligungsvertrag	304
1. Allgemeines	305
a) Satzungergänzende Nebenabreden	305
aa) Vertragscharakter	305
bb) Vertragspartner	306
b) Form	307
c) Verhältnis des Beteiligungsvertrags zu Satzung und Gesetz	309
d) AGB-Inhaltskontrolle?	311
aa) AGB-Charakter	311
bb) Bereichsausnahme des Gesellschaftsrechts	311
cc) Grenze des § 138 BGB	314
e) Dauer	314
2. Beteiligungsvertrag	315
a) Höhe der Beteiligung	315
aa) Ermittlung der Beteiligungsquote	315
bb) Schrittweises Investment und Step-up-Modell	315
(i) Verschiebung der Anteilsquote	315
(ii) Step up	315
(iii) Justierter Step up	316
cc) Justierung des ursprünglichen Bewertungsansatzes (Ratchet)	316
dd) Schutz gegen folgende Down-Runden („Verwässerungsschutz“)	317
ee) Weitere Finanzierung	318
ff) „Pay to Play“	319
b) Beteiligung des Investors	319
aa) Verpflichtung zur Kapitalerhöhung und Neufassung der Satzung	319
bb) Bezugsrechtsverzicht und Verwässerung	320
cc) Übernahmemeerklärung/Zeichnung	321
c) Zahlung des Investors	321
aa) Agio und andere Zuzahlung in die Kapitalrücklage	321
bb) Staffelung der Fälligkeit durch Meilensteine	322
cc) Anpassung bei Nichtzahlung	323
dd) Leistungsverweigerungsrecht	324
d) Zusicherungen und Garantien	324
aa) Inhalt von Garantien	324
bb) Rechtsfolgen der Garantiehaftung	325
cc) Die Gesellschaft als Garant	326
e) Kosten	327
3. Gesellschaftervereinbarung	328
a) Informationsrechte	328
b) Zustimmungsrechte	329
aa) Strukturbeschlüsse auf Gesellschafterebene	329
bb) Außerordentliche Geschäftsführungsmaßnahmen	330
cc) Vetorecht	330
dd) Kartellrechtliche Auswirkungen von Zustimmungsrechten	331
ee) Weisungsrechte	332

Inhaltsverzeichnis

	Seite
c) Recht auf Sitz in Aufsichtsrat/Beirat	333
aa) Entsendungsrecht	333
bb) Verantwortlichkeit des Aufsichtsrats-/Beiratsmitglieds	333
d) Ausstiegsregeln	334
aa) Vinkulierung	335
bb) Andienungspflicht; Vorerwerbsrecht	336
cc) Mitveräußerungspflicht (take along)	337
dd) Mitveräußerungspflicht (drag along)	337
ee) Rücknahmerecht (Redemption)	338
ff) Put/Call-Option	339
gg) Börseneinführungs- oder Verwertungsrecht	339
e) Liquidationspräferenz (liquidation preference)	340
aa) Regelungsinhalt	340
bb) Gestaltungsvarianten	340
cc) Regelungssystematik	341
dd) Verhältnis zu Garantiehaftung im Exitfall	342
ee) Phantom Stock als Ausgleichsposten	343
f) Bindung des Managements	342
aa) Leaver-Regelung/Vesting	342
bb) Wettbewerbsverbot	344
cc) Einbringung von Patenten und Schutzrechten	345
dd) Dienstverträge von Vorstand/Geschäftsführung	345
ee) Mitarbeiterbeteiligung	346
ff) Managementunterstützung	347
4. Satzung	347
a) Vinkulierung	347
b) Einziehung	347
c) Zustimmungsrechte für Gesellschafterbeschlüsse	349
d) Wettbewerbsverbot	350
e) Satzungsfeste Regelung	351
III. Kombination mit Mezzanine-Kapital	352
1. Ausgestaltungsmöglichkeiten	353
a) Inhalt von Mezzanine-Kapital	353
b) Equity Kicker	353
c) Zustimmungsrechte	354
aa) Leaver-Regelung/Vesting	354
bb) AGB-Inhaltskontrolle	354
cc) Kein Beherrschungsvertrag	354
dd) Kartellrechtliche Zusammenschlusskontrolle	355
2. Nachrang	355
a) Nachrang und Eigenkapitalcharakter	355
b) Nachrang in der Insolvenz	356
aa) Das Ende der Eigenkapitalersatzregeln	356
bb) Die Neuregelung des MoMiG	356
cc) Finanzplandarlehen	358
b) Rangrücktritt und Bilanzierung	358
aa) In der Überschuldungsbilanz	358
bb) In der Steuerbilanz	359

	Seite
3. Anwendbarkeit der Regeln des Unternehmensvertrags (§§ 291 ff. AktG)	359
a) Stille Beteiligung an einer AG	360
b) Sonstige mezzanine Finanzierungsinstrumente	360
aa) Nachrangdarlehen	360
bb) Genussrechte	361
cc) Stille Beteiligung an GmbH	361
4. Equity-Kicker	362
 Teil G. Der Beginn des operativen Geschäfts	 365
 I. Die Verwertung der innovativen Idee durch Lizenz	 365
1. Der Lizenzvertrag	365
a) Vorvertragliches Stadium	366
aa) Vorvertrag	367
bb) Optionsvertrag	368
cc) Geheimhaltungsvereinbarung	368
b) Rechtsnatur des Lizenzvertrags	369
c) Arten der Lizenz	370
aa) Ausschließliche Lizenz	370
bb) Alleinige Lizenz	370
cc) Einfache Lizenz	371
d) Umfang der Lizenzeinräumung	371
e) Lizenzgebühren	372
aa) Höhe	372
bb) Berechnung	372
(i) Umsatzlizenz	373
(ii) Stücklizenz	373
(iii) Pauschallizenz	373
(iv) Gewinnbeteiligung	373
f) Lizenzabrechnung	374
g) Steuern	374
2. Kartellrechtliche Aspekte	374
a) Deutsches Kartellrecht	375
b) EU-Kartellrecht	376
aa) Kartellverbot und Freistellung	376
bb) Die Technologietransfer-GruppenfreistellungsVO	377
(i) Anwendungsbereich	377
(ii) Marktanteilsschwellen	378
(iii) Schwarze Klauseln	379
(iv) Graue Klauseln	381
cc) Prüfung außerhalb der TT-GVO	381
c) Besonderheiten des ausländischen Kartellrechts	382
 II. F & E-Vertrag und sonstige Kooperationen	 382
1. F & E-Vertrag	383
a) Horizontale und vertikale Kooperation	383
b) Partnering	383
c) Rechtsnatur	385

	Seite
d) Wesentliche Vertragsinhalte	385
aa) Rechte am F & E-Ergebnis	385
bb) Vergütung	386
2. Sonstige Kooperationen	387
3. Aspekte des Kartellrechts	388
a) Horizontale F & E-Vereinbarung (F&E-GVO)	388
aa) Dauer einer Freistellung	388
bb) Voraussetzungen der Freistellung	389
cc) Unzulässige Vertragsbestimmungen	389
b) Vertikale F & E-Vereinbarung (V-GVO)	390
c) Deutsches Kartellrecht (GWB)	390
d) F & E-Auftrag	391
III. Mitarbeiterbeteiligung	392
1. Funktion der Mitarbeiterbeteiligung	392
a) Bedeutung	392
b) Strukturen der Mitarbeiterbeteiligung	393
aa) Erfolgs- und/oder Kapitalbeteiligung	393
bb) Verfügbarkeit (Sperrfristen/Kündigungen/Kapitalrückzahlung)	394
cc) Informations-, Mitsprache- sowie Mitgliedschaftsrechte	394
dd) Teilnahmeberechtigung	394
ee) Durchführung der Beteiligung	395
2. Indirekte Beteiligung	395
3. Stock Option-Pläne	397
a) Allgemeines	397
b) Die Beschaffung der Aktien für die Aktienoptionspläne	398
aa) Eigenerwerb von Aktien durch die Gesellschaft	398
bb) Die Schaffung bedingten Kapitals	399
(i) Bedingtes Kapital	399
(ii) Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung	399
(iii) Das Bezugsrecht der Altaktionäre	400
cc) Andere Möglichkeiten der Aktienbeschaffung	400
dd) Keine Stock Options oder Wandlungsrechte für den Aufsichtsrat	401
c) Insiderrecht	402
d) Die Besteuerung von stock options	403
aa) Veranlassung aus dem Dienstverhältnis	403
bb) Zeitpunkt der Besteuerung	403
(i) Rechtsprechung des BFH	403
(ii) Neuere Auffassungen	403
(iii) Stellungnahme	404
cc) Steuerliche Behandlung von stock options bei der Gesellschaft	405
e) Die bilanzielle Behandlung von stock options	406
f) Ausgleich für wertlose stock options	406
4. Sonstige Formen der Mitarbeiterbeteiligung	407
a) Mitarbeiterbeteiligung in der GmbH	407
b) Einführung eines Punktesystems	407
c) Phantom Stock	408

	Seite
Teil H. Die Fortentwicklung des operativen Geschäfts	411
I. Restrukturierung	411
1. Gebot des rechtzeitigen Handelns	412
a) Informationspflicht	412
b) Insolvenzantragspflicht	412
c) Haftung für Verursachung der Zahlungsunfähigkeit.....	413
2. Bestandsichernde Restrukturierung (Sanierung)	414
a) Erfordernis eines Sanierungsplans	414
b) Interne Sanierung	415
aa) Liquiditätswirksame Maßnahmen auf der Aktivseite	415
bb) Kosteneinsparungen	415
c) Externe Sanierung	417
aa) Kapitalerhöhung und -herabsetzung	417
bb) Sanierungsvergleich	417
cc) Debt/Equity oder Debt/Hybrid-Swap	418
dd) Beteiligung von wesentlichen Geschäftspartnern (Stakeholder)	419
3. Bestandsverändernde Restrukturierung (Reorganisation)	419
a) Sanierung durch Fortführungsgesellschaften	419
aa) Betriebsübernahmegenossenschaft	419
bb) Auffanggesellschaft	420
b) Risiken der übertragenden Sanierung	420
aa) Haftungsrisiko aus existenzvernichtendem Eingriff der Altgemeinschaft	420
bb) Verdeckte (gemischte) Sacheinlage bei der Übernahmegenossenschaft ..	421
cc) Haftungsrisiken des Erwerbers	421
dd) Betriebsübergang (§ 613a BGB)	422
ee) Insolvenzrisiken	423
ff) Strafrechtliche Sanktionen	424
c) Verschmelzung	424
II. Grundlagen der Unternehmensbewertung	425
1. Zukunftserfolgswertmodelle	426
a) Allgemeines	426
b) Ertragswertverfahren	427
c) Discounted Cash-Flow-Methode	428
aa) Entity-Ansatz (WACC-Ansatz, Kapitalkostenansatz)	428
bb) Equity-Ansatz	429
cc) Adjusted Present Value (APV)-Ansatz	430
d) Übersicht	430
e) Sensitivität	430
f) Anwendung gemäß IDW-Standard	431
2. Marktorientierte Verfahren	431
a) KGV-Methode mit DVFA/SG-Verfahren	431
b) Marktwert-/Vergleichsverfahren	432
3. Anwendung auf innovative Unternehmen	432
a) Bewertungsprobleme der Verfahren	432
b) Kombination mit anderen Methoden	433

	Seite
III. Liquiditätssicherung durch die Altgesellschafter	433
1. Bestand und Umfang einer Liquiditätssicherungspflicht	434
a) Keine Nachschusspflicht	434
b) Treuepflicht	434
2. Eigenkapitalfinanzierung	435
a) „Bis zu“ Kapitalerhöhung	435
b) Vorausleistungen auf Kapitalerhöhung	435
c) Zuzahlung ohne Kapitalerhöhung	436
3. Gesellschafterfremdfinanzierung	436
a) Gesellschafterdarlehen	436
aa) Abschaffung der Eigenkapitalsatzsperrre	437
bb) Nachrangigkeit aller Gesellschafterdarlehen	437
cc) Steuerliche Zinsschranke des § 8 a KStG	437
dd) Keine weitere Sperre der Rückzahlbarkeit	438
b) Risiken aus Gesellschafterdarlehen bei Verkauf des Unternehmens	439
c) Nachrangausnahmen des Sanierungs- und Kleingesellschafterprivilegs ...	439
aa) Das Sanierungsprivileg	439
bb) Kleingesellschafterprivileg	440
IV. Weitere Kapitalzufuhr im Rahmen einer zweiten Finanzierungs- runde	441
1. Expansion und Kapitalbedarfsplanung	442
2. Strukturierung.....	442
a) Auswahl und Ansprache weiterer Investoren.....	442
aa) Investorensuche	442
bb) Auswahlkriterien.....	443
cc) Bewertungselemente.....	443
b) Vertragliche Vorgaben des Seed-Beteiligungsvertrags	444
3. Wandelung von Mezzanine- in Eigenkapital (Debt/Equity-Swap)	444
a) Gesellschaftsrechtliche Vorgaben	444
b) Steuerliche Besonderheiten des Debt-Equity-Swaps	445
c) Keine insolvenzrechtliche Rückzahlungssperre	446
4. Regulatorische Rahmenbedingungen	446
a) Die Schranke des § 8 c KStG für den Erhalt von Verlustvorträgen.....	446
b) Fusionskontrolle	447
5. Regelungsinhalte des Serie B-Beteiligungsvertrags	448
a) Gestaltung und Form	448
b) Mittelverwendung.....	449
c) Garantien	449
d) Rechte des Neuinvestors	449
aa) Mitwirkungsrechte	449
bb) Liquidationspräferenz	450
cc) Fortschreibung der Serie A-Rechte	450
e) Einbindung des Managements.....	450
V. Vorbereitung auf den Kapitalmarkt	452
1. Umwandlung in die kleine AG/KGaA	452
a) Die Umwandlung von der GmbH in die Aktiengesellschaft	452
aa) Ablauf der Umwandlung	452
bb) Der Umwandlungsbeschluss	453
cc) Gründungsbericht und Gründungsprüfung	453

	Seite
b) Die Umwandlung von der GmbH in die Kommanditgesellschaft auf Aktien	454
2. Pre IPO-Finanzierung	455
a) „Bridge“-Finanzierung	455
b) Pre IPO-Convertibles	455
 Teil I. Exit	457
 I. Exit durch Exitus	458
1. Interessen an der Insolvenz	458
a) Aus Sicht der Gründer	458
aa) Interesse am Rückerhalt geistigen Eigentums	458
bb) Insolvenzrechtliche Wirksamkeit einer Lösungsklausel	459
b) Aus Sicht der Investoren	460
c) Aus Sicht des Unternehmens	461
2. Verwertungsbefugnis	461
a) Nach Stellung des Insolvenzantrags	461
b) Nach Ablehnung des Insolvenzantrags mangels Masse	462
c) Nach Eröffnung des Verfahrens	462
3. Auffanglösung	463
a) Übertragende Sanierung	463
b) Vorteile gegenüber einer Sanierung außerhalb der Insolvenz	463
aa) Reduzierte Geltung des § 613a BGB	463
bb) Ausschluss einer sonstigen gesetzlichen Erwerberhaftung	464
cc) Kein Anfechtungsrisiko	464
 II. Trade Sale	464
1. Die Transaktion	465
a) Motive eines Unternehmensverkaufs	465
b) Der Verkaufsprozess	465
aa) Prozessstrukturierung	465
bb) LoI und Due Diligence	466
cc) Signing and Closing	467
2. Rechtliche Strukturen des Trade Sale	467
a) Grundtypen der Unternehmensveräußerung	467
b) Wahl zwischen Asset Deal und Share Deal	468
aa) Haftungsrechtliche Aspekte	468
bb) Steuerliche Aspekte	468
cc) Vertragstechnische Aspekte	469
dd) Form	469
c) Gesellschafterdarlehen	470
d) Finanzierungsvorbehalt und Material Adverse Change (MAC)-Klauseln	470
e) Gewährleistungs- und Haftungsrecht	471
aa) Gesetzliche Rechtslage	471
bb) Vertragsgestaltung	472
3. Kaufpreis	473
a) Kaufpreisermittlung	473
b) Cash and Debt free-Klausel	473
c) Earn Out	474
d) Paper Deal	475

Inhaltsverzeichnis

	Seite
4. Zusammenschluss	475
a) Verschmelzung	476
b) Anteilstausch	476
c) Steuerliche Aspekte des Zusammenschlusses	477
5. Secondary Purchase	478
III. Der Börsengang	479
1. Going Public oder „private“ bleiben	480
a) Vor- und Nachteile des Börsengangs	480
b) Börsenreife	481
2. Indirekter Börsengang	481
a) Listing-Privatplatzierung-Öffentliches Angebot	481
b) Reverse Takeover	482
3. Auswahl von Börsenmarkt und Marktsegment	484
a) Dual Listing	484
b) Zulassungserfordernisse	485
aa) Das Zwei-Segmente-Prinzip	485
bb) Auswahl des Börsensegments	485
cc) Zulassung zum regulierten Markt	486
dd) Einbezug in den Freiverkehr	487
c) Besondere Anforderungen der „Standard“-Teilbereiche	487
aa) General Standard	487
bb) Prime Standard	487
cc) Entry Standard Frankfurt	488
(i) Aufnahmevervoraussetzungen	488
(ii) Laufende Verpflichtungen	488
(iii) Bewertung	489
4. Ablauf eines Börsengangs	489
a) Konzeptionsphase	490
aa) Emissionskonzept und Emissionsstory	490
bb) Gesellschaftsrechtliche Umgestaltung zum Zweck der Börsenfähigkeit	491
(i) Ausgleich für Sonderrechte	491
(ii) Änderungen der Satzung	491
(iii) Herstellung des geeigneten Grundkapitals	492
b) Durchführungsphase	492
aa) Beauty Contest	492
bb) Der Emissionsvertrag	493
cc) Due Diligence	493
dd) Kapitalerhöhung	494
(i) Genehmigtes Kapital	494
(ii) Green Shoe-Option	495
(iii) Mitarbeiterbeteiligungsprogramm	496
ee) Prospekt	497
ff) Zulassungsverfahren	498
c) Platzierungsphase	499
aa) Pre Marketing	499
bb) Übernahmevertrag	499
cc) Bookbuilding und Zuteilung	501

	Seite
IV. Die Post-IPO-Phase	502
1. Phase der laufenden Notierung	502
a) Publizitätsanforderungen	503
aa) Periodische Berichtspflichten	503
bb) Directors' Dealings	503
cc) Veröffentlichungspflicht bei veränderten Stimmrechtsanteilen	504
dd) Form der Publikation	504
(i) Medien- und Unternehmensregister	504
(ii) Jährliches Dokument, § 10 WpPG	505
ee) Entsprechenserklärung, § 161 AktG	505
b) Verbot von Insidergeschäften, §§ 12–14 WpHG	505
c) Ad-hoc-Publizität, § 15 WpHG	507
aa) Veröffentlichungspflicht	507
bb) Haftung für Ad-hoc-Mitteilungen	508
2. Delisting	509
3. PIPE – Private Investments in Public Equity	510
Teil J. Fazit	513
Anhang	515
I. Adressen	517
1. Überregionale Venture Capital-Geber	517
2. Regionale Venture Capital-Geber	523
3. Corporate Venture Capital-Gesellschaften	526
4. Business Angels Netzwerke	527
5. Förderprogramme	528
6. Gründerzentren	530
7. Beratung und Information	531
8. Businessplanwettbewerbe	532
9. Patentinformationszentren und -stellen	532
10. Patentverwertungsagenturen	533
II. Due Diligence Checkliste	537
III. Letter of Intent	543
IV. Vertragswerk für Business Angels mit alternativer KfW-Co-Finanzierung.....	545
1. Beteiligungsvertrag	545
2. Stiller Beteiligungsvertrag Business Angel	556
3. Satzung (GmbH)	559
V. Beteiligungsvertrag (bei gemeinsamer Gründung einer AG)	569
VI. AG-Satzung	576
VII. Series A Investment Agreement	584
VIII. Series A Shareholders' Agreement	593
IX. Vertrag über die Errichtung einer Stillen Gesellschaft	602
X. Geheimhaltungsvereinbarung	607
XI. Lizenzvertrag	609
XII. Venture Capital von A bis Z	623
Stichwortverzeichnis	631