

Beispiel

2 Gründer gründen ein Technologieunternehmen und benötigen eine Seedfinanzierung. Im Folgenden wird ein Szenario der Seed- und Anschlussfinanzierung durch das Standard HTGF-Modell beschrieben:

Annahme: 2 Gründer mit 50% Anteilen

Der HTGF investiert im Standardmodell 600.000 € als Wandeldarlehen (mit Rangrücktritt) und erhält dafür 15 % der Firmenanteile zu nominal (Nennwert ist i.d.R. 1€/Anteil). Eine Bewertung des Unternehmens wird nicht durchgeführt. Durch den eingeräumten Rangrücktritt wird das Darlehen rechtlich als Eigenkapital behandelt. Das Darlehen wird mit jährlich 6 % verzinst, Zinseszinsen fallen nicht an. Weiterhin kann das Darlehen in Folgefinanzierungen in Eigenkapital gewandelt werden, um eine Verwässerung der Firmenanteile des HTGF zu verhindern (Erklärung weiter unten).

Wie sieht die Firmenbeteiligung nach dem Investment durch den HTGF an folgendem Beispiel aus?

Der HTGF erkennt das Potential des Technologieunternehmens und investiert im Standardmodell:

CapTable bei Darlehensgewährung durch HTGF:

	Gründung vor HTGF Investment	Nach Investment durch HTGF
Anteile Absolut	100,00 %	100,00 %
Gründer A	50,00 %	42,50 %
Gründer B	50,00 %	42,50 %
HTGF		15,00 %

Mit dem Investment entwickelt das Technologieunternehmen in den nächsten 12 bis 18 Monaten sein Geschäft und erreicht damit eine Wertsteigerung. Die Firma benötigt dann weitere 1 Mio. € neuer Finanzmittel für das Wachstum und findet einen Venture Capital Investor.

Achtung:

Die folgenden Szenarien sind reine Beispiele, um Finanzierungsmöglichkeiten zu vergleichen. Das Beispiel geht von einer positiven Wertentwicklung des Technologieunternehmens aus.

Investor A investiert in einer Series A 1 Mio. € in die Firma und ruft dafür einen Firmenwert von 4 Mio. € Pre-money auf. Bei einer Investmentsumme von 1 Mio. € führt das zu einer Post-money Bewertung von 5 Mio. €; der neue Investor erhält damit für seine 1 Mio. € Investment 20 % Anteile am Stammkapital.

Die Gründer und der HTGF müssen jeweils 20 % ihrer Anteile abgeben, somit reduziert sich ihr Anteil an der Firma von 42,5 % auf 34 %, die des HTGF von 15 % auf 12 %. Dieses ist jedoch nur eine Zwischenrechnung, da der Verwässerungsschutz des HTGF nun greift und der HTGF so viele Anteile zur Bewertung von 4 Mio. € wie der Neu-Investor nachzeichnet, bis er wieder 15 % hält.

Als Kaufpreis für die neuen Anteile nimmt der HTGF 176.480 € aus dem Darlehen und aufgelaufener Zinsen und wandelt diese in die Kapitalrücklage. Somit handelt es sich insgesamt um eine Finanzierungsrunde von 1.176.480 €, bei der 1 Mio. € Liquidität gewonnen wird und 176.480 € Darlehen abgebaut werden.

CapTable zur Series A:

Ohne den „Verwässerungsschutz“ des HTGF würde nun die Verteilung so aussehen				
Theoretische Verteilung nach Investment durch Investor A		HTGF wandelt 176.480€ in Eigenkapital um. Dafür erhält der HTGF 3,0% der Firmenanteile der Gründer.	Anteile nach Wandlung	
Gründer A	34,00%		Gründer A	32,50%
Gründer B	34,00%		Gründer B	32,50%
HTGF	12,00%		HTGF	15,00%
Investor A	20,00%		Investor A	20,00%
Total	100,00%		Total	100,00%
HTGF Darlehen: 600.000€ + Zinsen		HTGF Darlehen: (600.000€ + Zinsen) -176.480		

Anmerkung:

Die Zwischenwerte „Ohne Verwässerungsschutz“ sind zur Veranschaulichung und treten real nicht auf, da die HTGF-Wandlung und das Investment durch Investor A zeitgleich erfolgen würde.

Wandlung

Das Technologieunternehmen entwickelt mit dem Investment das Geschäft und erreicht eine weitere Wertsteigerung. Weiteres Kapital in Höhe von 2 Mio. € wird benötigt. Gehen wir nun von einem Firmenwert von 8 Mio. € nach der Finanzierung aus.

Investor B investiert nun 2 Mio. € in die Firma. Bei einer Post-money Firmenbewertung von 8 Mio. € müssen alle bisherigen Investoren zusammen 25 % der Firmenanteile abgeben (2 Mio. € Investment / 8 Mio. € Firmenwert = 25 %). Hier wandelt der HTGF weiteres Darlehen und Zinsen und erhält auf Grund der höheren Firmenbewertung trotz der Wandlung von 352.960€ von den Gründeranteilen.

Ohne den „Verwässerungsschutz“ des HTGF würde nun die Verteilung so aussehen				
Investor B gibt 2 Mio.		Der HTGF wandelt 352.960 € und ist damit wieder bei 15% Firmenanteil	Anteile nach Wandlung	
Gründer A	24,38 %		Gründer A	22,94 %
Gründer B	24,38 %		Gründer B	22,94 %
HTGF	11,25 %		HTGF	15,00 %
Investor A	15,00 %		Investor A	14,12 %
Investor B	25,00 %		Investor B	25,00 %
Total	100,00 %		Total	100,00 %
HTGF Darlehen: (600.000 € + Zinsen) -176.480 €			HTGF Darlehen: (600.000 € + Zinsen) -176.480 - 352.960 €	

Anmerkung: Die Zwischenwerte „Ohne Verwässerungsschutz“ sind zur Veranschaulichung und treten real nicht auf, da die HTGF-Wandlung und das Investment durch Investor B zeitgleich erfolgen würde.

Wandlung

Trotz der Tatsache, dass die Anteile der Gründer sich im Laufe der Firmenentwicklung reduzieren, erzielen sie durch eine positive Firmenentwicklung, die mit den Investments möglich ist, eine deutliche Wertsteigerung Ihrer Anteile. Rechenbeispiel der Wertentwicklung bei einer positiven Firmenentwicklung und Bewertungen wie oben beschrieben:

	Firmengründung	Nach Eintritt des Investors A	Nach Eintritt des Investors B
Wert	1.000.000 €	4.000.000 €	8.000.000 €
Gründer A+B	1.000.000 €	2.600.000 €	3.670.400 €
abzgl. Darlehen		423.520 €	70.560 €
Wert Gründeranteile	1.000.000 €	2.176.480 €	3.599.840 €

In dieser Betrachtung sind die Zinsen nicht eingerechnet.