

Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	V
Abkürzungsverzeichnis	XV
Literaturverzeichnis	XIX
1. Start-up-Finanzierung	1
1.1. Begriff des Start-ups	1
1.2. Rechtsformen von Start-ups	2
1.3. Investmentformen in Start-ups	4
1.3.1. Begriff der Venture-Capital-Finanzierung	4
1.3.2. Abgrenzung zu anderen Finanzierungen	5
1.4. Marktteilnehmer und deren Ziele	7
1.4.1. Venture-Capital-Gesellschaften	7
1.4.2. Industrielle Investoren: Corporate Venture Capital	7
1.4.3. Öffentliche Investoren: Public Venture Capital	7
1.4.4. Private Investoren: informelles Risikokapital	8
1.5. Finanzierungsphasen	8
2. Das Vertragswerk	10
2.1. Vorvertragliche Vereinbarungen	10
2.1.1. Einleitung	10
2.1.2. Vertraulichkeitsvereinbarung	13
2.1.3. Absichtserklärung (Term Sheet, MoU etc)	19
2.2. Finance Agreement, Gesellschaftervereinbarung und Satzung/ Gesellschaftsvertrag	27
2.2.1. Einleitung	27
2.2.2. Der Wandeldarlehensvertrag und das SAFE	29
2.2.3. Der Beteiligungsvertrag oder das Investment Agreement	29
2.2.4. Die Gesellschaftervereinbarung (Syndikatsvertrag)	31
2.3. Rechtsnatur der Verträge	33
2.3.1. Rechtsnatur des Beteiligungsvertrages	33
2.3.2. Rechtsnatur der Gesellschaftervereinbarung	35
2.3.2.1. Allgemeines	35
2.3.2.2. Wirksamkeitsschranken der Gesellschafter- vereinbarung	37
2.3.2.3. Besonderheiten bei Stimmbindungsverträgen (Syndikat)	41
2.3.2.4. Besonderheiten bei Veräußerungsbeschränkungen	43
2.3.3. Rechtsnatur der Satzung und des Gesellschafts- vertrages	44

2.3.3.1.	Unterschiede zwischen Satzung und Gesellschaftervereinbarung	46
2.3.3.1.1.	Formvorschriften	46
2.3.3.1.2.	Beschlussfassung	47
2.3.3.1.3.	Publizitätserfordernisse	47
2.3.3.1.4.	Weitere Unterschiede	47
2.4.	Auslegung	48
2.4.1.	Auslegung von Beteiligungsvertrag und Gesellschaftervereinbarung	48
2.4.2.	Auslegung von Satzung und Gesellschaftsvertrag	49
2.5.	Verhältnis der Vertragswerke untereinander	52
2.6.	Grundloser Abbruch von Vertragsverhandlungen und culpa in contrahendo	55
3.	Vorfeldfinanzierungen – Wandeldarlehen und SAFE	59
3.1.	Einleitung	59
3.2.	Das SAFE	59
3.3.	Das Wandeldarlehen	61
3.3.1.	Allgemeines	61
3.3.2.	Vertragliche Bestimmungen des Wandeldarlehensvertrages	62
3.3.3.	Ausgestaltung des Wandlungsrechts	62
3.3.4.	Umsetzung der Wandlung	64
4.	Beteiligungsvertrag – wesentliche Bestimmungen	68
4.1.	Allgemeines	68
4.1.1.	Wechselseitige Verpflichtungen	69
4.1.1.1.	Verpflichtungen der Altgesellschafter	70
4.1.1.2.	Exkurs: Ausschluss des Bezugsrechtes bei der Barkapitalerhöhung	71
4.1.1.3.	Verpflichtungen des Venture-Capital-Investors	73
4.1.1.4.	Verpflichtungen der Gesellschaft	74
4.1.1.5.	Dingliches und schuldrechtliches Agio	74
4.1.2.	Alternativen zur Kapitalerhöhung	78
4.2.	Milestone-Finanzierung	78
4.2.1.	Hintergrund von Milestone-Finanzierungen	78
4.2.2.	Ausgestaltung von Milestones	79
4.2.3.	Vor- und Nachteile von Milestones	80
4.2.4.	Zusammenfassung	82
4.2.5.	Alternativen zum Milestone-Modell	86
4.3.	Anpassung der Bewertung (Ratchet)	86
4.4.	Verwässerungsschutzbestimmungen	87
4.4.1.	Zweck von Verwässerungsschutzbestimmungen	87

4.4.2.	Inhalt von Verwässerungsschutzklauseln und Ratchet-Regelungen	88
4.4.3.	Zulässigkeit	90
4.4.4.	Pay-to-play	91
4.5.	Vesting	92
4.5.1.	Einleitung	92
4.5.2.	Motive	93
4.5.3.	Umsetzung des Vesting	94
4.5.4.	Rückübertragungspflicht	96
4.5.5.	Good Leaver, Bad Leaver und auch der Grey Leaver	97
4.5.6.	Vesting-Gegenleistung	98
4.5.7.	Grenzen der Zulässigkeit des Vesting	99
4.6.	Lock-up	102
4.7.	Garantien – Gewährleistungen	102
4.7.1.	Anwendbarkeit des gesetzlichen Gewährleistungsrechts ...	102
4.7.2.	Arten der Haftung	105
4.7.2.1.	Gewährleistung und Garantie	105
4.7.2.2.	Indemnities, Representations and Warranties	107
4.7.2.3.	Covenants	109
4.7.2.4.	Einstandspflichten	111
4.7.3.	Garantiegeber	111
4.7.3.1.	Altgesellschafter	112
4.7.3.2.	Management	112
4.7.3.3.	Gesellschaft	114
4.7.3.4.	Maßgeblicher Zeitpunkt	116
4.7.3.5.	Best Knowledge versus objektive Gewährleistung	117
4.7.3.6.	Rolle der Due Diligence	119
4.7.4.	Inhalt einzelner Garantien	119
4.7.4.1.	Geschäftsanteile (Aktien)	122
4.7.4.2.	Gesellschaft	123
4.7.4.3.	Jahresabschluss und Rechnungswesen	124
4.7.4.4.	Gewerbliche Schutzrechte und Domains	127
4.7.4.5.	Wesentliche Verträge	128
4.7.4.6.	Mietverträge und Liegenschaften	129
4.7.4.7.	Mitarbeiter	130
4.7.4.8.	Öffentlich-rechtliche Genehmigungen; Einhaltung von Rechtsvorschriften; Förderungen	131
4.7.4.9.	Anhängige Verfahren und Produkthaftung	132
4.7.4.10.	Versicherungen	132
4.7.4.11.	Steuern und Abgaben	133
4.7.4.12.	Informationen	134
4.7.4.13.	Vermögen	135

Inhaltsverzeichnis

4.7.4.14.	Forderungen und Verbindlichkeiten	135
4.7.4.15.	Anlage- und Umlaufvermögen	136
4.7.4.16.	Haftungsübernahmen und Forderungsverzichte	136
4.7.4.17.	Keine wesentlichen Verschlechterungen	137
4.7.4.18.	Finanzierung und Sicherheiten	137
4.7.4.19.	Umweltschutz	138
4.7.5.	Rechtsfolgen bei Verletzung von Garantien bzw Gewährleistungen und ihre Geltendmachung	138
4.7.5.1.	Gesetzliche Rechtsfolgen	138
4.7.5.1.1.	Austausch und Verbesserung	139
4.7.5.1.2.	Preisminderung	139
4.7.5.1.3.	Wandlung	140
4.7.5.2.	Vertragliche Gestaltung der Rechtsfolgen im Beteiligungsvertrag	141
4.7.5.3.	Weitere Rechtsfolgen	141
4.7.5.4.	Kompensierende Kapitalerhöhung	142
4.7.5.5.	Gewährleistungsfrist, Verjährungsfrist und Rüge- obliegenheit	143
4.7.5.6.	Haftungsausschluss und Gewährleistungsverzicht	144
4.7.5.7.	Haftungsbegrenzungen (Thresholds und Caps) und Informationsbereitstellung	144
4.7.5.8.	MAC-Klauseln	147
4.7.5.9.	Ausschluss weiterer Rechtsfolgen – Verhältnis zum Schadenersatz	148
4.7.5.10.	Fristen	151
4.7.5.11.	Gerichtsbarkeit und Möglichkeit zur Rechtswahl	152
4.8.	Kosten des Beteiligungsvertrages	154
4.9.	Exkurs: FDI – Investitionskontrollgesetz	154
5.	Gesellschaftervereinbarungen	156
5.1.	Einleitung	156
5.1.1.	Was sind Stimmbindungen?	157
5.1.2.	Beispiele für Regelungen in Stimmbindungsverträgen ...	157
5.1.3.	Grenzen der Zulässigkeit von Stimmbindungs- vereinbarungen	158
5.1.3.1.	Beschlussquoten	158
5.1.3.2.	Stimmenkauf, Wahlabsprachen	159
5.1.3.3.	Verhältnis zum Aktiengesetz	159
5.1.3.4.	Verstoß gegen Satzung und Treuepflicht	160
5.1.3.5.	Stimmverbote	161
5.1.3.6.	Bindung der Gesellschaftsorgane	161
5.1.3.7.	Beteiligung der Gesellschaft am Syndikatsvertrag?	162
5.1.4.	Rechtsfolgen unwirksamer Stimmbindungs- vereinbarungen	162

5.2.	Zustimmungsrechte	163
5.2.1.	Einleitung	163
5.2.2.	Zustimmung zu Strukturmaßnahmen	163
5.2.3.	Gesetzliche zustimmungspflichtige Geschäfte in der Aktiengesellschaft und GmbH	163
5.2.3.1.	Aktiengesellschaft	163
5.2.3.2.	GmbH	165
5.2.4.	Vertragliche Erweiterung der zustimmungspflichtigen Geschäfte	167
5.2.5.	Related Party Transaktionen	167
5.2.6.	Grenzen der Erweiterung zustimmungspflichtiger Geschäfte	169
5.3.	Informations- und Auskunftsrechte	171
5.3.1.	Gesetzliche Informationsrechte in der Aktien- gesellschaft und GmbH	171
5.3.2.	Vertragliche Erweiterung der Informationsrechte	172
5.3.3.	Zulässigkeitsschranken für erweiterte Auskunfts- und Informationspflichten	174
5.3.4.	Ausgewogenes Reporting	174
5.4.	Besetzung der Organe	177
5.4.1.	Aufsichtsrat in der Aktiengesellschaft	177
5.4.1.1.	Allgemeines zum Aufsichtsrat	177
5.4.1.2.	Besetzung des Aufsichtsrates	178
5.4.1.2.1.	Arten der Besetzung	178
5.4.1.2.2.	Qualitätsanforderungen an Aufsichtsratsmitglieder	180
5.4.1.3.	Interessenkonflikt des entsandten Aufsichtsrats- mitgliedes	183
5.4.1.3.1.	Offenlegung des Konfliktes	184
5.4.1.3.2.	Verschwiegenheitspflicht	184
5.4.1.3.3.	Stimmverbot/Stimmenthaltung	184
5.4.1.3.4.	Teilnahmeverbot	185
5.4.1.3.5.	Informationsbeschränkung, Verlagerungen in Ausschüsse	185
5.4.1.3.6.	Ablehnung der Bestellung, Amtsniederlegung und Abberufung	186
5.4.1.3.7.	Rechtsfolgen	186
5.4.2.	Aufsichtsrat in der GmbH	186
5.4.2.1.	Allgemeines zum Aufsichtsrat in der GmbH	186
5.4.2.2.	Bestellung des Aufsichtsrates in der GmbH	188
5.4.3.	Beirat	190
5.4.3.1.	Zulässigkeit und Kompetenzen	191
5.4.3.2.	Mitglieder und Organisation des Beirates	192
5.4.3.3.	Vor- und Nachteile von Beiräten in der GmbH	192

Inhaltsverzeichnis

5.4.4.	Nominierung/Entsendung von Vorständen und Geschäftsführern	193
5.4.4.1.	Allgemeines	193
5.4.4.2.	Aktiengesellschaft	194
5.4.4.3.	GmbH	195
5.4.5.	Die Generalversammlung	196
5.4.5.1.	Einflussnahme auf die Gesellschaft	197
5.4.5.2.	Ausgestaltung der Generalversammlung – Vorsitz	197
5.4.5.3.	Ausgestaltung der Generalversammlung – Präsenz-quorum	199
5.5.	Veräußerungsbeschränkungen	200
5.5.1.	Einleitung	200
5.5.2.	Vinkulierung	201
5.5.3.	Exkurs: Veräußerungsverbote	204
5.5.4.	Vorkaufs- oder Aufgriffsrecht	204
5.5.4.1.	Zweck solcher Bestimmungen	204
5.5.4.2.	Inhalt von Vorkaufs- oder Aufgriffsrechten	205
5.5.4.3.	Zulässigkeit solcher Bestimmungen	206
5.5.5.	Mitverkaufsrecht	209
5.5.5.1.	Zweck	209
5.5.5.2.	Inhalt des Mitverkaufsrechtes	210
5.5.5.3.	Zulässigkeit von Mitverkaufsrechten	211
5.5.6.	Mitverkaufspflicht	213
5.5.6.1.	Zweck	213
5.5.6.2.	Inhalt	214
5.5.6.3.	Zulässigkeit von Mitverkaufspflichten	215
5.5.7.	Erwerbsrecht in besonderen Fällen	217
5.5.7.1.	Zweck	217
5.5.7.2.	Inhalt	217
5.5.7.3.	Zulässigkeit	218
5.6.	Gewinnverteilung	221
5.7.	Liquidationspräferenz	222
5.7.1.	Zweck der Liquidationspräferenz	222
5.7.2.	Inhalt der Liquidationspräferenz	223
5.7.3.	Zulässigkeit von Erlösvorzügen	225
5.8.	Mitarbeiterbeteiligung	227
5.8.1.	Hintergrund von Mitarbeiterbeteiligungsmodellen	227
5.8.2.	Gestaltungsmöglichkeiten	228
5.9.	Durchsetzung von Gesellschaftervereinbarungen	229
5.9.1.	Einstweiliger Rechtsschutz zur Durchsetzung von Stimpfpflichten, Anfechtungsklage und Unterlassungsklage	229

5.9.2.	Konventionalstrafen	231
5.9.3.	Schiedsvereinbarung	232
5.10.	Beendigung von Syndikatsverträgen	233
6.	Satzung/Gesellschaftsvertrag	234
6.1.	Einleitung	234
6.2.	Mindestinhalt	234
6.2.1.	GmbH	234
6.2.2.	Aktiengesellschaft	238
6.3.	Fakultative Bestimmungen	242
6.3.1.	GmbH	242
6.3.2.	Aktiengesellschaft	244
	Stichwortverzeichnis	249