



Was kommt nach dem High-Tech Gründerfonds?
- Fragen der Anschlussfinanzierung sowie
Durchsetzbarkeit von VC-Klauseln in der Praxis -

Nicolas Gabrysch
Rechtsanwalt / Partner

HTGF Family Day 2010
08. Juni 2010



UK Law Firm
of the Year

Top-ranked in
CHAMBERS





einleitung



Anschlussfinanzierung

- Serie A.
- Neues Kapital.
 - Finanzinvestor.
 - Strategischer Investor.
 - HTGF.
- Wandlung HTGF – was passiert?
- Nachträgliche Bewertungskorrektur für HTGF?
- Verwässerung der Gründer / Verwässerung HTGF – neuer Captable?



Anschlussfinanzierung

- Neues Vertragswerk?
 - englisch / deutsch?
 - Standardverträge?
- Beitritts- und Ergänzungsvereinbarung?
- Anpassung / Optimierung von Klauseln – aus Gründersicht / aus VC-Sicht?



Beteiligungs- und Gesellschaftervereinbarung



Vertragswerk

- alles neu vs. Beitritts und Ergänzungsvereinbarung.
 - Vor- und Nachteile?
- Risiken aus Sicht der Alt- und Neu-Investoren?
 - Vollständigkeit?
- Risiken aus Sicht der Gründer?
- Optimierung der Klauseln aus Gründersicht möglich?



Einzelne Klauseln

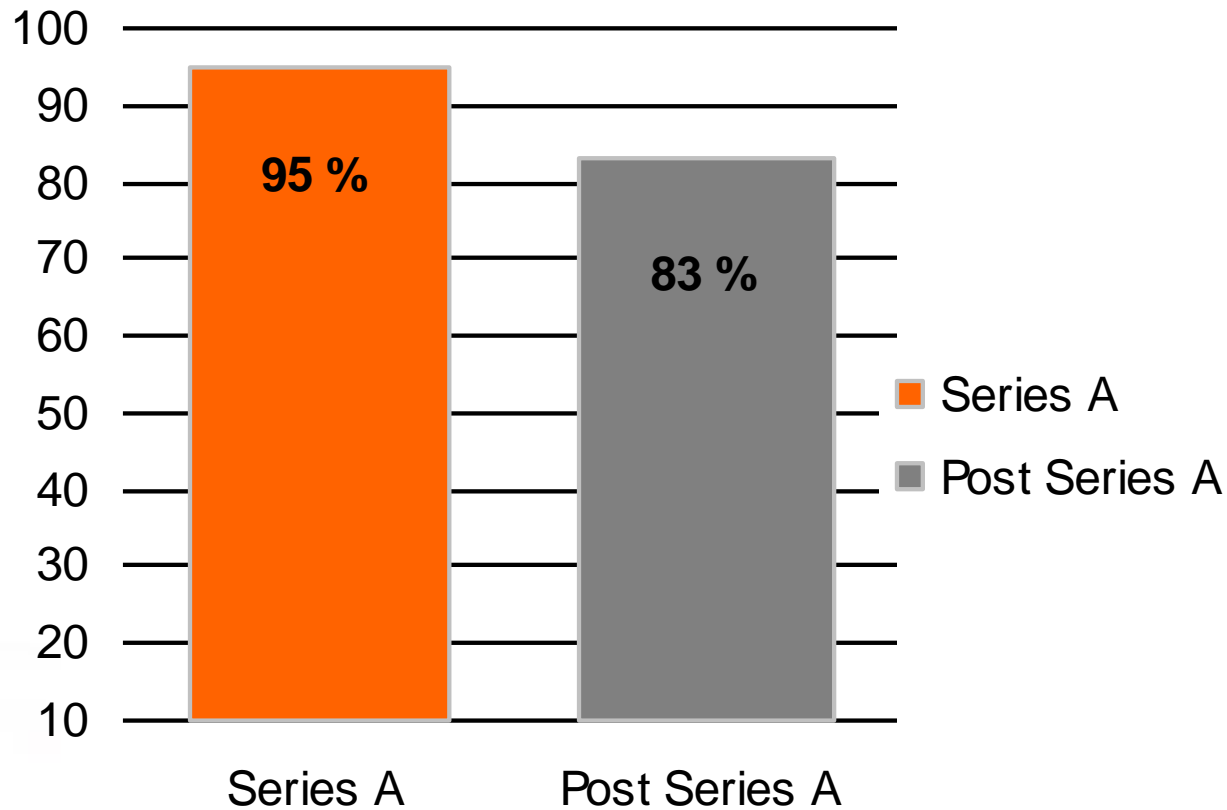
Vesting



„Vesting“ ist eine Vereinbarung, nach der die Gründer des Portfoliounternehmens ihre Anteile am Unternehmen ganz oder teilweise abgeben müssen, sofern sie ihre Tätigkeit für das Unternehmen beenden.



Häufigkeit Vesting

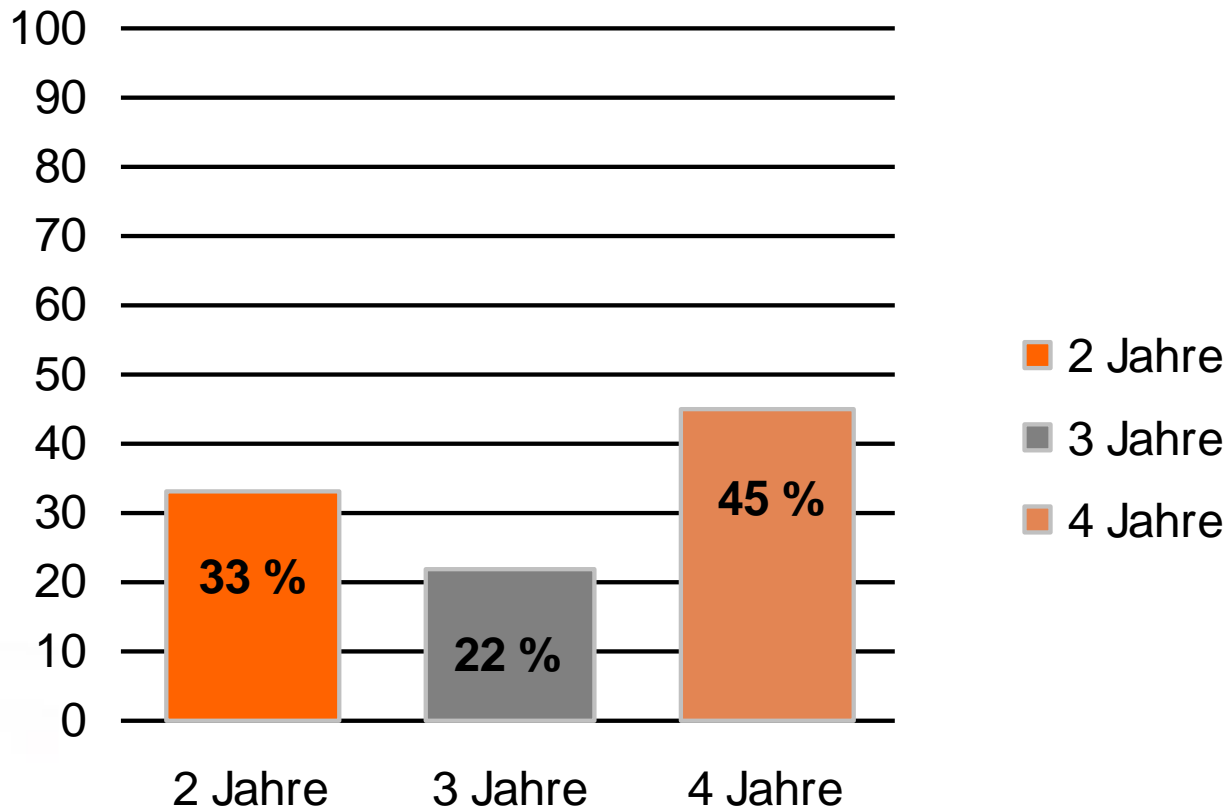




Vesting

- Know How sichern auch in der Anschlussfinanzierung.
- Laufzeit – Serie A / B?
- Umfang des Vestings?
- "Good Leaver/Bad Leaver"-Klauseln.
- Accelerated Vesting bei Change-of-Control.
- Accelerated Vesting bei Unterschreiten einer bestimmten Beteiligungsquote.

Vesting Laufzeit Series A





Zustimmungsrechte

- Katalog zustimmungspflichtiger Rechtsgeschäfte der Geschäftsführung.
 - Bsp.: wesentliche Maßnahmen der Unternehmensleitung.
 - Anpassen an Entwicklung / Wachstum der Gesellschaft.
 - Mehrheitsverhältnisse?
- Zustimmung durch Gesellschafterversammlung oder Beirat?
 - Neubesetzung?
 - Mehrheitsverhältnisse?
- Zustimmung nicht gegen die Stimme des VC.



Vetorechte

- Katalog von Vetorechten des VC in der Gesellschafterversammlung.
 - Bsp. Gewinnausschüttungen.
 - Auch hier Mehrheitsverhältnisse beachten.



Anti Dilution

- „Anti Dilution“ ist eine Vereinbarung zum Schutz des VCs bei Folgefinanzierungen zu niedrigerer Bewertung.
- Verwässerungsschutz HTGF?
- Führt ggfs. zu starker Verwässerung der Altgesellschafter (Vorsicht: up-round anti dilution).
- Full ratchet oder weighted average?
- In Serie A auch für Seed-Finanzierung (nicht HTGF) beibehalten?



Vorwerbsrechte

- „Vorerwerbsrecht“ ist eine Vereinbarung, die es Gesellschaftern ermöglicht, Geschäftsanteile eines verkaufswilligen Gesellschafter vorrangig zu erwerben.
- Anzeigepflichten.
- Abgrenzung Vorkaufsrecht.
- Pro rata Erwerb oder vollumfänglich?



Tag Along

- „Tag Along“ ist eine Vereinbarung, die es dem VC oder auch anderen Gesellschaftern ermöglicht, sich beim Verkauf eines Gesellschafters an diesen „anzuhängen“ und mitzuverkaufen.
- Was passiert, wenn der Dritte die angebotenen Anteile nicht kaufen will?
- Erst Vorerwerbsrechte dann tag along.



Drag Along

- „Drag Along“ ist eine Vereinbarung, die es dem VC ermöglicht, auf die Veräußerung von Geschäftsanteilen zu bestehen.
- Gleiche Bewertung für alle.
- Mindestbewertung?
- Schwellenwerte der Zustimmungsvorbehalte?
- Mehrheitsverhältnisse beachten.



Drag Along

- M&A Advisor?
- Generalvollmacht des VCs / M&A Advisor für Veräußerungs-verhandlungen?
- Matching Recht auf kompletten drag?
- Blockade durch Zustimmungsvorbehalte möglich?



Liquidationspräferenz

- "Liquidationspräferenz ist eine Vereinbarung, nach der der Investor bei der Verteilung des Exit-Erlöses vorrangig berücksichtigt wird, also bevor der verbleibende Exit-Erlös weiter verteilt wird.
- HTGF?
- Multiples zwischen 1 - 4-fach.
- Verzinsung?



Liquidationspräferenz

- Anrechenbar?
- "last in first out" - Waterfall Seed / Serie A / B?
- Was passiert, wenn nur ein Gesellschafter verkauft?



Durchsetzbarkeit von VC Klauseln

Durchsetzbarkeit von VC-Klauseln



- Einvernehmliche Lösungen?
- Technik der Klauseln – Praxis?
 - Praxisbeispiel.
- Gerichte?
 - Kann sich keiner leisten ...
- Lösung von Konflikten?
 - Vor dem Konflikt!



zusammenfassung

Kontakt

Osborne
Clarke



Nicolas Gabrysch

Partner, Rechtsanwalt

t +49 (221) 5108 4178

f +49 (221) 5108 4179

nicolas.gabrysch@osborneclarke.com