



Juli 2021

**German Standards Setting Institute (GESSI)
Standardverträge für Angel Investor*innen und Start-ups**

INHALT

Editorial	3
German Standards Setting Institute (GESI): Idee, Strategie, Arbeitsweise <i>Roland Kirchof, Ute Günther</i>	4
Der Blick durch die Startup-Brille: Wie Gründer*innen von GESI Standards profitieren <i>Christoph J. Stresing</i>	6
GESI ADDED VALUE: Wie nutzt man die GESI Standarddokumente?	7
Vertragsgestaltung auf Augenhöhe und die edukative Seite der GESI Standards <i>Sascha Schubert</i>	8
GESI ADDED VALUE: Kompatibilität - Vereinbarkeit der GESI Standards?	8
Version 2.0 des GESI Standardvertragswerks „Wandeldarlehensrunde“ <i>Till-Manuel Saur, Robert Marx</i>	10
Nutzerfeedback eines Startup-Investors: Der GESI Standard „Wandeldarlehensrunde“ in der Praxis <i>Florian Huber</i>	13
Stellenwert des Wandeldarlehens im Förderprogramm INVEST - Zuschuss Für Wagniskapital <i>Roland Kirchof</i>	15
In modernem Gewand: GESI Standarddokument Arbeitsvertrag <i>Konradin Pleul mit freundlicher Unterstützung von Cassandra Aşkın</i>	16
GESI ADDED VALUE: Erst die Verwendungshinweise lesen	17
GESI ADDED VALUE: Korrektur von Marktdefiziten – Aufnahme neuer Trends	19
GESI Term Sheet – warum braucht es so etwas und wie kann man es wertbildend einsetzen? <i>Christoph v. Einem</i>	20
Gesellschafterbeschluss und NDA: Die „kleinen“ Standards <i>Roland Kirchof</i>	24

GESSI Standardvertragswerk Finanzierungsrunde mit Blick nach vorn <i>Wolfgang Weitnauer</i>	25
Beurkundungsbedürftigkeit des Beteiligungsvertrags <i>Hans-Joachim Schwenke</i>	27
GESSI ADDED VALUE: Living documents – Updates sorgen für Aktualität	29
Wie GESSI fortgesetzt wird: Syndizierung - VSOP - Exit <i>Roland Kirchhof</i>	30
Aktuelle Downloadzahlen	31
Die GESSI Arbeitsgruppen	32
Portrait Business Angels Netzwerk Deutschland e.V (BAND)	39
Portrait Bundesverband Deutsche Startups e.V. (BVDS)	39
Impressum	40

EDITORIAL

Das „German Standards Setting Institute“, kurz „GESSI“, ist ein Non-Profit Joint Venture von Business Angels Netzwerk Deutschland (BAND), Bundesverband der Angel Investoren und ihrer Zusammenschlüsse und dem Bundesverband Deutsche Startups (BVDS). Venture ist dabei nicht im klassischen Sinne gemeint, weil gerade kein mit Umsätzen verbundenes Geschäftsmodell angestrebt wurde.

Die Idee hinter GESSI ist: Start-up-Finanzierungen in Deutschland schneller, einfacher, kostengünstig und zugleich rechtssicher möglich zu machen. Das war ohne Frage ein mutiges Unterfangen: Erstmals für den deutschen Start-up Finanzierungsmarkt vertragliche Standards setzen zu wollen, heißt ja auch, dass der Markt diese dann auch akzeptieren muss.

Den Beteiligten an der Vertragsunterzeichnung am 23. Februar 2018, Sascha Schubert für den BVDS sowie Ute Günther und Roland Kirchof für BAND, war also durchaus etwas mulmig zumute, ob sie mit dem anspruchsvollen Titel für das gemeinsame Projekt den Mund nicht zu voll genommen hätten.

Außerdem war klar, dass der Erfolg maßgeblich davon abhängen würde, ob es gelingen könnte, die Elite der in diesem speziellen Teil des Vertragsrechts tätigen Anwaltskanzleien für die Mitarbeit zu gewinnen. Denn es gab manche Stimmen aus dem Anwaltsbereich, die mit durchaus respektablen Gründen den geplanten Weg ablehnten: Derartige Verträge seien individuell auszuhandeln, um die jeweiligen Interessen miteinander in Ausgleich zu bringen und es bestehe die Gefahr, dass Dokumente einfach unterschrieben würden, ohne zu wissen, was sich dahinter verberge.

Die beiden Partner haben es dennoch versucht, denn der Markt rief nach solchen standardisierten Texten. Die Gegenargumente wurden nicht in den Wind geschlagen, sondern durch eine entsprechende Strukturierung des GESSI Projekts berücksichtigt.

Jetzt, vier Jahre nach dem Gründungsakt, ist ein großer Teil der Wegstrecke gegangen und der Erfolg zeichnet sich ab. Bereits veröffentlicht sind – in zeitlicher Reihenfolge - die GESSI Standardvertragswerke Wandeldarlehen, Term-Sheet, Arbeitsvertrag, Finanzierungsrunde sowie je ein Standardtext Gesellschafterabschluss und NDA.

Zumindest für die zeitlich zuerst fertiggestellten Vertragswerke kann angesichts der Downloadzahlen und des Feedbacks aus dem Markt bereits zum jetzigen Zeitpunkt behauptet werden, dass damit tatsächlich der Standard gesetzt worden ist.

Für BAND als Partner von GESSI besteht daher Anlass, mit dieser Ausgabe von BANDthema im Fokus eine erste Bilanz zu ziehen, zum eigenen Controlling und zur Rückkopplung mit den Nutzern.

Dr. Roland Kirchof

Vorstand Business Angels Netzwerk Deutschland e.V. (BAND)

Diese BANDthema im Fokus Ausgabe ist von einer Vielzahl von Autoren geschrieben, was auch dazu führt, dass die eine oder andere Schreibweise variiert. Das gilt insbesondere beim Gendern der Texte: neutrale Formulierungen, Paarform, Sternchen bzw. - aus Gründen der Lesbarkeit – Nutzung der männlichen Form kommen vor, wobei ausdrücklich gilt, dass die entsprechenden Begriffe im Sinne der Gleichbehandlung für alle Geschlechter stehen. Unterschiedlich auch die Schreibweise „Startup“ bzw. - wie der Duden vorgibt – „Start-up“.

Um möglichst wenig redaktionelle Eingriffe vorzunehmen, sind die unterschiedlichen Schreibweisen in den einzelnen Autorenbeiträgen nicht angepasst worden.

GERMAN STANDARDS SETTING INSTITUTE IDEE, STRATEGIE, ARBEITSWEISE

Roland Kirchhof, Ute Günther

Die Idee zu den Standardverträgen des German Standards Setting Institutes (GESSI) ist aus der Nachfrage geboren. Immer wieder wurde BAND gefragt, ob BAND als Verband der Angels eine Textsammlung von Vertragsdokumenten zur Verfügung habe oder zur Verfügung stellen könnte.

Die Vorsicht ließ es geboten sein, auf diese Anfragen zunächst zurückhaltend zu reagieren, dem Ansinnen mit einem Strategiekonzept und den geeigneten Partnern zu begegnen, denn es gab genügend Gründe - die hier nicht mehr alle erörtert werden sollen - das Gelingen in Frage zu stellen.

Die Suche nach Beispielen aus dem Ausland war nicht sehr ergiebig. Bekannt ist z.B. „SAFE“, ein von dem kalifornischen Accelerator Y Combinator entwickeltes Wandeldarlehen „light“. Der britische Angels Verband UKBAA stellt – allerdings ausschließlich für seine Mitglieder - Templates für die „Articles of Association“ und das „Shareholders Agreement“ zur Verfügung.

Unsere Ziele waren sehr anspruchsvoll

Die Dokumente sollten

- so ausgewogen formuliert sein, dass sie von beiden Vertragspartnern, Start-ups sowie Business Angels und anderen Investoren, als Basis für ihre Vertragsverhandlungen akzeptiert werden können.
- die Chance haben, sich im Markt als Standard durchzusetzen.
- hoch professionell textiert sein, aber auch zukunftsweisend.
- international anschlussfähig sein.
- die Bedingungen von INVEST - Zuschuss für Wagniskapital mitberücksichtigen.

Basis der folgenden Arbeit war, dass BAND im Bundesverband Deutsche Startups (BVDS) einen Partner gefunden hat, dem derartige Überlegungen nicht fremd waren und der bereit war, im Joint Venture „German Standards Setting Institute“ (den schönen Namen verdanken wir Sascha Schubert, dem damaligen geschäftsführenden Vorstand des BVDS) die Ziele anzugehen. Die angestrebte Interessensausgewogenheit der Dokumente, für die die beiden Verbände stehen, konnte glaubwürdig nur erreicht werden, wenn die Arbeitsgruppen, die die Standardtexte erarbeiten sollten, von beiden Partnern gleichrangig besetzt wurden. Angels und Vertreter von Start-ups sowie Experten sollten dabei immer auch die Praxisgerechtigkeit der Dokumente im Auge behalten.

Eine weiteres Strategieelement bestand darin, die Dokumente als „Open Source“ frei verfügbar und an die individuellen Bedürfnisse anpassbar zu machen. Es fiel den beiden Verbänden nicht leicht, auf eine mögliche Finanzierungsquelle zu verzichten und die Dokumente zum kostenlosen Download für alle bereit zu stellen. Doch dies erschien im Interesse des Setzens eines Standards und der schnellen Marktdurchdringung wichtig.

Um höchste Qualität und Professionalität zu sichern, musste die Elite der im Start-up Finanzierungsgeschäft tätigen Anwaltschaft gewonnen werden, viel Zeit und Know-how zur Verfügung zu stellen und jeweils einen ersten Textentwurf zu erarbeiten. Und es erschien sinnvoll, für jedes größere Thema der Dokumente eine andere Kanzlei um Unterstützung zu bitten. Denn wäre nur eine Kanzlei involviert, täte sich die versammelte Anwaltschaft schwer, deren Texte als Standard zu akzeptieren. Vielmehr sollten es GESSI Standardtexte sein.

Dass die beteiligten Anwälte hierzu bereit waren, kann nicht hoch genug eingeschätzt werden, zumal sie auf jedwede Vergütung oder Spesen (ebenso wie die anderen Mitglieder der Arbeitsgruppen) verzichtet haben.

Sobald weitere Finanzierungsrunden ins Auge gefasst werden, kommen internationale Investoren ins Spiel. Will man dann auf den bisherigen Verträgen

aufbauen, müssen diese in englischer Sprache sein. Alle GESSI Dokumente sind daher zweisprachig, deutsch und englisch, weil umgekehrt deutsche Behörden meist nur deutschsprachige Texte akzeptieren. Die rechtsgültige Fassung ist der deutsche Text.

GESSI hat sich eine klare Arbeitsstruktur gegeben

Die Themenfestlegung der zu erarbeitenden GESSI Dokumente und deren Reihenfolge erfolgt im Konsens zwischen BAND und BVDS. Jeder GESSI Themenkomplex, der oft mehrere Dokumente erfordert, wird von einer speziell zusammengesetzten Arbeitsgruppe erstellt, in die fachliche Experten, Start-up- und Investorenvertreter berufen werden. Bei der allgemeinen Leitung und Organisation der Arbeitsgruppen wechseln sich die beiden Verbände möglichst ab, je nach Nähe zum Gegenstand und zur Zielgruppe. Die juristische Federführung der Arbeitsgruppe einschließlich der Erstellung eines ersten Textentwurfs obliegt jeweils einer fachlich versierten Anwaltskanzlei.

Wegen des Ziels des Interessenausgleichs werden Beschlüsse grundsätzlich im Konsens der Mehrheit beider Seiten und unter Akzeptanz durch die juristisch federführende Kanzlei gefasst. Dies erfordert die Bereitschaft, auf die Interessen der jeweils anderen Seite einzugehen und nach gemeinsam gangbaren Wegen zu suchen.

Bislang haben alle Arbeitsgruppen, deren Mitglieder sich zuvor meist gegenseitig nicht gekannt haben, hervorragend zusammengearbeitet, ob in Präsenz oder online, und sind trotz intensiver Diskussion zu Einzelfragen sehr zügig zum Abschluss gekommen.

DIE AUTOREN

Dr. Roland Kirchhof ist seit 2001 Vorstand von BAND. Der Volljurist hat an der LMU München promoviert und eine Verwaltungslaufbahn beim Freistaat Bayern, der Landesverwaltung NRW, als Beigeordneter des Landkreistages NRW und als Oberstadtdirektor der kreisfreien Stadt Herne absolviert. Neben einer Anwaltstätigkeit war er Geschäftsführendes Vorstandsmitglied des Vereins pro Ruhrgebiet. Gegenwärtig ist er außerdem Vorstand der Business Angels Agentur Ruhr e.V. (BAAR) und Geschäftsführer der Startbahn Ruhr GmbH.



Dr. Ute Günther ist seit 2001 Vorstand von BAND und in dieser Eigenschaft auch Vice-President von Business Angels Europe (BAE). Sie hat Philosophie, Romanistik und Erziehungswissenschaft studiert und in Philosophie promoviert. Gegenwärtig ist sie außerdem Geschäftsführendes Vorstandsmitglied des Vereins pro Ruhrgebiet und Vorstand der Business Angels Agentur Ruhr e. V. (BAAR).



**DER BLICK DURCH DIE STARTUP-BRILLE:
WIE GRÜNDER*INNEN VON GESSI STANDARDS PROFITIEREN**

Christoph J. Stresing

Bei der Gründung und dem Aufbau eines Startups haben Gründer*innen eine Vielzahl von Herausforderungen zu meistern; dazu zählen nicht zuletzt rechtliche Herausforderungen. Schlimmstenfalls können Fehler, die in einer frühen Phase in diesem Bereich gemacht werden, dazu führen, dass die erfolgreiche Weiterentwicklung eines Unternehmens gefährdet wird. Die meisten der Gründer*innen durchlaufen die Phase der Unternehmensgründung das erste Mal. Auf persönliche Erfahrungen kann daher selten zurückgegriffen werden. Und auch rechtliche Expertise ist in den wenigsten Fällen vorhanden. In dieser Situation Gründer*innen weiterzuhelfen, ist der Ausgangspunkt und die Zielsetzung des German Standards Setting Institutes (GESSI).

Auch wenn die vom German Standards Setting Institute entworfenen Dokumente keine individuelle Rechts- und Steuerberatung ersetzen (können), ermöglichen sie Gründer*innen - analog zu Standardformularen von etwa Mietverträgen - in kürzester Zeit und mit geringsten Anpassungen Dokumente zu erstellen und für ihre Zwecke zu nutzen; lediglich das Einsetzen der Daten der Parteien ist erforderlich.

Verwendungshinweise ordnen jedes GESSI Standardvertragswerk inhaltlich ein und geben Gründer*innen damit hilfreiches Hintergrundwissen. Sie sollten in jedem Fall vor der Nutzung gelesen werden.

Die GESSI Dokumente dienen daher nicht nur als bloße Vorlage, sondern vermitteln darüber hinaus rechtliches Wissen. Manche sprechen daher nicht zu Unrecht von einem "edukativen Charakter" des German Standards Setting Institutes. Teilweise sind Dokumente zur optionalen Verwendung gedacht: Ob z.B. der bei der Gesellschaftsform einer GmbH mögliche, aber nicht verpflichtende "Beirat" gewählt wird, überlässt das GESSI Dokument in diesem Fall der Entscheidung

der Gründer*innen. Eine Geschäftsordnung für einen entsprechende "Beirat" ist jedenfalls als Vorlage verfügbar. Die jeweiligen Dokumente werden bewusst nicht nur als PDF-Formulare, sondern als Word-Dateien auf der GESSI Website zur Verfügung gestellt. Dadurch soll ermöglicht werden, die Dokumente - neben der Formular-Verwendung - auch auf den Einzelfall angepasst zu nutzen.

Die Anzahl der zur Verfügung stehenden Dokumente wächst seit Initiierung des GESSI kontinuierlich. Mittlerweile stehen Standards für Wandeldarlehen, Term Sheet, Arbeitsvertrag, Finanzierungsrunde, Gesellschafterbeschluss und NDA zur Verfügung. Damit deckt GESSI bereits für Gründer*innen besonders wichtige rechtliche Bereiche ab. Die GESSI Dokumente entwickeln sich, über die Unterstützungsfunktion für Gründer*innen bei konkreten rechtlichen Fragestellungen hinaus, zu generell anerkannten Standardverträgen.

GESSI orientiert sich an den Bedürfnissen der Gründungsszene. Das besonders nachgefragte Standardvertragswerk Wandeldarlehen hat zwischenzeitlich ein Update erfahren. Nach einigen Klarstellungen bzw. Ausdifferenzierungen gibt es hierzu bereits die Version 2.0.

Standardverträge zu Mitarbeiterbeteiligungen in Form von einem Virtual Stock Ownership Plan (VSOP) werden derzeit erarbeitet und in der zweiten Jahreshälfte 2021 veröffentlicht.

Sämtliche GESSI Vorlagen sind dabei Ergebnis eines seinerseits standardisierten Arbeitsprozesses. Neben der fachlichen Leitung durch eine renommierte Wirtschaftskanzlei sind sowohl Vertreter*innen der Business Angels Seite als auch der Gründer*innen Seite in den jeweiligen Arbeitsgruppen vertreten. Die jeweiligen Teilnehmer*innen sind auf der GESSI Website einzusehen. Durch dieses Verfahren wird gewährleistet, dass die Interessen beider Seiten adäquat berücksichtigt werden können. Das ist wichtige Voraussetzung dafür, dass die Verträge tatsächlich "unparteiisch" sind und als Standardwerke genutzt werden können.

DER AUTOR

Christoph J. Stresing ist seit 2019 Geschäftsführer des Bundesverbands Deutsche Startups e.V.. Zuvor war der studierte Jurist als stellvertretender Geschäftsführer und Leiter der politischen Kommunikation für den Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften tätig. Beim Bundesverband Deutsche Startups verantwortet Stresing die politische Kommunikation des Verbands gegenüber Regierung, Parlament und Verwaltung.



GESSI ADDED VALUE

Wie nutzt man die GESSI Standarddokumente?

Die GESSI Standarddokumente werden auf der Website des German Standards Setting Institutes (GESSI) (www.standardsinstitute.de) veröffentlicht und können dort – nach Registrierung - kostenlos heruntergeladen werden. Sie werden immer auch als Word Dokument publiziert, damit die Texte dem individuellen Bedarf angepasst werden können. In den Texten selbst weisen eckige Klammern auf ausfüllungsbedürftige Teile hin, während mögliche Varianten und direkte Erläuterungen zu einzelnen Textstellen sich in Anmerkungen finden. Das Copy-Right liegt beim German Standards Setting Institute. Die deutsch- und englischsprachigen zweispaltigen Texte enthalten ein Inhaltsverzeichnis, längere Texte auch meist ein Verzeichnis der Definitionen.

Allen GESSI Texten sind einführende Verwendungshinweise zur Seite gestellt, die man zum Verständnis unbedingt lesen muss.

Die Community ist gebeten, Anregungen für Verbesserungen zu geben. Dafür gibt es auf der GESSI Website ein eigenes Kontaktformular. Etwa alle zwei Jahre sichtet die zuständige GESSI Arbeitsgruppe die Anregungen und Vorschläge und greift sie bei Einverständnis auf. Anschließend wird ein Relaunch der Texte veröffentlicht.

Die GESSI Website informiert des Weiteren über die Mitglieder der Arbeitsgruppen, die Downloadzahlen der Standarddokumente und die GESSI Roadshow-Termine und veröffentlicht alle interessanten GESSI News.

Wichtig: GESSI ersetzt nicht die anwaltliche Beratung im Einzelfall und natürlich gibt es keine Haftung der Beteiligten für Richtigkeit.

VERTRAGSGESTALTUNG AUF AUGENHÖHE UND DIE EDUKATIVE SEITE DER GESSI STANDARDS

Sascha Schubert

Bevor Unternehmen wachsen, müssen Unternehmer wachsen. Ihre Idee, ihre Vision und ihr Plan sind und sollten immer ambitionierter sein als ihre derzeitigen Erfahrungen. Unternehmertum und erste Finanzierungsrunden verlangen von Gründern eine schnelle Transformation von theoretischem Wissen in praktisches Tun und auch ein Stück weit Lust am Experiment.

Das Startup Ökosystem hat sich in den letzten Jahren spezielle Vertragsbestandteile erarbeitet, die anders sind als Kreditverträge und auch anders als Beteiligungsverträge von Private Equity Unternehmen. In ihnen spiegelt sich wider, dass zum einen Investoren mit Minderheitsanteilen ihre Rechte gegen üblicherweise besser informierte Mehrheitsgesellschafter (Gründer) sichern wollen, zum anderen Unternehmen mit negativen Ergebnissen, aber großen Ambitionen, nicht auf das Geld der Investoren verzichten können, verbunden mit den Risiko-Chance-Szenarien, die Startups haben.

Bei Beteiligungsverträgen zwischen Startups und Investoren sitzen in der Regel auf beiden Seiten des Tisches Unternehmer. Auf Seiten des Startups oft ein Team, das solche Verträge zum ersten Mal abschließt und auf Seiten der Investoren immer öfter Unternehmer, die auch zum ersten Mal in ein junges Wachstumsunternehmen investieren. Denn es gibt ohne Zweifel nicht nur einen Startup Boom, sondern endlich auch einen Business Angel Boom.

Auf Augenhöhe bedeutet nicht, wie man es zunächst meinen könnte, nur die Startup Unternehmer auf Augenhöhe mit den Investoren zu bringen, sondern auch unerfahrenere Investoren vor ihrem ersten Investment auf Augenhöhe mit den anderen im Gesellschafterkreis.

GESSI ADDED VALUE Kompatibilität - Vereinbarkeit der GESSI Standards?

Ziel von GESSI ist es, Kompatibilität in zweierlei Richtungen herzustellen: Zum einen sollten die Standarddokumente untereinander kompatibel, d.h. zumindest widerspruchsfrei, sein. Das lässt sich gut deutlich machen am Verhältnis zwischen den Dokumenten des Term Sheets und denen der Finanzierungsrunde. Denn die Dokumente der Finanzierungsrunde sind ja quasi der rechtliche Vollzug dessen, was sich die Parteien im Term Sheet vorgenommen und gegenseitig versprochen haben. Da wäre es ziemlich misslich, wenn z.B. die Regelung zum Verwässerungsschutz im Term Sheet eine gänzlich andere wäre als die in der Gesellschafter- und Beteiligungsvereinbarung des Standardvertragswerks Finanzierungsrunde. In beiden Dokumenten sollten die Regelungen gleich angelegt sein, auch wenn der Verwässerungsschutz wegen der rechtlichen Bindung in der Beteiligungs- und Gesellschaftervereinbarung viel detaillierter geregelt ist. Derartige Kompatibilitätsfragen stellen sich manchmal durchaus überraschend an verschiedenen Stellen und es ist Aufgabe der Arbeitsgruppen, auf eine Harmonisierung hinzuwirken. Erleichtert wird dies durch die Regelung, dass die federführende Anwaltskanzlei einer früheren Arbeitsgruppe meist auch an der darauffolgenden mitwirkt und regelmäßig schnell erkennt, wenn ein Kompatibilitätsproblem mit dem Text entsteht, bei dessen Erarbeitung sie die Federführung hatte.

Das zweite Kompatibilitätsthema bezieht auf das Verhältnis zu INVEST - Zuschuss für Wagniskapital. Wegen der Bedeutung dieses Förderinstruments für den Start-up Finanzierungsmarkt sollen die Verträge so formuliert sein, dass ihre Anwendung der Nutzung dieser Fördermöglichkeit nicht entgegensteht. Deswegen wird darauf geachtet, dass in den Verwendungshinweisen auf bestimmte Grenzwerte z.B. hinsichtlich der Marktüblichkeit von Verwässerungsschutzklauseln oder Liquiditätspräferenzen bzw. beim Wandeldarlehen für Discount oder Cap hingewiesen wird. Maßgeblich bleibt insoweit jedoch immer die jeweils gültige durch das Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) veröffentlichte Regelung.

Als wir mit unserem Startup im Jahr 2009 unsere erste Finanzierungsrunde planten, war nicht nur gerade Bankenkrise, es waren auch keine Finanzierungsverträge öffentlich einsehbar. Wir haben uns dann die „Model Documents“ der britischen VC Association heruntergeladen und versucht, die einzelnen Klauseln zu verstehen. Ehrlicherweise fand ich die Vesting Klausel unsympathisch.

Ich hätte mir damals gewünscht, dass ich die typischen Regelungsbestandteile früher kennen gelernt hätte. Deshalb habe ich mich gefreut, nicht nur Teil der ersten Arbeitsgruppe des GESSI zu sein, sondern auch, als Mitglied des Vorstandes des Startups Verbandes, die Gründung von GESSI selbst mit auf den Weg gebracht zu haben.

Die GESSI Standardverträge haben neben der Darstellung von marktüblichen Konditionen für Experten also auch einen wichtigen edukativen Auftrag im Markt: Gründerinnen und Gründern und Investoren und Investorinnen vor der „ersten Runde“ verstehen zu helfen, welche einzelnen Vertragsbestandteile es gibt und wie diese unter welchen Zukunftsszenarien wirken. Damit baut GESSI Marktzutrittsbarrieren ab, da es Informationskosten senkt und einen niedrighschweligen ersten Einstieg ins Business Angel Tun bietet.

Die Verträge des German Standards Setting Institutes erfüllen inzwischen ihren „edukativen Auftrag“. Das zeigen hohe fünfstellige Abrufzahlen der Dokumente auf den Webseiten des Standards Institutes, mehrere tausend Besucher auf den GESSI Roadshows, die gemeinsam von BAND und BVDS sowie vielen weiteren Partnern durchgeführt werden und die Tatsache, dass die Verträge inzwischen auch in Lehrveranstaltungen an Hochschulen und Universitäten eingesetzt werden.

Natürlich sind die Verträge auch längst in der Praxis angekommen. Alle Wandelarlehensverträge, die ich in den letzten 12 Monaten gezeichnet habe, waren „GESSI Standardverträge“ und zwar nicht, weil ich sie ins Spiel gebracht habe, sondern weil die Gründerinnen und Gründer die Verträge mitgebracht haben.

DER AUTOR

Sascha Schubert ist Entrepreneur, Beirat und Business Angel sowie Investment und Venture Advisor bei Monaco Resources Group und der R.O.I. GmbH. Seit 1997 als Unternehmer unterwegs gründete er drei Startups und zwei Nicht-Regierungs-Organisationen. Er war Mitgründer und stellvertretender Vorsitzender des Bundesverbandes Deutsche Startups e.V. und hat zahlreiche Initiativen zur Förderung von wachstumsorientierten Startups angestoßen. Er ist Co-Initiator des German Standards Setting Institutes (GESSI).



ANZEIGE



BAND BUSINESS ANGELS NETZWERK DEUTSCHLAND

Capitalising on Disruption
Diverse.Sustainable.Ethical

Deutscher Business Angels Tag 2021
Samstag, 06. November 2021 bis Montag, 08. November 2021 in Köln

Mehr Informationen und Anmeldung auf der Kongresswebsite unter
www.businessangelstag.de

**VERSION 2.0 DES GESSI STANDARDVERTRAGSWERKS
„WANDELARLEHENSRUNDE“**

Till-Manuel Saur, Robert Marx

Wandeldarlehen sind ein bewährtes und seit Jahren fest etabliertes Finanzierungsinstrument in der Start-up Szene. Sie sind schnell und kostengünstig umsetzbar, flexibel in der vertraglichen Ausgestaltung und bieten insbesondere die Möglichkeit, die Bewertungsfrage zu „verschieben“. Die grundsätzliche Funktionsweise von Wandeldarlehen dürfte hinlänglich bekannt sein: Ein Wandeldarlehen ist ein (in aller Regel unbesichertes und nachrangiges) Darlehen verbunden mit dem Recht oder auch der Pflicht zur späteren Wandlung der Darlehensforderung (einschließlich aufgelaufener Zinsen) in Geschäftsanteile am Start-up. Die Wandlung der Darlehensforderung in Eigenkapital erfolgt zumeist im Zuge der nächsten Finanzierungsrunde. Die Rückzahlung des Darlehens ist nur in Ausnahmefällen – z.B. bei einem vorzeitigen Exit – vorgesehen. Für die Zahlung der Zinsen wird in der Regel Endfälligkeit vereinbart, um die Liquidität des Start-ups nicht mit laufenden Zinszahlungen zu belasten.

Das 2018 veröffentlichte GESSI Standardvertragswerk „Wandeldarlehensrunde“ ist erfreulicherweise auf reges Interesse am Markt gestoßen. Änderungs- und Ergänzungsvorschläge der Marktteilnehmer zur Version 1.0 bezogen sich im Wesentlichen auf Details. Die Arbeitsgruppe „Wandeldarlehen“ hat inzwischen eine Version 2.0 erarbeitet und zum Download bereitgestellt, die vor allem Klarstellungen und weitere Ausdifferenzierungen enthält.

Im Folgenden werden der Aufbau sowie die Eckpunkte und Hintergründe des GESSI Standardvertragswerks „Wandeldarlehensrunde 2.0“ vorgestellt:

Struktur des Standarddokumentes

Das GESSI Standardvertragswerk „Wandeldarlehensrunde 2.0“ besteht aus drei separaten Dokumenten, die grundsätzlich voneinander unabhängig sind.

Es handelt sich um a) den Gesellschafterbeschluss, b) den Wandeldarlehensvertrag und c) die Wandlungsverpflichtung. Der Abschluss dieser drei Dokumente in vorgenannter Reihenfolge ermöglicht eine möglichst einfache und zugleich rechtssichere Umsetzung des Instruments Wandeldarlehen.

a) Zunächst sollten die Geschäftsführer des Start-ups durch Gesellschafterbeschluss zum Abschluss des Wandeldarlehensvertrages (oder einer Vielzahl von Wandeldarlehensverträgen) ermächtigt werden. Um eine Blankoermächtigung zu vermeiden, bietet es sich an, dass die Gesellschafter zugleich eine Maximalsumme der einzuwerbenden Darlehen bestimmen und einen Zeitraum festlegen, in welchem die Darlehen eingeworben werden können.

b) Der Wandeldarlehensvertrag ist so angelegt, dass er allein zwischen der Gesellschaft und dem Darlehensgeber abgeschlossen wird. Um den Abschlussprozess möglichst einfach zu halten, ist ein Beitritt der Bestandsgesellschafter nicht vorgesehen. Die fehlende Beteiligung der Bestandsgesellschafter kann allerdings im Hinblick auf die Wandlungskomponente problematisch sein, da diese nicht ohne weiteres von der Gesellschaft selbst erfüllt werden kann. Die Wandlung des Darlehens in Eigenkapital macht die Ausgabe neuer Geschäftsanteile an der Gesellschaft erforderlich. Falls die Gesellschaft keine eigenen Geschäftsanteile oder Geschäftsanteile aus genehmigtem Kapital (§ 55a GmbHG) an den Darlehensgeber ausgeben kann, ist ein Kapitalerhöhungsbeschluss durch die Bestandsgesellschafter (§ 55 GmbHG) erforderlich. Der Darlehensgeber ist daher daran interessiert, dass sich die Bestandsgesellschafter rechtssicher zu der Wandlung verpflichten.

c) Diesem Sicherungsbedürfnis wird durch den Abschluss der Wandlungsverpflichtung Rechnung getragen. Darin verpflichten sich die Gesellschafter, alles zu

tun (insbesondere für eine Erhöhung des Stammkapitals des Start-ups zu stimmen), um dem Wandlungsrecht des Darlehensgebers zur Geltung zu verhelfen.

Ob ein Wandeldarlehen der notariellen Beurkundung bedarf, ist rechtlich umstritten. Es gibt Stimmen, die den Vertrag ohne Beurkundung für nichtig halten. Um größtmögliche Rechtssicherheit zu erlangen, ist es erforderlich, den Wandeldarlehensvertrag und die Wandlungsverpflichtung notariell beurkunden zu lassen. In der Praxis werden Wandeldarlehensverträge oftmals nicht beurkundet. Das Risiko der Nichtigkeit wird dann bewusst eingegangen.

Berücksichtigung typischer Gestaltungsinstrumente

Start-ups sind in der großen Mehrzahl als GmbHs strukturiert. Das GmbHG enthält keine spezifischen Vorgaben für Wandeldarlehen. In der Ausgestaltung der Regelungen des Wandeldarlehensvertrages sind die beteiligten Parteien somit weitgehend frei. Der GESSI Standard berücksichtigt bereits die typischsten Gestaltungsinstrumente eines Wandeldarlehensvertrages wie bspw. den Discount und den Cap:

- Der Discount gewährt dem Darlehensgeber einen (prozentualen) Abschlag auf die der Finanzierungsrunde zugrundeliegende Bewertung des Start-ups. Dies stellt für Investoren nicht selten einen Anreiz für die Gewährung eines Wandeldarlehens dar. Marktüblich ist ein Discount in Höhe von ca. 20 % auf die der Finanzierungsrunde zugrundeliegende Bewertung.
- Mit einem Cap kann die maximale Bewertung, auf deren Grundlage die Wandlung bei der nächsten Finanzierungsrunde erfolgt, festgelegt werden. Der Cap kommt zur Anwendung, wenn die Finanzierungsrunde auf einer höheren Bewertung durchgeführt wird als die Bewertung, die als Cap vereinbart ist. Während der neue Investor auf der höheren Bewertung investiert, erfolgt die Wandlung auf Grundlage der als Cap vereinbarten Bewertung.

Diese Instrumente ermöglichen es dem Darlehensgeber, besondere Risikoprofile eines Start-ups und auch bspw. seine Erwartung hinsichtlich des zeitlichen

Abstands der Darlehensgewährung zur nächsten Finanzierungsrunde zu berücksichtigen.

Rangrücktritt zur Vermeidung von Überschuldung

Als weiteres wichtiges Element enthält der Wandeldarlehensvertrag eine qualifizierte Rangrücktrittsvereinbarung, um ein Abrutschen des Start-ups in die Überschuldung zu vermeiden, was eine Insolvenzantragspflicht zur Folge hätte. Der Darlehensgeber tritt dadurch mit seinen Geldforderungen aus dem Wandeldarlehensvertrag hinter alle anderen Forderungen, die Gläubiger gegen die Gesellschaft haben (nicht jedoch hinter andere Wandeldarlehensgeber der gleichen Runde), zurück. Die Darlehensforderung wird so zu haftendem Eigenkapital umqualifiziert und ist bei der Erstellung einer Überschuldungsbilanz nicht zu passivieren. Darüber hinaus dient der qualifizierte Rangrücktritt auch dem Missbrauchsschutz, weil er verhindert, dass der Darlehensgeber Druck auf die Gesellschaft ausüben kann, indem er das Darlehen unberechtigterweise kündigt und fällig stellt.

Keine Wandlung bei einem Exit

Der Wandeldarlehensvertrag enthält zwei Szenarien der Wandlung. Der gewollte Regelfall ist die Wandlung im Rahmen einer „Qualifizierten Finanzierungsrunde“, in der durch die Zuführung eines externen Investments eine fundierte Bewertung der Gesellschaft manifestiert wird. Findet bis zum Endfälligkeitstag keine „Qualifizierte Finanzierungsrunde“ statt, sind die Parteien verpflichtet, die so genannte „Zwingende Wandlung“ durchzuführen. Für die Bewertung des Start-ups schlägt die Arbeitsgruppe nun in Version 2.0 die Post Money Bewertung der letzten Finanzierungsrunde als Maßstab vor.

Denkbar ist auch, zusätzlich eine verpflichtende Wandlung im Falle eines Exits zu vereinbaren, der vor einer „Qualifizierten Finanzierungsrunde“ erfolgt. Dieser Mechanismus wird insbesondere von Angel Investoren regelmäßig gefordert, damit der Darlehensgeber am Exiterfolg beteiligt wird. In dem GESSI Standardvertragswerks „Wandeldarlehensrunde 2.0“ wird auf ein solches Wandlungsrecht jedoch

verzichtet. Grund ist insbesondere zu verhindern, dass Darlehensgeber, die noch nicht Gesellschafter der Gesellschaft sind, einen Exit blockieren können, da sie noch nicht den in der Gesellschaftervereinbarung typischerweise enthaltenen Mitveräußerungspflichten unterfallen. Stattdessen ist eine Exitprämie vorgesehen, die zumindest der Höhe des Discounts entsprechen sollte.

Aktueller Stand

Das Wandeldarlehen ist ein sinnvolles und effizientes Finanzierungsinstrument. Es ist im Markt gut etabliert, kurzfristig und kostengünstig umsetzbar und bietet den Beteiligten flexible Gestaltungsmöglichkeiten. Das German Standards Setting Institute (GESSI) hat mit dem „Vertragswerk Wandeldarlehensrunde“ inzwischen einen am Markt gut angenommen Standard für dieses wichtige Finanzierungsinstrument und damit in der Beziehung zwischen Start-ups und Investoren geschaffen.

BAND und BVDS als Träger von GESSI sind an einer stetigen Weiterentwicklung des Standardvertragswerks interessiert und freuen sich über einen regen (Erfahrungs-)Austausch sowie geeignete Änderungs- und Ergänzungsvorschläge der Marktteilnehmer auch zur Version 2.0.

DIE AUTOREN

Till-Manuel Saur ist Partner bei Osborne Clarke im Büro Berlin und seit 2014 als Rechtsanwalt im Bereich Corporate / Venture Capital tätig. Er berät Investoren und Wachstumsunternehmen bei Venture Capital und M&A Transaktionen und gesellschaftsrechtlichen Maßnahmen, wie der Strukturierungen von Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen. Ein Schwerpunkt seiner Tätigkeit liegt in der Beratung von Venture Capital Fonds und Start-ups, die er in zahlreichen Transaktionen – von Frühphasenfinanzierungen bis zum Exit - beraten hat.



Robert Marx ist Associate bei Osborne Clarke Germany, Berlin. Sein Schwerpunkt liegt auf Venture Capital und M&A. Als Rechtsreferendar war er zunächst im Bereich Financial Restructuring and Insolvency tätig. Robert Marx hat als Associate bei Noerr Investoren, Wachstumsunternehmen und Gründer bei der Eigenkapitalfinanzierung, Beteiligungserwerben und Exit-Transaktionen beraten, sowie M&A Transaktionen betreut.



NUTZERFEEDBACK EINES STARTUP-INVESTORS: DER GESSI STANDARD „WANDELARLEHENSRUNDE“ IN DER PRAXIS

Florian Huber

Mehr als 20.000-mal wurde die Vorlage „Wandendarlehen“ seit der Veröffentlichung durch das German Standards Setting Institute im Mai 2018 schon heruntergeladen. Man kann also davon ausgehen, dass das Vertragswerk in vielen Tausenden von Start-up Finanzierungsrunden erfolgreich zum Einsatz gekommen ist und allen Beteiligten sehr viel Zeit, Nerven und Geld gespart hat!

Das Wandendarlehen ist die Alternative zu einem Beteiligungsvertrag, der im Regelfall ein sehr umfangreiches Vertragswerk darstellt. Zudem ermöglicht ein Wandendarlehen, mühsame Verhandlungen über die Bewertung des Start-ups auf die nächste Finanzierungsrunde zu verschieben: Die Einigung auf einen Discount und ein sinnvolles Cap als „obere Grenze“ ist oft schneller zu erzielen als eine „faire“ Bewertung des Start-ups zum jetzigen Zeitpunkt.

Aus eigener Erfahrung als aktiver Angel Investor (mehr als 130 Erst- und Folge-Finanzierungsrunden) und als Partner eines VC-Fonds kann ich berichten, dass sich der GESSI Standard Wandendarlehen am Markt mittlerweile als De-facto-Standard etabliert hat.

In der Anfangszeit, also kurz nach Veröffentlichung des GESSI Standardvertragswerks „Wandendarlehensrunde“ im Mai 2018, war oftmals noch etwas Überzeugungsarbeit zu leisten, da der Mustervertrag und das neugegründete GESSI noch unbekannt waren. Oftmals haben Investoren oder die Gründer darauf bestanden, dass „ihr“ Anwalt einen eigenen Vertragstext erstellt, verbunden mit einem entsprechenden Zeit- und Kostenaufwand.

Mit dem GESSI Standard und den dazugehörigen ausführlichen Verwendungshinweisen ist es gelungenen, einen fairen Interessenausgleich zwischen Gründern

und den Darlehensgebern (Investoren) zu finden. Der Standardvertrag ist dabei sehr eigenkapitalähnlich ausgestaltet (die Rückzahlung anstelle der Wandlung ist der absolute Ausnahmefall!), um von Anfang an einen Gleichlauf der Interessen zwischen Gründern und Investoren sicherzustellen, nämlich die gemeinsame Steigerung des langfristigen Unternehmenswertes.

Ob ein Wandendarlehen der notariellen Beurkundung bedarf, ist rechtlich umstritten und höchststrichterlich noch nicht entschieden. Es gibt einzelne Stimmen, die den Vertrag ohne notarielle Beurkundung für nichtig halten. Aus meiner Erfahrung ist diese Diskussion rein akademisch. Praktisch alle Finanzierungsrunden mit Wandendarlehen werden – zumindest im Frühphasenbereich – ohne eine notarielle Beurkundung, also rein privatschriftlich, abgeschlossen, meist unter Anwendung einer elektronischen Unterzeichnung (z.B. mit DocuSign). Der Verzicht auf einen (gemeinsamen) Notartermin ist ja gerade einer der großen Vorteile eines Wandendarlehens gegenüber einer klassischen Eigenkapitalfinanzierung.

Das GESSI Standard „Wandendarlehen“ wird mittlerweile regelmäßig von Angel Investoren und auch institutionellen Investoren (VC-Fonds, Family Offices, Unternehmen) für Finanzierungsrunden eingesetzt, insbesondere für kleinere Finanzierungsrunden in der Pre-Seed- und Seed-Phase des Start-ups und reduziert so den Zeitaufwand und die Kostenbelastung für die Finanzierungsrunde erheblich.

Dennoch macht der Standardvertrag eine Beratung durch einen Anwalt nicht in jedem Fall überflüssig: Während (erfahrene) Investoren meist auf eine anwaltliche Beratung verzichten, ist es für Start-up Gründer beim erstmaligen Einsatz des Mustervertrages durchaus ratsam, eine anwaltliche Beratung in Anspruch zu nehmen. Für Gründer und Gründerinnen ist es oft das erste Mal, dass sie mit Begriffen wie Zwingende Wandlung, Rangrücktritt oder Exit-Prämie konfrontiert sind. Die umfangreichen Verwendungshinweise sollten hier aber bereits die wichtigsten Fragen im Vorfeld ausräumen können.

Nach meiner Einschätzung des Marktes - eine offizielle Statistik dazu gibt es nicht - lassen sich in Bezug auf den Einsatz von Wandeldarlehen und des GESSI Standardvertragswerkes drei Fallgruppen unterscheiden:

1. **Finanzierungsrunden bis EUR 500.000:** Hier kommen Finanzierungen über Wandeldarlehen am häufigsten vor. Das GESSI Muster wird dann im Regelfall unverändert übernommen, die verhandelten Commercial Terms wie Cap, Discount, Zinssatz, Laufzeit und Exit-Prämie also nur noch in den Text „eingesetzt“. Die Beteiligten verzichten meist auf eine anwaltliche Beratung und orientieren sich gemeinsam an den Verwendungshinweisen, welche Aussagen zu den marktüblichen Konditionen enthalten.
2. **Finanzierungsrunden zwischen EUR 500.000 und EUR 1 Million:** Hier kommt ein Wandeldarlehen auch noch relativ häufig zum Einsatz, insbesondere dann, wenn an der Runde ausschließlich Angel Investoren beteiligt sind. Doch auch institutionelle Investoren akzeptieren mittlerweile immer öfter ein Wandeldarlehen. Das GESSI Standardvertragswerk wird ggfs. um individuelle Regelungen ergänzt, z.B. umfangreichere Informations- und Auskunftsrechte. Der institutionelle Investor führt eine Due Diligence durch, die der einer Equity-Runde entspricht.
3. **Finanzierungsrunden ab EUR 1 Million:** An diesen Finanzierungsrunden ist im Regelfall mindestens ein institutioneller Investor beteiligt. Dieser bringt als Lead Investor sein eigenes Vertragswerk (Beteiligungsvertrag) für eine Equity-Runde mit, da er von Anfang an eine volle Gesellschafterstellung mit allen damit verbundenen Mitgliedschaftsrechten wünscht. Finanzierungen über Wandeldarlehen sind in dieser Fallgruppe eher die Ausnahme.

Wandeldarlehen kommen also mittlerweile häufig zum Einsatz, insbesondere in kleinen und mittleren Pre-Seed-Runden und sind in dieser Phase durchaus eine Alternative zu einer klassischen Equity-Runde mit Beteiligungsvertragswerk.

Eine ähnliche Entwicklung lässt sich schon seit vielen Jahren im anglo-amerikanischen Umfeld beobachten und wie so oft ist das Silicon Valley dem deutschen und europäischen Ökosystem ein paar Jahre voraus: Bereits seit 2013 konnte der US-amerikanische Startup-Accelerator *Y-Combinator* mit dem sog. *SAFE (Simple Agreement for Future Equity)* einen vergleichbaren Standard für Convertible Notes erfolgreich am Markt etablieren.

Mit dem GESSI Standardvertragswerk Wandeldarlehensrunde ist es gelungen, innerhalb kurzer Zeit einen Marktstandard zu etablieren, der von allen Beteiligten des Start-up Ökosystems als großer Fortschritt begrüßt wird. Der Einsatz des Standardvertrages spart Zeit, Geld und Energie auf allen Seiten und geht dabei in den üblichen Anwendungsfällen (Pre-Seed- und Seed-Runden) einen ausgewogenen Mittelweg zwischen den Interessen der Gründer und denen der Investoren.

Für Start-up Gründer vergehen damit nicht Wochen oder Monate, sondern oftmals nur noch wenige Tage von der mündlichen Einigung mit den Investoren bis zum Eingang der Gelder auf dem Firmenkonto. Start-up Gründer können sich dann schon nach kurzer Zeit wieder auf ihre wesentliche Aufgabe konzentrieren, nämlich den Aufbau des operativen Geschäfts.

DER AUTOR

Florian Huber ist Angel Investor, Gründer, Unternehmer in Berlin und München. Der studierte Wirtschaftsjurist ist Gründer von *united-domains* und *neubau kompass* und aktuell in mehr als 40 TechStart-ups investiert. Für dieses Engagement als Business Angel wurde er 2018 von BAND als „Business Angel des Jahres“ ausgezeichnet. Seit Anfang 2018 betreibt er die Website *chaineurope.org*, ein Verzeichnis von europäischen Block-Chain Start-ups.



STELLENWERT DES WANDELDARLEHENS IM FÖRDER-PROGRAMM INVEST - ZUSCHUSS FÜR WAGNISKapITAL

Roland Kirchhof

INVEST- Zuschuss für Wagniskapital ist europaweit und, soweit ersichtlich, weltweit eines der bedeutendsten Programme zur Incentivierung von Business Angel Investments einschließlich der Gewinnung neuer Angel Investoren. Seit Anfang 2017 werden mit dem INVEST Erwerbszuschuss auch Wandeldarlehen bezuschusst. Der Förderantrag muss vor Abschluss des Darlehensvertrages gestellt werden, die Auszahlung des Zuschusses ist jedoch abhängig von der erfolgten Wandlung. Diese muss innerhalb von 24 Monaten seit Ausstellung des Zuwendungsbescheids stattgefunden haben. Die Frist wurde damit am 01.01.2021 den Marktgegebenheiten besser angepasst, denn zuvor betrug sie nur 15 Monate. Das Zuwendungsprogramm wird administriert vom Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA).

Aus der nachstehenden Übersicht ergibt sich, dass die Bezuschussung des Wandeldarlehens bei den Investoren großen Anklang gefunden hat und eine Erfolgsgeschichte darstellt. Es nehmen sowohl die Gesamtzahlen der Wandeldarlehens-Anträge als auch die Größenordnungen der Darlehenssummen von Jahr zu Jahr zu. Auffällig ist der große Sprung bei der Gesamtzahl der Anträge und den Wandeldarlehen über 100 T EUR im Jahr 2020. Hier dürfte die Corona-Situation eine große Rolle spielen, weil vielfach zur Überbrückung bis zu einer (oft zunächst ausgefallenen) Finanzierungsrunde von den Angels Wandeldarlehen eingesetzt wurden. Auch aus den BAND Befragungen wurde deutlich, dass in 2020 Angels ihre Mittel überwiegend den eigenen Portfolio Unternehmen zur Verfügung gestellt haben, häufig in Form von Wandeldarlehen.

Die rückläufigen Zahlen der ausgezahlten Zuwendungen in 2020 erklären sich durch noch laufende Bewilligungsfristen und noch zu bearbeitende Anträge auf Auszahlung. Inwiefern beantragte Mittel letztlich gar nicht zur Auszahlung

gelangen, weil das Unternehmen Pandemie bedingt vor Durchführung der Wandlung seine Geschäftstätigkeit einstellen musste, wird man zu einem späteren Zeitpunkt prüfen müssen.

INVEST – Wandeldarlehen (2017–2020)

Jahr	2017	2018	2019	2020
Anträge WD	426	656	911	1328
Bewilligungen	334	499	708	996
Ausgezählte Zuwendungen	223	329	375	119
Ø Darlehenssumme*	61.641,83€	66.791,32 €	65.315,94 €	66.796,05 €
WD bis 50 TEUR*	237	348	489	678
WD bis 100 TEUR*	57	86	147	187
WD über 100 TEUR*	40	65	72	131

Quelle: Sonderauswertung BAFA für BAND

**IN MODERNEM GEWAND:
GESSI STANDARDdokUMENT ARBEITSVERTRAG**

Konradin Pleul mit freundlicher Unterstützung von **Cassandra Aşkın**

Ein Arbeitsvertrag, der sowohl aus Sicht von Gründer*innen und Investor*innen überzeugt und der wertschätzend formuliert und inhaltlich ausgewogen ist, so dass er auch Bewerber*innen anspricht – mit diesem Ziel war die GESSI-Arbeitsgruppe, die das Standarddokument „Arbeitsvertrag“ erarbeiten wollte, zusammengetreten.

Um das zu erreichen – und sich von vielen überkomplexen Arbeitsverträgen abzugrenzen – sollte der Standardarbeitsvertrag einfach und verständlich sein: Ein kurzer und übersichtlicher Vertrag und kein umfangreiches Klauselwerk, das jeden erdenklichen Einzelfall regelt.

Traditionell dienen Arbeitsverträge vor allem dazu, das Unternehmen gegen Risiken abzusichern und dabei möglichst alle „pathologischen“ Fälle, die auftreten könnten, zu erfassen. Durch die verstärkte AGB-Kontrolle von Arbeitsvertragsregelungen wurden die Anforderungen an die Klauselgestaltung aber erheblich verschärft: Viele (vermeintlich) einfache und verständliche Klauseln sind in den vergangenen Jahren durch das Bundesarbeitsgericht – mitunter etwas überraschend – als intransparent oder widersprüchlich und damit unwirksam eingestuft worden.

Getrieben von der Sorge der möglichen Unwirksamkeit greifen Jurist*innen bei der Arbeitsvertragsgestaltung leider oft auf uferlose und sehr technische Klauseln zurück. Das ist verständlich, wenn es um viel geht. Ein Arbeitsvertrag wird durch diese Komplexität jedoch nicht zu einem guten Arbeitsvertrag.

Ein guter Arbeitsvertrag ist Abbild der Unternehmenskultur und balanciert Verständlichkeit, Rechtssicherheit und Attraktivität gelungen aus. Der erste Schritt

bei der Erstellung eines Arbeitsvertrags sollte also immer der Blick auf das Unternehmen sein: Welche Werte definiert das Unternehmen? Welche Unternehmenskultur soll gelebt werden? Welche Ansprüche und Bedürfnisse haben die Beschäftigten? Welche verbindlichen Benefits sollen den Beschäftigten gewährt werden, welche Verpflichtungen bestehen umgekehrt?

Was einen guten Arbeitsvertrag ausmacht ist daher sehr individuell. Gleichwohl lassen sich im GESSI Standarddokument „Arbeitsvertrag“ drei Punkte identifizieren, die für einen guten Arbeitsvertrag grundlegend sind:

Aufbau

Nicht selten finden sich in traditionellen Arbeitsverträgen die Regelungen zur Vertragsbeendigung bereits auf der ersten Seite. Rechtlich ist dies nicht zu beanstanden. Bewerber*innen dürfte dies aber eher abschrecken und es entspricht auch nicht dem tatsächlichen Verlauf des Arbeitsverhältnisses. Der GESSI Standardvertrag orientiert sich deshalb am Employee Lifecycle und rückt die für die Zusammenarbeit zentralen Vertragskonditionen in den Vordergrund.

Der Vertrag beginnt mit Regelungen, die das Arbeitsverhältnis im Wesentlichen ausmachen – Arbeitsbeginn, Tätigkeit, Arbeitszeit und Vergütung. Bei der Vergütung ist optional eine Regelung über die Gewährung eines Ermessensbonus vorgesehen. Von der vertraglichen Fixierung eines Arbeitsorts wurde bewusst abgesehen, so dass hier das gesetzlich vorgesehene arbeitgeberseitige Direktionsrecht voll zum Tragen kommt. Bei der Arbeitszeit ist der Grundfall der 5-Tage-Woche abgebildet – natürlich können aber auch andere Arbeitszeitvorstellungen umgesetzt werden. Überstunden bis zu 10% der vereinbarten regelmäßigen Arbeitszeit sind nach dem Muster „mit drin“, um die Arbeitswirklichkeit vieler Startups zumindest etwas abzubilden. Weitergehende Überstunden bedürfen dann aber des Freizeitausgleichs.

Daran anschließend ist alles Weitere geregelt, was das bestehende Arbeitsverhältnis betrifft. Auch hierbei stand im Vordergrund die Klauseln sinnvoll nach „Alltagsrelevanz“ und praktischer Bedeutung zu ordnen, weshalb im Standard-

arbeitsvertrag die Fälle der Arbeitsverhinderung und des Urlaubs auf der gleichen Seite stehen und erst danach die Geheimhaltungs- und Wettbewerbsklauseln folgen. Bei den Regelungen zur Arbeitsverhinderung ist auch die Frage einer Entgeltfortzahlung bei sonstiger Verhinderung aus persönlichen Gründen gemäß § 616 BGB – derzeit brandaktuell im Zusammenhang mit Quarantäneanordnungen oder Kinderbetreuungsbedarf – adressiert. Es folgen Regelungen über Firmeneigentum und geistige Schutzrechte. Bei den geistigen Schutzrechten kann der Vertrag naturgemäß nicht alle denkbaren Einzelfragen – und derer gibt es in manchen Branchen viele – regeln. Für Start-ups, deren Geschäftsmodell auf von Mitarbeiter*innen geschaffenen Werkschöpfungen beruht, ist eine Einzelfallberatung und -gestaltung unabdingbar.

Der letzte Abschnitt des Vertrags wird eingeleitet durch die Klauseln zur Beendigung des Arbeitsverhältnisses, zu der systematisch auch die Vereinbarung einer Probezeit gehört. Weiterhin sind Klauseln zum Datenschutz enthalten und die in der Vertragsgestaltungspraxis wohl fehleranfälligste Klausel über den Verfall von Ansprüchen, die nicht innerhalb einer bestimmten Frist geltend gemacht wurden. In den Schlussbestimmungen wird neben einem (doppelten) Schriftformerfordernis für Vertragsänderungen oder -ergänzungen insbesondere auch die maßgebliche Vertragssprache festgelegt. Da der Vertrag bilingual angeboten wird, ist dies eine wichtige Festlegung, gerade wenn der Vertrag einmal vor Gericht verwendet werden muss, da so eine aufwändige beglaubigte Übersetzung gespart werden kann.

Sprache

Üblicherweise wird in Arbeitsverträgen auf Formulierungen, wie „der Arbeitnehmer“ oder „der Mitarbeiter“ zurückgegriffen. Bewusst haben wir uns gegen diese Formulierungen entschieden und stattdessen die direkte Anrede („Sie“) gewählt. Dadurch kann nicht nur gendergerechte Sprache einfach umgesetzt werden, Bewerber*innen werden auch persönlich angesprochen und fühlen sich angesprochen und eingebunden. Im Übrigen erspart die direkte Anrede auch

Anpassungsaufwand im Vergleich zum Vorhalten von separaten Vertragsmustern für alle Geschlechter. Die Arbeitgeberseite wird als „die Gesellschaft“ adressiert.

GESSI ADDED VALUE **Erst die Verwendungshinweise lesen**

Allen GESSI Standards sind Verwendungshinweise vorangestellt. Bevor die Dokumente genutzt werden, sollten diese Verwendungshinweise unbedingt gelesen werden. Die Dokumente entsprechen dem neuesten professionellen Stand, sind durchaus komplex und erschließen sich dem juristisch nicht Vorgebildeten nicht ohne Weiteres von selbst. Wer mit Partnern verhandelt, sollte verstehen, was die Big Points sind, worauf es ankommt und worauf man sich einlässt. So präpariert sind zügige Verhandlungen ohne Missverständnisse und ohne Umwege möglich.

Die Verwendungshinweise machen auch aufmerksam auf Alternativen, die möglicherweise die Gewichte zwischen den Parteiinteressen verändern, aber dennoch auch als ausgewogen gelten können, denn das ist das grundsätzliche Ziel aller Dokumente. Diese Fingerzeige auf Alternativen können in vielen Fällen aus Verhandlungssackgassen herausführen.

Natürlich ersetzen die Verwendungshinweise nicht die fundierte und vertiefende Beratung durch fachlich versierte Anwälte. Aber auch das Anwaltsgespräch wird durch die Kenntnis der Verwendungshinweise erleichtert, weil Verständnisprobleme reduziert sind.

Auch wenn juristische Formulierungen einer besonderen Präzision bedürfen, muss dies nicht automatisch bedeuten, dass Formulierungen so technisch sind, dass sie abschreckend oder sogar unverständlich werden. Getreu dem Motto „Weniger ist mehr“, hat die GESSI-Arbeitsgruppe daher im Standardarbeitsvertrag

auf möglichst einfache Klauseln gesetzt, die von den Bewerber*innen ohne Probleme verstanden werden können. Damit bleibt Transparenz nicht nur ein leeres Versprechen des Employer Brandings, sondern wird direkt ins Juristische umgesetzt.

Risikobewusstsein

Natürlich war es der GESSI-Arbeitsgruppe wichtig, für Rechtssicherheit zu sorgen und belastbare Regelungen zu schaffen, die auch im Streitfall oder anlässlich einer Due Diligence standhalten. Ausführlich wurde aber auch diskutiert, welche Risiken regelungsbedürftig sind und was ein Standardarbeitsvertrag (nicht) leisten kann. Im Ergebnis haben wir uns bei dem Standardvertrag auf die wichtigsten Regelungen konzentriert und besondere Risiken oder Themen ausgeklammert.

Aus diesem Grund sind im Standardvertrag keine komplexen, in der Praxis seltenen Urlaubskonstellationen rechtlich durchreglementiert, keine Bearbeitungspauschalen für Gehaltspfändungen oder Rückzahlungsregelungen bei Gehaltsüberzahlungen aufgenommen worden. Befristungsbedarfe, so wichtig sie in der Praxis sind, sollten aufgrund der Fehleranfälligkeit mit einer Rechtsberatung besprochen werden. Im Übrigen wollte die Arbeitsgruppe durchaus auch ein beschäftigungspolitisches Zeichen zugunsten einer unbefristeten Beschäftigung als Idealbild setzen.

Spezifische Regelungen zu Boni, Provisionen oder sonstigen variablen Vergütungsformen sind nicht enthalten, weil diese auf das individuelle Vergütungssystem des Unternehmens abgestimmt sein müssen. Noch mehr gilt dies für Beteiligungsprogramme für Mitarbeiter*innen oder die betriebliche Altersversorgung. Nachvertragliche Wettbewerbsverbote sind schon per se nicht für eine Verwendung im Regelfall vorgesehen, weil nur bei bestimmten Mitarbeiter*innen ein Bedürfnis seitens des Unternehmens nach einer nachvertraglichen Karenzzeit bestehen wird. Auch hier besteht eine große Fehleranfälligkeit bei der ungeprüften Verwendung von Standardregelungen.

Auch bei Verwendung des GESSI Standardarbeitsvertrags sollten Gründer*innen also stets das eigene Unternehmen in den Blick nehmen und analysieren, ob das Unternehmen besonders anfällig für bestimmte Risiken ist – sei es aufgrund der Arbeitsprozesse oder branchentypischer Eigenschaften – oder besondere Bedürfnisse hat, die es individuell zu besprechen gilt. Der Standardarbeitsvertrag soll insofern eine ausgewogene und möglichst rechtssichere Arbeitsgrundlage darstellen.

Zusätzliche Arbeitshilfen

Als Anlage zum Standardarbeitsvertrag ist ein Merkblatt zur Verarbeitung personenbezogener Daten beigefügt. Damit werden Mitarbeiter*innen für einen rechtskonformen Umgang mit personenbezogenen Daten auf der Grundlage der Datenschutzgrundverordnung sensibilisiert. Zugleich erfüllen Gründer*innen damit einen Baustein ihrer datenschutzrechtlichen Compliance.

Der GESSI Standardarbeitsvertrag soll Gründer*innen eine praxistaugliche und verständliche Vertragsgrundlage verschaffen. Das Dokument wird durch ausführliche Verwendungshinweise abgerundet. Damit werden direkt mögliche Fragen zur Verwendung, dem rechtlichen Hintergrund oder Änderungs- oder Ergänzungsmöglichkeiten, z.B. zu Befristungen, adressiert. Auch gegenüber Bewerber*innen oder Investor*innen macht es einen überzeugenden Eindruck, wenn Rückfragen zum Vertrag beantwortet werden können.

Häufig wird die Vertragsgestaltung als juristische – und für die Gewinnung von Mitarbeiter*innen unwichtige – Formalie abgetan. Dabei ist der Prozess der Talent Akquisition keinesfalls mit der Vorlage des Vertrags abgeschlossen, vielmehr ist der Arbeitsvertrag die erste echte Visitenkarte des Unternehmens. Die Vertragsgestaltung kann daher ein wichtiger Schritt für Gründer*innen sein, die angestrebte Unternehmenskultur juristisch zu untermauern und sich durch einen attraktiven Vertrag von der breiten Masse abzuheben. Hierbei soll der GESSI-Standardarbeitsvertrag helfen.

DIE AUTOREN

Konradin Pleul ist Fachanwalt für Arbeitsrecht und Local Partner der Praxisgruppe Arbeitsrecht bei Greenberg Traurig in Deutschland. Er berät nationale und internationale Unternehmen zu allen Fragen des Individual- und Kollektivarbeitsrechts. Daneben verfügt Konradin Pleul über umfangreiche Erfahrung im Betriebsverfassungsrecht und in der Beratung zu Unternehmensrestrukturierungen. Er berät regelmäßig auch bei gesellschaftsrechtlichen Transaktionen. Pleul ist Dozent für Vertragsgestaltung bei der „DeutscheAnwaltAkademie“.



Cassandra Aşkın ist wissenschaftliche Mitarbeiterin bei Greenberg Traurig, LLP und studiert Rechtswissenschaften in Berlin und Paris. Erste praktische Erfahrung sammelte sie durch Praktika am Amtsgericht Neukölln und in einer renommierten Anwaltskanzlei in Paris. Sie engagiert sich ehrenamtlich bei der European Law Students' Association Berlin als Vorstand und ist Vorstandsmitglied und Head of HR bei recode.law, einer "Student Driven University".



GESSI ADDED VALUE

Korrektur von Marktdefiziten – Aufnahme neuer Trends

Wer Vertrags und Dokumentenstandards setzen will, muss den Markt kennen und darf sich mit den Inhalten nicht zu weit vom Markt entfernen, will er das Ziel der Standardsetzung erreichen. Deswegen enthalten die GESSI Dokumente im Allgemeinen nichts Revolutionäres, sondern fangen eher den Mainstream ein. Dort, wo aus der Sicht der Experten und der Vertreter beider Seiten, der Start-ups und der Angel Investoren, aber Fehlentwicklungen deutlich werden, wurde versucht, dem zu begegnen.

Das wichtigste und gravierendste Beispiel, das auch in dieser Ausgabe des BANDthemas im Fokus intensiv erörtert wird, ist die Herausnahme von die Beurkundungspflicht auslösenden Vertragsbestandteilen aus dem Beteiligungsvertrag und die Aufnahme entsprechender inhaltlicher Regeln in die Satzung. Auf diese Weise werden unangemessen hohe notarielle Beurkundungsgebühren für eine Finanzierungsrunde auf ein vertretbares Maß reduziert.

Ein anderes Beispiel: Mit den Dokumenten zum Wandeldarlehen wird dem Wunsch mancher nach einem dem SAFE Vertrag US-amerikanischen Musters ähnlichen Dokument widerstanden, weil dieses zum leichtfertigen Umgang mit Geld verleiten könnte.

Oder: Mit der Vorlage eines NDA wird klargestellt, dass es eine Unsitte mancher Start-ups ist, bereits für ein Pitch-Deck ein NDA zu erwarten und erläutert, wann ein solches sinnvoll ist.

Umgekehrt gibt es neue Trends, die bislang in den meisten Verträgen kaum Berücksichtigung finden, aber in Zukunft nach Überzeugung von GESSI wichtig werden. So schafft die Standard-Satzung im Rahmen des GESSI Vertragswerks Finanzierungsrunde die rechtlichen Voraussetzungen für einen Secondary, also dem eventuellen Anteilsverkauf durch den Business Angel vor dem Exit. Ebenfalls im Vertragswerk Finanzierungsrunde, in der Beteiligungs- und Gesellschaftervereinbarung, findet sich eine Governance- und Ethikklausel, die die Gedanken der Nachhaltigkeit, der Antidiskriminierung und generell der ESG Kriterien der UNO verpflichtend macht.

Alle GESSI Dokumente ermöglichen, soweit rechtlich zulässig, die Nutzung von digitalen Kommunikationsstrukturen. Für den besonders wichtigen Gesellschaftsbeschluss gibt es ein eigenes GESSI Standarddokument, wobei die Verwendungsweise die Anwendung im Einzelnen genau erläutern.

GESI TERM SHEET – WARUM BRAUCHT ES SO ETWAS UND WIE KANN MAN ES WERTBILDEND EINSETZEN?

Christoph v. Einem

Warum ist ein GESI Standarddokument Term Sheet sinnvoll?

Das Term Sheet dient dazu, möglichst früh die wichtigsten Eckdaten einer Finanzierungsrunde festzulegen. Die Business Angels als Investoren und die Gründer sollten sich im Rahmen ihrer Gespräche im Vorfeld eines möglichen Investments Gedanken über die Ausgestaltung ihres künftigen Zusammenwirkens machen und diese im Term Sheet festhalten. Damit schaffen sie eine konkrete Geschäftsgrundlage für die folgenden Beteiligungsgespräche. Diese Geschäftsgrundlage sollte möglichst ohne direkte Beteiligung von Juristen geschaffen werden, um die persönliche Gesprächsatmosphäre zwischen Gründern und Angels zu erhalten.

Die im Rahmen der Evaluierung einer potenziellen Beteiligung zeitnahe Verhandlung und der Abschluss eines Term Sheets ersparen wertvolle Zeit sowohl für Gründer als auch für Business Angels. Beide Seiten können zügig herausfinden, ob sie überhaupt zueinander finden können. Dadurch wird gewährleistet, dass sich beide Parteien über wesentliche Punkte einig werden und ohne Missverständnisse eine Geschäftspartnerschaft eingehen wollen. Dies gilt für relativ kleine Finanzierungsrunden von 20.000 bis 30.000 € genauso wie für solche, in denen siebenstellige Beträge aufgerufen werden.

Der Einsatz eines Term Sheets eignet sich auch als Checkliste, damit keine für eine langfristige Zusammenarbeit zwischen Investor und Start-up wichtigen Themen übersehen werden.

Das GESI Standarddokument Term Sheet ist sehr bewusst so angelegt, dass es – obwohl für Business Angel Investments konzipiert - VC taugliche Strukturen zugrunde legt, damit bei weiteren Finanzierungsrunden zu einem späteren Zeitpunkt keine Neu- bzw. Restrukturierung erforderlich wird, die dann sicher zum Nachteil der Business Angels ausfallen würden. Mit dem GESI Term Sheet kann

und soll die Grundlage für eine gedeihliche Partnerschaft zwischen Gründern und Business Angels und anderen Investoren entlang der Finanzierungskette gelegt werden.

Das GESI Term Sheet kann sowohl für Investments in eine GmbH als auch in eine Aktiengesellschaft genutzt werden. Die Aktiengesellschaft rückt mehr und mehr ins Blickfeld, da sie für ausländische Business Angels und andere Investoren sehr bequem ist, die ohnehin notwendige Corporate Governance mit einer Beirats-/Aufsichtsratsstruktur gewährleistet und im Bereich der anfallenden Notarkosten deutliche Einsparungen erlaubt.

Zum Einsatz gebracht werden kann das GESI Standarddokument Term Sheet sowohl bei frühen Pre-Seed und Seed-Runden wie auch bei Pre-A, A und B-Runden mit internationalen Investoren.

Worauf sollte man bei der Abfassung eines Term Sheets achten?

Wichtig ist zunächst einmal die Frage, wer den ersten Entwurf für ein Term Sheet vorlegt. Hier hat es sich als sinnvoll erwiesen, dass dieser insbesondere in den Fällen, in denen Gründer mit mehreren Investoren ins Gespräch über eine Beteiligung kommen möchten, von den Gründern kommt. Aber der Entwurf kann - sofern die Gründer das nicht tun - auch vom Business Angel als Investor kommen. Arbeiten die Parteien mit dem GESI Standard ist von Vorteil, dass das Standarddokument Term Sheet - wie alle GESI Standards - bewusst so konzipiert ist, dass es einen ausgewogenen Kompromiss der wohlverstandenen Interessen von Gründern und Investoren widerspiegelt.

Parteien des Term Sheets sollten sowohl alle Investoren als auch das Unternehmen, in das investiert werden soll, sowie auch alle bisherigen Gesellschafter sein. Für den Fall, dass es schon eine große Anzahl von kleinen Investoren gibt, kann man sich bei den bisherigen Gesellschaftern auf die wesentlichen Gründer beschränken.

Auch das GESSI Standarddokument Term Sheet ist als doppelsprachliches Dokument in Deutsch und Englisch ausgestaltet, so wie alle anderen GESSI Dokumente, damit sowohl Gründer, die aus einem anderen Sprachkreis kommen, als auch Investoren, die sich vom Ausland aus für deutsche Top Start-ups interessieren, dieses Dokument ohne fremde Hilfe verstehen können.

Auf der GESSI Website ist ein PDF hinterlegt, das eine ausführliche Kommentierung verschiedenster Absätze des GESSI Term Sheets per Fußnoten und auch mit Alternativformulierungen enthält. Zusätzlich gibt es Verwendungshinweise zum Thema Term Sheet und ein Muster Cap Table als Excel Sheet, mit dem Investoren wie Gründer ihre Beteiligungsverhältnisse im Rahmen weiterer Finanzierungsrunden abhängig vom Finanzierungsvolumen und der angedachten Bewertung simulieren können.

Ein Term Sheet ist grundsätzlich rechtlich unverbindlich, es will lediglich die wirtschaftliche Einigung zwischen den potenziellen Investoren und dem Kapital aufnehmenden Unternehmen dokumentieren. Mit einem Term Sheet wird kein rechtlich einklagbarer Vertrag geschlossen, sondern nur die Geschäftsgrundlage zwischen Unternehmen und Investoren dokumentiert, damit später über wesentliche Parameter kein Diskussionsbedarf mehr auftritt.

Welche Themen sollten in einem Term Sheet geregelt werden?

a) Wesentlich ist zunächst zu beschreiben, in welche rechtliche Einheit die Investition erfolgen soll. Typischerweise sollte dies die deutsche Gesellschaft des Start-ups sein. Wichtig ist es aber auch, sicherzustellen, dass man in die Obergesellschaft einer möglichen Gruppe investiert, und in dieser Gesellschaft sollten alle IP-Rechte konzentriert sein.

b) Im Hinblick auf die vereinbarte Bewertung ist klarzustellen, ob sich diese nur auf die Anzahl der bisher ausgegebenen Gesellschaftsanteile bezieht oder ob hier auch ein bereits beschlossenes Mitarbeiterbeteiligungsprogramm rechnerisch berücksichtigt ist. Insofern spricht man von einer Bewertung auf der Basis „Primary Shareholding“ (nur die echten Gesellschaftsanteile), von „fully diluted

Shareholding“ sofern nur bereits zugeteilte und ausgegebene Optionen an Mitarbeiter und andere Personen Berücksichtigung finden oder „fully fully diluted Shareholding“, wenn ein beschlossenes Programm, aus dem aber noch nicht alle Optionen ausgegeben wurden, zusätzlich wegen seiner künftigen verwässernden Wirkung berücksichtigt wird.

c) Sofern mehrere Investoren sich die Beteiligung an der Finanzierungsrunde teilen ist klarzustellen, in welcher Höhe jeder einzelne Investor beteiligt wird.

d) Ganz wesentlich ist die klare Vereinbarung, ob der Investor lediglich Stammgeschäftsanteile, so wie sie auch von den Gründern gehalten werden, oder Vorzugsgeschäftsanteile erwerben soll. Die Gewährung von Vorzugsgeschäftsanteilen ist internationaler Standard, wobei diese nicht mit den an den Finanzmärkten gehandelten stimmrechtslosen Vorzugsaktien zu verwechseln sind. Auch die Vorzugsaktien im Bereich von Technologieinvestments haben ein volles Stimmrecht und der Vorzug bezieht sich vornehmlich auf die Gewährung von Investorenschutzrechten wie der Liquidationspräferenz und dem Verwässerungsschutz sowie ggf. von Vetorechten. Alternativ kann das Investment auch in Form von Wandeldarlehen oder der zusätzlichen Gewährung von Gesellschafterdarlehen erfolgen. Eher unüblich ist die Gewährung von Genussrechten oder das Eingehen von typisch Stillen oder atypisch Stillen Beteiligungen.

e) Die Verwendung der eingeworbenen Finanzmittel muss klar geregelt werden. Üblich ist, dass die Finanzmittel ausschließlich zur Umsetzung des detaillierten Businessplans (Finanzplans) Verwendung finden und insbesondere nicht zur Rückzahlung von Gesellschafterdarlehen oder sonstigen Verbindlichkeiten gegenüber Gründern und deren nahen Angehörigen bzw. mit diesen verbundenen Unternehmen verwendet werden dürfen. Sofern eine abweichende Verwendung sinnvoll oder notwendig erscheint, sollte die Verwendung nur mit ausdrücklicher Genehmigung der Investoren möglich sein.

f) Während bei kleineren Finanzierungsrunden in der Regel die Einzahlung des vollen Investmentbetrages bei Abschluss der Finanzierungsrunde erfolgt, ist es bei größeren Finanzierungsrunden und insbesondere bei der Beteiligung staatlicher Investoren wie dem HTGF oder Bayern Kapital nicht unüblich, die Finanzmittel in Tranchen abhängig von der Erreichung von Milestones einzuzahlen. Sofern Milestones vereinbart werden, sollte die Anzahl der Kriterien nicht mehr als drei bis fünf betragen und die Milestones sollten sehr klar definiert sein. Ansonsten sind dies typische Streitpunkte in der Zukunft.

Alternativ kann auch eine Bewertungsanpassung bei Nichterreichung der im Businessplan beschriebenen Ziele vereinbart werden. Diese erfolgt dann im Wege der Übertragung von Gründeranteilen oder zusätzlichen, frischen Anteilen im Rahmen einer Kapitalerhöhung gegen Ausgabe von Geschäftsanteilen zu EUR 1,00 pro Anteil an die Investoren. Eine solche Ausgabe von zusätzlichen Anteilen ist rechtlich und steuerlich unproblematisch. Lediglich für den Fall, dass der Investor das Förderprogramm INVEST – Zuschuss für Wagniskapital nutzt, ist auf die Verträglichkeit zu achten. Anders verhält es sich, wenn die Investoren die Gründer bei dem positiven Erreichen von Milestones mit Extra-Anteilen belohnen wollen. Eine solche Einräumung von Zusatzanteilen ist regelmäßig lohnsteuerpflichtig und gilt als sogenannter „geldwerter Vorteil“.

g) Da eine Incentivierung von Mitarbeitern durch Beteiligungsprogramme über Stock Options oder Phantom Shares bei jungen Technologieunternehmen international üblich ist – für die Zahlung von Cash-Prämien fehlt regelmäßig das notwendige Geld – ist detailliert zu vereinbaren, ob und in welchem Umfang Mitarbeiter und andere dem Unternehmen nahestehenden Personen künftig mit Stock Options (nur im Rahmen einer AG) oder Phantom Shares an das Unternehmen bestmöglich gebunden werden können. Das Gesamtvolumen (typischerweise 10%) dieser sowie das Grundkonzept sollten bereits auf Term Sheet Level vereinbart werden.

Welche Regelungen sind im Rahmen von Corporate Governance sinnvoll?

Es ist sinnvoll, in Ergänzung zu den Regelungen der Satzung den Abschluss einer Gesellschaftervereinbarung vorzusehen, in der dann bestimmte Mehrheitserfordernisse ggf. Vetorechte für Investoren genauso zu regeln sind wie zustimmungspflichtige Geschäfte für die Geschäftsführung.

Auch ist im Term Sheet klar zu regeln, wer künftig Geschäftsführer des Unternehmens sein soll und ob und in welchem Umfang zusätzliche Geschäftsführer bzw. Mitglieder der erweiterten Geschäftsführung zu suchen sind.

Ein wesentliches Thema für die Begleitung des Gründerteams ist die Errichtung eines Beirats/Aufsichtsrats, da nur so im zwei bis drei Monatsrhythmus eine laufende Betreuung der Gründer im Sinne eines Coachings, aber auch einer gewissen Kontrolle, sichergestellt werden kann.

Eine Gesellschafterversammlung mit möglicherweise mehr als sieben bis zehn - Gesellschaftern, die typischerweise nur einmal jährlich zusammentritt, kann so etwas nicht gewährleisten.

Verfügungs- und Exit Bestimmungen

Neben der üblichen Vinkulierung aller Geschäftsanteile zur Verhinderung von unkontrollierten Anteilswechselln an möglicherweise unerwünschte neue Gesellschafter ist es üblich, eine Liquidationspräferenz zugunsten der Investoren zu vereinbaren. Hiermit soll sichergestellt werden, dass die Investoren bevorzugt ihren Investmentbetrag im Fall einer Liquidation und noch wahrscheinlicher eines Unternehmensverkaufs ausbezahlt erhalten, bevor der Restbetrag an alle Gesellschafter ausgekehrt wird. Hier wird zwischen einer participating und einer non-participating Liquidationspräferenz unterschieden. Die Liquidationspräferenz soll verhindern, dass Investoren bei einem Verkauf ihres Portfolio-Unternehmens zu niedrigen Unternehmenswerten möglicherweise einen Verlust erleiden, während die Gründer essenzielle Gewinne einfahren.

Wegen des Informationsungleichgewichts zwischen Gründern und Investoren - Investoren können typischerweise nicht so eine detaillierte Due Diligence durchführen wie bei großen M&A-Transaktionen – sind die Investoren früher Finanzierungsrunden abzusichern, falls bei künftigen Finanzierungsrunden Anteile zu geringeren Anteilswerten ausgegeben werden sollen als in früheren Runden. Diese Regelung nennt man full ratchet oder weighted average Anti-Dilution Protection.

Zur Absicherung, dass nicht einzelne Gesellschafter hinter dem Rücken anderer ihre Anteile gewinnbringend veräußern, werden üblicherweise Andienungspflichten, Mitverkaufsrechte und Mitverkaufsverpflichtungen vereinbart. Die Mitverkaufsverpflichtung (Drag-along) dient auch zur Sicherstellung, dass nicht einige wenige Minderheitsgesellschafter einen möglichen Gesamtverkauf eines Unternehmens – und nur so einer bringt in der Regel einen optimalen Kaufpreis – blockieren, um für sich einseitig einen besseren Anteilswert durchzusetzen.

Ein weiteres wesentliches Thema, zu dem es einer Regelung bedarf, betrifft die Gründer, die vor Ablauf einer Mindesttätigkeitsdauer von meistens vier Jahren aus dem Dienst des jungen Unternehmens - aus welchem Grund auch immer - ausscheiden. Hier wird ähnlich wie beim Mitarbeiterbeteiligungsmodell ein Vesting verabredet, das monatlich 1/48 der Gründeranteile unverfallbar macht und ggf. die Gründer von einer Rückverkaufsverpflichtung befreit. Ergänzt werden diese Regelungen mit schärferen Rückkaufsverpflichtungen für den Fall eines sog. „Bad-Leavers“.

Schließlich verabredet man typischerweise, welche Schritte noch vor dem Abschluss von rechtsverbindlichen Verträgen zu tätigen sind, insbesondere welche Due Diligence Schritte noch ausstehen bzw. welche Zustimmungen formeller Gremien einzuholen sind. Ergänzt wird dieser Teil durch Vertraulichkeitsverpflichtungen bzw. Exklusivitätsverabreden, möglicherweise durch Regelungen über das Tragen der entstandenen Kosten etc.

Das GESSI Term Sheet wird mittlerweile als ein echtes Standardwerk in der deutschen Finanzierungslandschaft angesehen. Bei seiner Aktualisierung im April 2021 waren keine wesentlichen Änderungen vorzunehmen. In Bezug auf die wirtschaftlichen Terms von Business Angel Investments hatten sich in den letzten zwei bis drei Jahren im Wesentlichen keine Änderungen ergeben. Da inzwischen auch das GESSI Standardvertragswerk „Finanzierungsrunde“ erarbeitet und veröffentlicht worden war, wurden in den Anmerkungen lediglich verschiedene Querverweise hinzugefügt.

DER AUTOR

Prof. Dr. Christoph von Einem ist seit 2014 Partner bei ARQIS Rechtsanwälte und leitete in dieser Funktion bis Ende 2020 das Münchner Büro. Schwerpunktmäßig vertritt er nationale wie internationale Private Equity-Fonds, Unternehmen sowie Gesellschafter, Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder und Geschäftsführer. Sein Beratungsfokus liegt auf gesellschaftsrechtlichen Angelegenheiten und Fragen der Finanzierung mit Eigenkapital oder eigenkapitalähnlichen Mitteln. Von Einem lehrt an der TU München "Entrepreneurship and Law" und ist Vorsitzender des Vorstands des Venture Capital Clubs in München. Von Einem ist seit 1998 Business Angel und seit 2017 Mitglied im BAND Business Angels Beirat.



GESELLSCHAFTERBESCHLUSS UND NDA: DIE „KLEINEN“ STANDARDS

Roland Kirchhof

Offenheit und Flexibilität gegenüber den Wünschen aus der Community – auch das hat sich GESSI zum Ziel gesetzt. Deswegen gibt es zwei GESSI Dokumente, die von den GESSI Organisatoren BAND und BVDS nicht eingeplant waren, die aber vielfachen Wünschen aus der Praxis entsprungen sind, nachdem diese erkannt hat, wie wertvoll die GESSI Standards sind. Da es sich in beiden Fällen nicht um Texte handelte, deren Erarbeitung eines langen Vorlaufs zu bedürfen schien, wurde kurzerhand entschieden, die beiden gerade mit dem Relaunch der ersten GESSI Vertragswerke befassten Arbeitsgruppen zu bitten, sich eines der Themen anzunehmen.

Infolgedessen hat sich die Arbeitsgruppe „Wandeldarlehen“ unter juristischer Federführung von Osborne Clarke durch Rechtsanwalt Till-Manuel Saur vorgenommen, einen Standard für den „Gesellschafterbeschluss“ vorzulegen. Die Arbeitsgruppe „Term Sheet“, juristische Federführung hier ARQIS Rechtsanwälte in Person von Rechtsanwalt Prof. Dr. Christoph von Einem, hat sich hingegen mit dem Wunsch nach einer Vertraulichkeitserklärung (NDA) befasst.

GESSI Standarddokument Gesellschafterbeschluss

Der Regelfall soll nach GmbH-Recht sein, dass Gesellschafterbeschlüsse in Präsenzveranstaltungen gefasst werden, den Gesellschafterversammlungen. Das kann aufwändig und schwierig werden, insbesondere, wenn Gesellschafter im Ausland leben oder verreist sind. Das Standarddokument „Gesellschafterbeschluss“ zeigt nun einen Weg auf, solche Beschlüsse ohne Präsenzveranstaltung und unter Nutzung digitaler Medien zu fassen, und zwar, ohne dass die Gefahr besteht, dass der Beschluss wegen Nichtbeachtung von Formvorschriften ungültig sein könnte. Auch auf Sonderfälle, insbesondere, dass diese Form des Gesellschafterbeschlusses nicht in Betracht kommt, wenn der Beschluss auf Grund von

gesetzlichen Vorschriften der notariellen Beurkundung bedarf, wird hingewiesen. Während der Corona Pandemie gilt bis 31.12.2021 eine zusätzliche Erleichterung, wonach nur die für die jeweilige Beschlussfassung nötige Mehrheit der Gesellschafter das Beschlussdokument unterzeichnen muss, wenn vorher sämtliche Gesellschafter davon in Kenntnis gesetzt worden sind.

GESSI Standarddokument NDA (Non Disclosure Agreement)

Wenn Investoren ernsthaft mit der Prüfung beginnen, ob sie in ein Start-up investieren wollen, wird es oft erforderlich sein, von dem Start-up Informationen zu erhalten, die als Geschäftsgeheimnisse betrachtet werden können. Das Start-up kann dann zu Recht die Sorge haben, dass es geschäftsschädlich wäre, wenn diese Informationen z.B. in die Hände der Konkurrenz gelangen sollten. Um dies möglichst auszuschließen, kann zwischen beiden Seiten eine Vertraulichkeitserklärung - gemeinhin wird die englische Abkürzung NDA benutzt - vereinbart werden. Nach Meinung der Arbeitsgruppe macht ein NDA nur Sinn, wenn es mit durchsetzbaren Sanktionen versehen ist, d.h. im Ergebnis eine Vertragsstrafe bei Verletzung des NDA verabredet ist. Deswegen ist im Standard NDA eine Vertragsstrafe vorgesehen, wohl wissend, dass sich manche VC dagegen sträuben, was aber den Grundsätzen des fairen Kaufmanns widerspricht.

Umgekehrt warnt die Arbeitsgruppe entschieden davor, bei jedem Pitch ein NDA zu verlangen. Start-ups, die das tun, erscheinen unprofessionell, entweder, weil sie unbegründete Geheimnistuerei betreiben oder weil sie - ohne dass dies nötig und erforderlich wäre – Geschäftsgeheimnisse im Rahmen eines Pitches offenbaren. Für Grenzfälle stellen die Verwendungshinweise zum NDA den Text einer „einfachen“ Vertraulichkeitserklärung ohne Vertragsstrafe zur Verfügung.

**GESSI STANDARDVERTRAGSWERK FINANZIERUNGRUNDE
MIT BLICK NACH VORN**

Wolfgang Weitnauer

Getreu dem Namen und Anspruch des German Standards Setting Institutes will das GESSI Vertragswerk Finanzierungsrunde Standards setzen und – im Interesse von Business Angels und Start-ups an vereinfachten und kostensparenden Prozessen – eingefahrene Wege nicht weiter beschreiten. Daher wendet sich dieses Vertragswerk bewusst ab von der gewohnten Struktur von Gesellschafter- und Beteiligungsvereinbarungen bei der im Start-up Bereich üblichen Gesellschaftsform der GmbH. Diese übliche Struktur sieht, ohne Not, Verpflichtungen zur Übertragung von Geschäftsanteilen im Beteiligungsvertrag vor, die dann im Hinblick auf das durch § 15 Abs. 4 GmbHG vorgegebene Formerfordernis zwangsläufig zum Beurkundungserfordernis führen. Gerade in der Start-up Phase müssen Gründer aber mit jedem Cent rechnen und erwarten auch Business Angels, dass ihr Geld für die Unternehmensentwicklung eingesetzt und nicht durch vermeidbare Kosten verbraucht wird. Das böse Erwachen der Start-ups kommt dann häufig, wenn sie die Gebührenrechnung des Notars nach einer Finanzierungsrunde erhalten.

Nicht nur im Vergleich zu den anderen Rechtsordnungen dieser Welt, insbesondere dem anglo-amerikanischen Rechtskreis, die die Schriftform genügen lassen, sondern gerade auch im Hinblick auf die Umbrüche der Digitalisierung oder der Blockchain-Technologie, erscheint das Beurkundungserfordernis für die Verpflichtung zur Übertragung von GmbH-Geschäftsanteilen als Anachronismus. Selbst Aktien können in jeglicher Form übertragen werden, weshalb etwa bei einer AG ein Beteiligungsvertrag ohne weiteres auch schriftlich abgeschlossen werden kann. Ausgerechnet bei der GmbH wird aber nach wie vor häufig an den bisherigen Gestaltungsstrukturen und der notariellen Beurkundung aus angeblichen Sicherheitsgründen festgehalten. Hier soll das neue Vertragswerk zum Umdenken beitragen.

Was sind die Besonderheiten des GESSI Standardvertragswerks Finanzierungsrunde?

1. Abschied von der Beurkundung

Die Beurkundung von Beteiligungsverträgen führt derzeit zu exzessiven Notarkosten, weil sich der den Gebühren zu Grunde zu legende Wert nicht nur nach der Höhe des Investments bestimmt, sondern zusätzlich auch alle weiteren im Beteiligungsvertrag vorgesehenen Verpflichtungen, wie insbesondere Erwerbs- und Veräußerungsrechte, zusätzlich bewertet und aufaddiert werden. So wird insbesondere die typische Mitverkaufsverpflichtung (Drag Along) zusätzlich mit der post money-Bewertung abzüglich des auf den geringsten Anteil entfallenden Werts angesetzt, da sich diese Verpflichtung auf sämtliche Geschäftsanteile bezieht. Selbst Call-Optionen im Rahmen von Vesting-Regelungen bezüglich der Gründung sollen nach manchen Notarkassen mit dem vollen Wert der Gründeranteile angesetzt werden, obwohl es sich hierbei um eine bedingte Verpflichtung handelt, die zu einem geringeren Wertansatz führen könnte.

Um all dies zu vermeiden, ersetzt das GESSI Beteiligungsvertragswerk sämtliche auf Geschäftsanteile bezogene Call-Optionen durch Einziehungsregelungen. Beispielhaft genannt seien – entsprechend der Kaduzierung von Geschäftsanteilen bei Nichtleistung eines der Gesellschaft versprochenen Agios – der Fall des Verzugs mit Zuzahlungen eines Investors in die Kapitalrücklage oder auch die Sanktion bei Wettbewerbsverstößen von Gründern – entsprechend dem üblichen Einziehungsgrund eines Verstoßes gegen eine wesentliche Gesellschafterverpflichtung. Da üblicherweise – und so auch im GESSI Beteiligungsvertragswerk – im Fall der Einziehung eine Abtretungsermächtigung für die Gesellschafter vorgesehen wird, die statt der Einziehung auch die Abtretung des einzuziehenden Geschäftsanteils, sei es an Gesellschafter oder Dritte, beschließen können, führt dies im Ergebnis zum selben Ergebnis wie eine Call-Option. Auf diese Weise können auch die meist umständlichen Optionsregelungen für die Leaver-Fälle von Gründern einfach als weiterer Einziehungsgrund geregelt werden. Dies führt dann

– wie in allen anderen Fällen – zu der in der Satzung je nach dem Grund der Einziehung unterschiedlich ausgestaltbaren Abfindung.

Die ihrerseits beurkundungsbedürftigen Regelungen zu Vorerwerbs-, Mitveräußerungsrechten bzw. -pflichten werden im Kontext der Vinkulierungsregelung erfasst, die nach § 15 Abs. 5 GmbHG zwingend in der Satzung vorzusehen ist und die die Verfügung über Geschäftsanteile an die Zustimmung der übrigen Gesellschafter bindet. Die notarielle Form der Satzung wahrt das notarielle Beurkundungserfordernis des § 15 Abs. 4 GmbHG. Das immer wieder vorgebrachte Argument, dass nach dem Vollständigkeitsgrundsatz auch alle Nebenabreden zu beurkunden sind, greift nicht. Denn die sonstigen üblichen Regelungen des Beteiligungsvertrags, wie die Regelung der Zuzahlung, Garantien, Informations- und Kontrollrechte etc., sind nicht Bestandteil einer Abtretungsverpflichtung aus einer Drag Along-Regelung; vielmehr handelt es sich hierbei um rechtlich selbstständige Regelungen, die keinem Formerfordernis unterliegen. Dem entspricht der stark eingeschränkte Regelungszweck des § 15 Abs. 4 GmbHG, der auch nach Ansicht des BGH keinem Schutz vor Übereilung dient, sondern allenfalls den spekulativen Handel mit Geschäftsanteilen unterbinden soll. Dem wird aber bereits durch die Vinkulierung genüge getan. Auch der etwaige Beweis Zweck des § 15 Abs. 4 GmbHG wird bereits durch die beim Handelsregister zu hinterlegende Gesellschafterliste erfüllt. Die gleichfalls immer wieder vorgebrachte Sorge vor der Handelsregisterpublizität ist ersichtlich vorgeschoben, da auch andere Regelungen der Satzung, die Sonderrechte der Investoren beinhalten, wie insb. besondere Zustimmungsrechte bei wesentlichen Gesellschafterbeschlüssen, regelmäßig und zwingend Satzungsbestandteil sind.

2. Vereinfachter Abschluss

Im Hinblick auf den verringerten Regelungsumfang von Beteiligungs- und Gesellschaftervereinbarung werden sie in einem einzigen Dokument zusammengefasst, das entweder vor der notariell zu beurkundenden Gesellschafterversammlung über die Kapitalerhöhung und Satzungsneufassung kraft Vollmacht unterzeichnet werden kann oder auch von den Parteien selbst in einem elektronischen

Zeichnungsverfahren, etwa über DocuSign. Im letzterem Fall kann vorgesehen werden, dass der für die Transaktion verantwortliche Anwalt nach vorheriger Freigabe sämtlicher Dokumente, die an ihn zu übersendenden Unterschriftenseiten sammelt und sodann alle Parteien vom Zustandekommen des Vertrags unterrichtet. Anschließend findet vor dem Notar die Gesellschafterversammlung statt, bei der dann nur noch die Kapitalerhöhung beschlossen und die Satzung neu gefasst wird. Dies kann auch vereinfacht als bloßes Tatsachenprotokoll, bei dem die vorgelegte Satzungsneufassung lediglich festgestellt wird, geschehen. Die Übernahmeerklärungen können hierbei oder auch gesondert als Abschluss des Beteiligungsprozesses notariell beglaubigt gezeichnet werden. Zu beachten ist, dass nach einer Entscheidung des OLG München vom 26.02.2018 der Geschäftswert für die notarielle Beurkundung eines Kapitalerhöhungsbeschlusses um den Betrag auch einer gesondert in einem Beteiligungsvertrag vereinbarten Zuzahlung zu erhöhen ist, da dies den Wert der erworbenen Beteiligung darstelle. Dagegen spricht aber, dass der Wert des Beschlusses durch den Nennwert der hierin auszugebenden Geschäftsanteile ausdrücklich bestimmt ist; anders verhielte es sich nur, wenn der Kapitalerhöhungsbeschluss selbst die Zahlung eines Agios vorsehen würde. Um auch diesem Kostenrisiko vorzubeugen, mag in einer weiteren Revision des GESSI Beteiligungsvertragswerks daran gedacht werden, bereits für eine Folgefinanzierungsrunde genehmigtes Kapital zu schaffen, das dann nur noch von der Geschäftsführung, ohne das Erfordernis eines weiteren Kapitalerhöhungsbeschlusses der Gesellschafter, ausgegeben werden kann.

3. Secondaries

Business Angels haben in der Regel das Interesse, vorzeitig ausscheiden und sich mit ihrem Geld und Rat wieder anderen Start-ups widmen zu können. Im Hinblick hierauf sieht die GESSI-Satzung eine eigene Regelung insbesondere für Business Angels vor, wonach sie nach Ablauf einer bestimmten Zeit, insbesondere im Rahmen einer weiteren Finanzierungsrunde, das Recht erhalten, ihre Beteiligung ganz oder teilweise an Neuinvestoren zu veräußern. Hierfür ist vorgesehen, dass dem Secondary keine höhere Bewertung als die der Finanzierungsrunde zugrunde

gelegt werden darf und dass auch der für den Secondary vorgesehene Kaufpreis nicht mehr als einen bestimmten Anteil des Gesamtinvestments der jeweiligen Finanzierungsrunde ausmachen darf. Insoweit bleibt aber das Vorerwerbsrecht der übrigen Gesellschafter unberührt. Ob und unter welchen Voraussetzungen die von den Neuinvestoren neu erworbenen Secondary-Geschäftsanteile der Business Angels „aufgewertet“, also den neu auszugehenden Geschäftsanteilen der betreffenden Finanzierungsrunde gleichgestellt werden, ggf. auch durch Berücksichtigung des Kaufpreises im Rahmen der Liquidationspräferenz, bleibt Verhandlungssache. Ferner ist eine Verpflichtung der übrigen Gesellschafter vorgesehen, einen einseitigen Ausstieg der Business Angels zu unterstützen auch in Due Diligence-Prozessen, sofern ihnen eine Platzierung ihrer Geschäftsanteile nach Ablauf der Haltedauer in einer Finanzierungsrunde nicht vollständig möglich gewesen sein sollte. Dabei haben dann die übrigen Gesellschafter auf ihre Vorerwerbs- und Mitveräußerungsrechte zu verzichten.

DER AUTOR

Dr. Wolfgang Weitnauer ist namensgebender Gründer der Weitnauer Partnerschaften MbB mit Niederlassungen in München, Berlin, Hamburg und Mannheim. Als Rechtsanwalt berät er schwerpunktmäßig Beteiligungsgesellschaften und junge Technologieunternehmen in allen rechtlichen Themen von Finanzierungsrunden und bei Verkaufstransaktionen. Seine Schwerpunkte liegen im Gesellschafts- und Handelsrecht, M&A, Unternehmensfinanzierung & -beteiligungen und Fondsstrukturierungen. Weitnauer ist Autor und Herausgeber u. a. des „Handbuch Venture Capital“ und eines Kommentars zum Kapitalanlagegesetzbuch. Er ist Geschäftsführender Herausgeber der Zeitschrift „GWR – Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht“.



BEURKUNDUNGSBEDÜRFTIGKEIT DES BETEILIGUNGSVERTRAGS

Hans-Joachim Schwenke

Ausgangslage

In der bisherigen Praxis wurden Beteiligungsverträge zwischen Gründern von Start-ups und Investoren notariell beurkundet. Dies stellt jedoch einen erheblichen Mehraufwand nicht zuletzt finanzieller Natur dar, weshalb sich die Frage stellt, ob es einen Weg gibt, die Beurkundungspflicht für den Beteiligungsvertrag zu vermeiden.

Ausgangspunkt der Debatte ist die Auslegung des § 15 IV GmbHG, nach welchem auch eine Vereinbarung mit der unmittelbaren Verpflichtung zur Abtretung eines GmbH-Geschäftsanteils der Beurkundung bedarf. Grundsätzlich enthalten Beteiligungsverträge solche unmittelbaren Verpflichtungen zur Abtretung, beispielsweise im Rahmen der üblichen Regelungen zu Vorerwerbs- und Mitveräußerungsrechten, der Mitverkaufspflicht oder Call -Optionen (Vesting). Durch das vom German Standards Setting Institute entwickelte Vertragskonstrukt wurden diese, alle für sich genommen beurkundungsbedürftigen Klauseln, aus dem Beteiligungsvertrag herausgenommen und stattdessen in der nach dem Beteiligungsvertrag neu zu fassender Satzung der GmbH verankert. Damit enthält der so verschlankte Beteiligungsvertrag selbst keine Verpflichtungen zur Abtretung von Geschäftsanteilen; er unterfällt damit grundsätzlich nicht dem Wortlaut des § 15 IV GmbHG und damit grundsätzlich auch nicht dem Beurkundungserfordernis, was jedoch nicht unstreitig ist.

Meinungsstand

Für die Beurkundungspflicht wird der von der Rechtsprechung und Literatur im Zusammenhang mit § 311 b BGB zu Grundstückskaufverträgen entwickelte Vollständigkeitsgrundsatz ins Feld geführt.

Der Vollständigkeitsgrundsatz besagt, dass alle Vereinbarungen beurkundungsbedürftig sind, die nach Ansicht der Vertragsparteien im Zusammenhang mit dem beurkundungspflichtigen Rechtsgeschäft stehen. Konkret hieße das, dass jede Nebenabrede zu einer Geschäftsanteilsübertragungsverpflichtung der Beurkundung bedarf, wenn davon auszugehen ist, dass die Parteien sie nicht ohne die Abtretungsverpflichtung geschlossen hätten.

Dem gegenüber verneint die neuere Literaturmeinung eine Beurkundungspflicht, indem sie den § 15 IV GmbHG auf seinen Wortlaut und seinen ursprünglichen Sinn begrenzt und lediglich die Abtretungsverpflichtung selbst für beurkundungsbedürftig erklärt, Nebenabreden jedoch unberührt lässt, diese also auch nicht mit Hilfe des Vollständigkeitsgrundsatzes der Beurkundungspflicht unterwirft.

Die Vertreter, die den Vollständigkeitsgrundsatzes auf § 15 IV GmbHG anwenden wollen, berufen sich darauf, dass § 15 IV GmbHG neben dem Erschweren des spekulativen Handels mit GmbH-Anteilen auch eine Beweisfunktion für den Rechtsverkehr bezwecke. Um dieser gerecht werden zu können müssten auch schon die Verpflichtungserklärung und alle damit verbundenen Nebenabreden beurkundet werden. Auch sei der spekulative Handel nur dann effektiv erschwert, wenn sämtliche mit der Verpflichtung in wirtschaftlich unmittelbaren Zusammenhang stehenden Nebenabreden ebenfalls beurkundet werden müssten. Ferner sei eine Teilung in einen zu beurkundenden Teil und einen privatschriftlichen Teil nicht rechtssicher zu handhaben, da Zeitpunkt und Anforderungen der Wirksamkeit der Verträge auseinanderfallen könnten.

Dem ist mit der neueren Literaturmeinung entgegenzuhalten, dass § 15 IV GmbHG vom Gesetzgeber jedenfalls primär unstreitig dazu konzipiert wurde, um spekulativen Handel mit GmbH-Anteilen vorzubeugen. Eine Beweisfunktion zugunsten Dritter sollte § 15 IV GmbHG hinsichtlich des Verpflichtungsgeschäfts nicht zukommen, da das Bedürfnis dafür erst im Rahmen des Verfügungsgeschäfts entsteht. Aus dem Hauptzweck der Norm lässt sich daher keine Grundlage für den Vollständigkeitsgrundsatz nehmen.

Ebenso wenig vermag der Verweis auf die Rechtssicherheit zu überzeugen: Zum einen ist die Rechtssicherheit hinsichtlich der vertraglichen Nebenbestimmungen nur im Innenverhältnis von Verkäufer zu Erwerber von Relevanz, nicht jedoch gegenüber Dritten. Da § 15 IV GmbHG aber gerade keine Warnfunktion für das Verhältnis Käufer-Verkäufer beinhaltet, besteht im Innenverhältnis kein Bedürfnis, Nebenabreden für beurkundungspflichtig zu erklären.

Auch wenn es zu der streitigen Frage keine Entscheidungen des Bundesgerichtshofes gibt, hat zumindest das OLG Frankfurt/Main mit seiner Entscheidung vom 12.5.2015 (BeckRS 2015, 11018) einer Übertragung des zum Grundstückskaufvertrag entwickelten Vollständigkeitsgrundsatzes eine klare Absage erteilt.

Nicht unerwähnt bleiben soll, dass zur Anwendbarkeit des Vollständigkeitsgrundsatzes im GmbH-Recht vermehrt Bedenken aus europarechtlicher Sicht erhoben werden, weil im grenzüberschreitenden Verkehr die Anwendung des Vollständigkeitsgrundsatzes gegen die Kapitalverkehrsfreiheit aus Art. 63, 64 AEUV verstoßen könnte. Sollte dies anzunehmen und § 15 IV GmbHG im europarechtlichen Kontext restriktiv auszulegen sein, ist es überzeugend, dieselbe Auslegung auch im innerdeutschen Anwendungsbereich anzuwenden, um einer Inländerdiskriminierung vorzubeugen.

Als weiteres Gegenargument lässt sich ins Feld führen, dass niemand auf die Idee kommen würde, den Beteiligungsvertrag zu beurkunden, wenn die „Altgesellschafter“ bereits im Vorfeld ihre Satzung den Empfehlungen des Standardvertragswerkes angepasst hätten und erst danach mit Investoren den Beteiligungsvertrag aushandeln würden, so dass die Satzung nur noch für die Kapitalerhöhung angepasst und beurkundet werden müsste.

Ergebnis

Bei Betrachtung der verschiedenen Auffassungen sprechen Wortlaut und primärer Zweck des § 15 IV GmbHG für die hier vertretene Auffassung. Eine darüber hinausgehende, dem Vollständigkeitsgrundsatz entsprechende Beurkundungs-

pflicht, ist nicht nötig und bringt auch keinen Vorteil mit sich. Im Gegenteil, eine Beurkundungspflicht des gesamten Vertrages sorgt für einen erheblichen Mehraufwand zeitlicher und finanzieller Natur.

Unabhängig vom GESSI Standardvertragswerk Finanzierungsrunde hat die Vergangenheit gezeigt, dass die Anwendung des Vollständigkeitsgrundsatzes dazu führt, dass umfangreichere Transaktionen im Ausland abgewickelt werden, um die dort günstigeren Beurkundungsregeln auszunutzen. Wenn solche Transaktionen jedoch im Ausland abgewickelt werden, spricht das nicht nur gegen das deutsche System, jenes verliert zudem gänzlich den Zugriff auf die Transaktion und kann in der Folge auch nicht dem Zweck der Verhinderung des spekulativen Handels dienen. Die Anwendung des Vollständigkeitsgrundsatzes ist daher rechtspolitisch nachteilig, wenn man solche Transaktionen im deutschen Rechtssystem halten will.

DER AUTOR

Hans-Joachim Schwenke ist Rechtsanwalt, Notar und Gründungspartner der Rechtsanwälte Schwenke Schütz GbR. Neben der Führung der Notare seiner Kanzlei mit Schwerpunkt im Gesellschafts- und Immobilienrecht berät er in diesem Bereich Unternehmen im Rahmen von Transaktionen und Vertragsgestaltungen. Schwenke ist seit dreißig Jahren Aufsichtsratsvorsitzender der alpina AG. Er ist aktiver Business Angel und bekleidet seit 2017 das Amt des Vorstandsvorsitzenden des Business Angels Club Berlin-Brandenburg.



GESSI ADDED VALUE

Living documents – Updates sorgen für Aktualität

Standards lassen sich in einem dynamischen Markt nicht für ewig setzen, sondern müssen veränderte Marktgegebenheiten aufnehmen. GESSI hat deswegen einen Mechanismus eingerichtet, der dies absichert. Auf der GESSI Website gibt es ein Kontaktformular, bei dem Nutzer die Dokumente kritisch oder auch positiv kommentieren können, und ein Formular für Fragen, die von den Mitgliedern der jeweiligen Arbeitsgruppen, insbesondere den federführenden Anwaltskanzleien, beantwortet werden. Aus beiden und den Diskussionen der Roadshows zu den Dokumenten können wichtige Schlüsse gezogen werden, ob die Dokumente noch in allen Punkten zeitgemäß sind.

Diese Überprüfung übernehmen erneut die zu den Dokumenten eingerichteten Arbeitsgruppen vor, etwa im Rhythmus von zwei Jahren. Beim Standardvertragswerk Wandeldarlehen und beim Standarddokument Term Sheet ist dies bereits geschehen. Bei ersterem gibt es eine Version 2.0, weil in den Texten kleinere, meist das Verständnis erleichternde Änderungen vorgenommen wurden. Bei letzterem waren nur Änderungen in den Anmerkungen angezeigt: Hier ist die Nummerierung nun Version 1.1.

**WIE GESSI FORTGESETZT WIRD:
SYNDIZIERUNG - VSOP - EXIT**

Roland Kirchhof

In den vier Jahren seit Beginn der Arbeit mit den GESSI Dokumenten wurde viel erreicht. Aber noch ist es nicht genug. Zurzeit laufen zwei Arbeitsgruppen, deren Ergebnisse im Sommer 2021 zur Veröffentlichung anstehen.

Für die Arbeitsgruppe Syndizierung konnte als federführende Kanzlei Tigges Rechtsanwälte in Person der Anwälte Marius Rosenberg und Christian Schon gewonnen werden. Vorgesehen ist, drei weitgehend konsistente Standardvertragsdokumente zu Syndizierung und Pooling vorzulegen. Es handelt sich zum einen um einen GbR Vertrag zur Stimmrechtsbindung von Gesellschaftern, wo demnach die Gesellschafter jeweils individuell am Unternehmen beteiligt sind.

Für das Kapitalpooling sind zwei Verträge in unterschiedlicher Rechtsform der Gesellschaft vorgesehen. Hier sind die Investoren nicht individuell, sondern mittels einer gemeinsamen Gesellschaft an dem Unternehmen beteiligt. Rechtlich kann der Kapitalpoolingvertrag sowohl als GmbH als auch als GbR ausgestaltet sein. Deswegen sollen für beide Gesellschaftsformen Vertragsmuster vorgelegt werden. Bei der Ausgestaltung der Kapitalpoolingverträge wird darauf geachtet, dass das Pooling nicht erlaubnispflichtig nach dem KAGB wird. Beide Verträge sind sowohl für ein einmaliges als auch für fortlaufende gemeinsame Investments geeignet.

Ein besonderes Gewicht kommt in den Beratungen der Arbeitsgruppe dem Lead Angel zu. Soweit er ein Carry als Vergütung erhalten soll, haben die Business Angels Thomas Weidner und Robert Stammen in Abstimmung mit der gesamten Arbeitsgruppe einen kleinen Leitfaden vorbereitet.

Die häufigste und in Deutschland relevanteste Form der Mitarbeiterbeteiligung ist die virtuelle, also ein Virtual Stock Option Plan (VSOP). Damit befasst sich eine andere Arbeitsgruppe unter der juristischen Federführung von Hengeler Müller mit den Rechtsanwälten Dr. Jens Wenzel und Clemens Höhn. Die vorgesehenen Dokumente des VSOP Standards sind die Optionsbedingungen und das Zuteilungsschreiben.

Der Start einer weiteren Arbeitsgruppe im zweiten Halbjahr 2021 zum Themenkomplex Exit ist bereits eingeplant. Die juristische Federführung wird Dentons mit Rechtsanwalt Frank Tepper-Sawicki übernehmen.

ANZEIGE

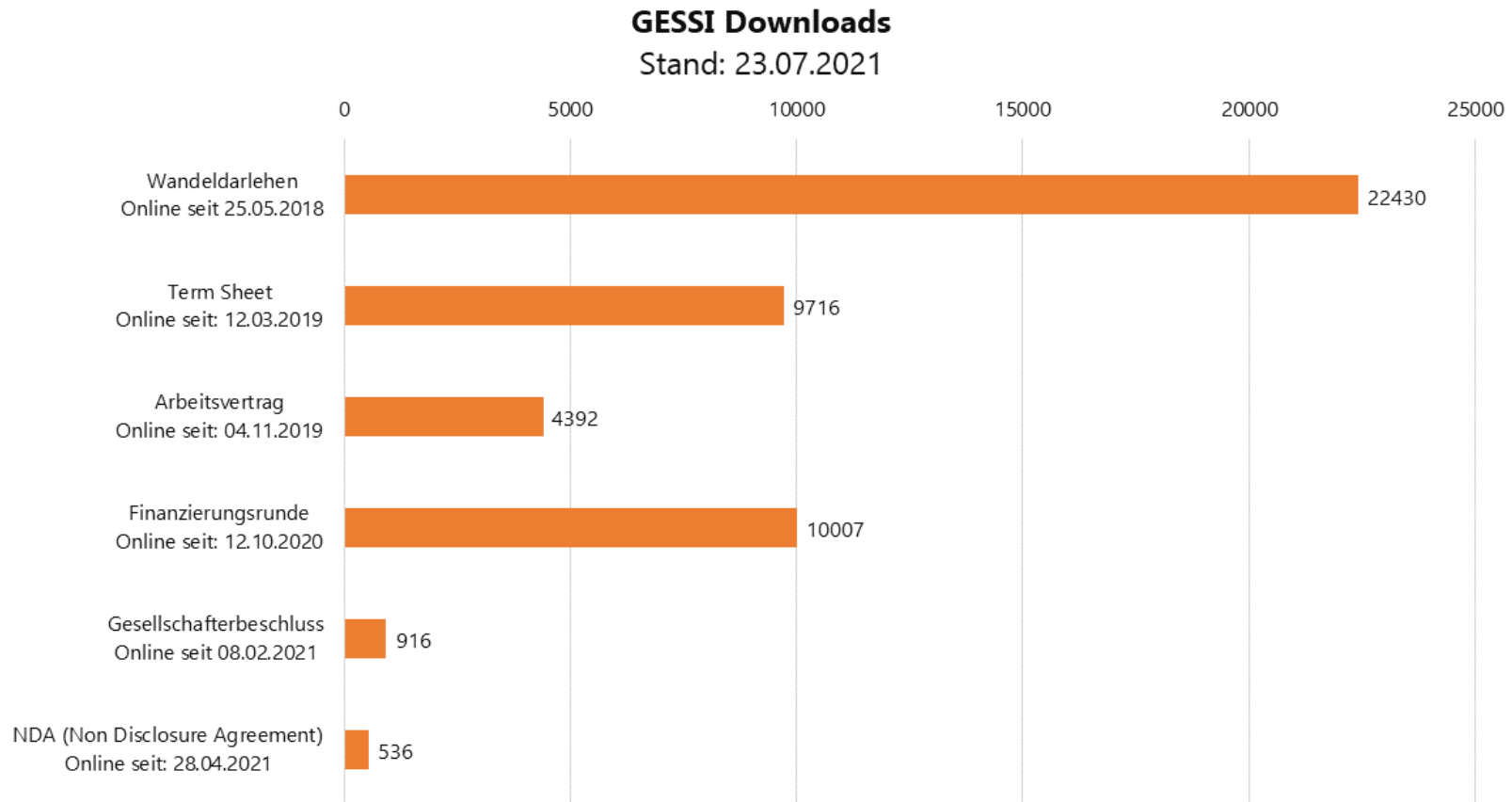
Der Leitfaden für Business Angels II trägt in 90 Expertenbeiträgen alles an „Market Intelligence“ zusammen, was Angel Investing auf hohem Niveau ausmacht. Das Buch begleitet die Leser vom ersten Gedanken an eine Investition über die Vertragsgestaltung, die Förderung des getätigten Investments und die Voraussetzungen und Folgen weiterer Finanzierungsrunden bis hin zum Exit – branchenübergreifend, praxisnah und aktuell.

Jetzt Bestellen!

www.business-angels.de/business-angels/leitfaden/



AKTUELLE DOWNLOADZAHLEN



DIE GESI ARBEITSGRUPPEN¹

WANDELARLEHEN

Start: Mai 2017

Juristische Federführung: Osborne Clarke in Person von
Rechtsanwälten **Nicolas Gabrysch** und **Till-Manuel Saur**

Osborne Clarke ist eine internationale Wirtschaftskanzlei mit über 1.800 Mitarbeitenden an 26 Standorten weltweit, davon 150 Anwältinnen und Anwälte in Berlin, Hamburg, Köln und München. Mit dem Anspruch „Helping you succeed in tomorrow`s world“, ausgeprägter Branchenkenntnis durch Vernetzung und herausragender Kompetenz vertritt Osborne Clarke Unternehmen, Unternehmer und Investoren in allen praktisch relevanten Fragen des Wirtschaftsrechts, nicht nur in ausgewählten Sektoren, sondern auch unter Fokussierung auf die drei Schlüsselthemen Digitalisation, Decarbonisation & Sustainability und Urban Dynamics.

www.osborneclarke.com



Mitglieder der Arbeitsgruppe

- **Nicolas Gabrysch**, Rechtsanwalt, Partner Osborne Clarke, Köln
- **Dr. Ute Günther**, Vorstand Business Angels Netzwerk Deutschland e.V. (BAND), Essen
- **Matthias Hilpert**, Angel Investor, Berlin
- **Florian Huber**, Serial Entrepreneur und Angel Investor, Starnberg
- **Dr. Roland Kirchhof**, Vorstand Business Angels Netzwerk Deutschland e.V. (BAND), Essen
- **Alexander Kölpin**, COO und Partner WestTech Ventures GmbH, Berlin
- **Nikolas Samios**, CEO Cooperativa Venture Services GmbH, Berlin
- **Till-Manuel Saur**, Rechtsanwalt Osborne Clarke, Köln/Berlin
- **Sascha Schubert**, Geschäftsführer Bundesverband Deutsche Startups e.V., Berlin
- **Christoph J. Stresing**, Geschäftsführer Bundesverband Deutsche Startups e.V., Berlin (*ab Version 2.0)

Das Excel- Berechnungstool wurde von **Nikolas Samios**, CEO Cooperativa Venture Services GmbH erarbeitet

¹ Die genannten Positionen und Funktionen der einzelnen Arbeitsgruppenmitglieder entsprechen dem Stand zum jeweiligen Zeitpunkt der Initiierung der Arbeitsgruppe

TERM SHEET

Start: August 2018

Juristische Federführung: ARQIS Rechtsanwälte in Person von
Prof. Dr. Christoph von Einem, Rechtsanwalt und Partner

ARQIS ist eine unabhängige Wirtschaftskanzlei, die in Deutschland und Japan an den Standorten Düsseldorf, München und Tokio tätig ist. Rund 55 Berufsträger beraten in- und ausländische Unternehmen auf höchstem Niveau zu den Kernfragen des deutschen und japanischen Wirtschaftsrechts. Die Schwerpunkte liegen in den Bereichen M&A, Gesellschaftsrecht, Private Equity, Venture Capital, Arbeitsrecht, Private Clients. ARQIS Anwälte haben als Juristen das rechtliche Ziel, als Berater aber auch das unternehmerische Ziel der Mandanten fest im Blick. Sie liefern so Ergebnisse, die sich von reinen Rechtsfragen hin zu wirtschaftlichen Lösungen entwickeln.

www.arqis.com



Mitglieder der Arbeitsgruppe:

- **Prof. Dr. Christoph von Einem**, Rechtsanwalt, Partner ARQIS Rechtsanwälte, Angel Investor, München
- **Hans-Peter Ilgner**, Angel Investor, Mitglied BAND Business Angels Beirat, Riedstadt
- **Dr. Roland Kirchhof**, Vorstand Business Angels Netzwerk Deutschland e.V. (BAND), Essen
- **Till-Manuel Saur**, Rechtsanwalt, Osborne Clarke, Berlin
- **Sascha Schubert**, Geschäftsführer Bundesverband Deutsche Startups e.V., Berlin
- **Alexander Stoeckel**, Partner btov Partners AG, Angel Investor, St. Gallen
- **Frank A. Tepper-Sawicki**, Rechtsanwalt, PwC Legal AG Rechtsanwaltsgesellschaft, Düsseldorf

ARBEITSVERTRAG

Start: Mai 2019

Juristische Federführung: Greenberg Traurig (GT) Germany in Person von
Dr. Kara Preedy, Fachanwältin für Arbeitsrecht, Partnerin und
Konradin Pleul, Fachanwalt für Arbeitsrecht

Greenberg Traurig ist eine führende internationale Wirtschaftskanzlei an weltweit 41 Standorten. In Deutschland beraten rund 70 Anwälte schwerpunktmäßig in den Bereichen Immobilien, Technologie und Telekommunikation, Medien und Entertainment sowie Infrastruktur. Die Kanzlei zeichnet sich durch ihren integrierten Beratungsansatz aus, der juristische Kompetenz mit umfassenden Branchenkenntnissen verbindet. Dafür werden die Anwälte von führenden Anwaltsverzeichnissen regelmäßig empfohlen. Das vom Handelsblatt veröffentlichte „Best Lawyers Ranking“ zeichnete das Team 2019 erneut mit dem Qualitätssiegel „Deutschlands beste Anwälte“ aus.

www.gtlaw.com



Mitglieder der Arbeitsgruppe

- **Martin Giese**, Business Angel, Unterföhring
- **Dr. Ute Günther**, Vorstand Business Angels Netzwerk Deutschland e.V. (BAND), Essen
- **Dr. Roland Kirchhof**, Vorstand Business Angels Netzwerk Deutschland e.V. (BAND), Essen
- **Mathias Meier**, Business Angel, Tübingen
- **Konradin Pleul**, Fachanwalt für Arbeitsrecht, Greenberg Traurig LLP, Berlin
- **Dr. Kara Preedy**, Fachanwältin für Arbeitsrecht, Partnerin Greenberg Traurig LLP, Berlin
- **Till Manuel Saur**, Rechtsanwalt, Osborne Clarke, Berlin
- **Sascha Schubert**, Geschäftsführer Bundesverband Deutsche Startups e.V., Berlin
- **Romina Sievert**, Bundesverband Deutsche Start-ups, Berlin

FINANZIERUNGSRUNDE

Start: März 2020

Juristische Federführung: Weitnauer Partnerschaft mbH in Person von
Dr. Wolfgang Weitnauer, Rechtsanwalt und Partner

Die vor 25 Jahren bereits mit Ausrichtung auf Venture Capital von Dr. Wolfgang Weitnauer gegründete Kanzlei hat sich aufgrund ihrer langen Erfahrung und vieler Veröffentlichungen, u.a. mit dem Handbuch Venture Capital (6. Auflage), einen Namen nicht nur bei Gründern und VC-Investoren gemacht, sondern hat sich darüber hinaus auf die rechtliche Beratung innovativer Unternehmen im internationalen Technologie-Umfeld, auch bei M&A-Transaktionen, fokussiert. Insoweit stehen die Bereiche IT-Recht, gewerblicher Rechtsschutz und geistiges Eigentum, Life Sciences, Datenschutz, aber auch aktuelle Themen wie Blockchain, Digital Health oder künstliche Intelligenz im Vordergrund. Siehe hierzu die Webseite www.weitnauer.net. Die Kanzlei hat Standorte in München, Berlin, Hamburg und Mannheim.

www.weitnauer.net



Mitglieder der Arbeitsgruppe

- **Prof. Dr. Christoph von Einem**, Rechtsanwalt, Partner ARQIS Rechtsanwälte, Angel Investor, München
- **Lisa Gradow**, Bundesverband Deutsche Startups e.V., Berlin
- **Dr. Roland Kirchhof**, Vorstand Business Angels Netzwerk Deutschland e.V. (BAND), Essen
- **Dr. Cornelia Kolb**, BayStartUp GmbH, München/Nürnberg
- **Dr. Benedikt Luhmann**, Angel Investor, München
- **Dr. Stephan Morsch**, Rechtsanwalt, Partner, SKW Schwarz Rechtsanwälte, München
- **Sascha Schubert**, Venture Advisor R.O.I. GmbH, Berlin
- **Hans-Joachim Schwenke**, Rechtsanwalt und Notar, Partner Rechtsanwälte Schwenke Schütz GbR, Berlin
- **Christoph Stresing**, Geschäftsführer Bundesverband Deutsche Startups e.V., Berlin
- **Dr. Wolfgang Weitnauer**, Rechtsanwalt, Partner Weitnauer Partnerschaft mbB Rechtsanwälte Steuerberater, München
- **Dr. Philipp Wüllrich**, Rechtsanwalt, Partner KPMG Law Rechtsanwaltsgesellschaft, Köln

SYNDIZIERUNG

Start: November 2020

Juristische Federführung: TIGGES Rechtsanwälte in Person von
Marius Rosenberg, Fachanwalt für Internationales Wirtschaftsrecht

Die Kanzlei TIGGES berät Unternehmer und Unternehmen aus Deutschland und dem Ausland in allen Fragen des Wirtschaftsrechts sowie Privatpersonen bei den vielfältigen Fragestellungen im Zusammenhang mit ihrem Vermögen. Das interdisziplinäre TIGGES Kompetenzteam „Venture Capital & Startups“ verfügt über langjährige Erfahrung in der Beratung nationaler und internationaler Investoren als auch Startups, insbesondere in der Gestaltung von Beteiligungsmodellen, Beteiligungsverträgen und Gesellschaftervereinbarungen, Finanzierungsstrukturen, relevanten IP- und IT-rechtlichen Fragen, spezifischer steuerrechtlicher Beratung sowie der Exit-Begleitung.

www.tigges.legal

TIGGES
RECHTSANWÄLTE

Mitglieder der Arbeitsgruppe

- **Dr. Elias Börgmann-Dehina**, Rechtsanwalt und Geschäftsführer e.ventures Growth Advisory Germany GmbH, Frankfurt a.M.
- **Roger Dorsch**, Entrepreneur und Angel Investor, Dresden
- **Dr. Roland Kirchhof**, Vorstand Business Angels Netzwerk Deutschland e.V. (BAND), Essen
- **Marius Rosenberg**, Fachanwalt für Internationales Wirtschaftsrecht, Partner TIGGES Rechtsanwälte, Düsseldorf
- **Christian Schon**, Rechtsanwalt TIGGES Rechtsanwälte, Düsseldorf
- **Robert Stammen**, Business Angel, Seehausen
- **Christoph Stresing**, Geschäftsführer Bundesverband Deutsche Startups e.V., Berlin
- **Thomas Weidner**, Angel Investor, Hamburg
- **Dr. Wolfgang Weitnauer**, Rechtsanwalt, Partner Weitnauer Partnerschaft mbB Rechtsanwälte Steuerberater, Düsseldorf
- **Dr. Egbert P. Willam**, Business Angel, Köln

MITARBEITERBETEILIGUNG

Start: Januar 2021

Juristische Federführung: Kanzlei Hengeler Mueller Partnerschaft von Rechtsanwälten mbB in Person von
Clemens Höhn, Rechtsanwalt und
Dr. Jens Wenzel, Rechtsanwalt, Partner

Hengeler Mueller ist eine international tätige deutsche Anwaltssozietät mit Schwerpunkt im Wirtschaftsrecht. Die über 300 Rechtsanwälte arbeiten in Büros in Düsseldorf, Frankfurt am Main, Berlin, München, Brüssel und London. Die Kanzlei ist besonders im Bereich von Mergers & Acquisitions tätig. Weiter arbeitet die Kanzlei in den Bereichen Gesellschaftsrecht, Bankrecht, Finanzrecht, Kapitalmarktrecht, Steuerrecht, Arbeitsrecht, öffentliches Wirtschaftsrecht und im Gewerblichen Rechtsschutz. Die Führung von Prozessen und Schiedsverfahren gehört ebenfalls zum Tätigkeitsspektrum.

www.hengeler.com/de

HENGELERMUELLER

Mitglieder der Arbeitsgruppe

- **Dr. Stephan Bank**, Rechtsanwalt, Partner Schnitker Möllmann Partner (SMP), Berlin
- **Gloria Bäuerlein**, Bundesverband Deutsche Startups e.V., Berlin
- **Prof. Dr. Christoph von Einem**, Rechtsanwalt, Partner ARQIS Rechtsanwälte, Angel Investor, München
- **Matthias Helfrich**, Angel Investor, Wiesbaden
- **Clemens Höhn**, Rechtsanwalt Hengeler Mueller Partnerschaft von Rechtsanwälten mbB, Berlin
- **Dr. Roland Kirchhof**, Vorstand Business Angels Netzwerk Deutschland e.V. (BAND), Essen
- **Michael W. Nimtsch**, Angel Investor, Stadtbergen
- **Dr. Christoph Rödter**, Orrick, Herrington & Sutcliffe LLP, München
- **Christoph Stresing**, Geschäftsführer Bundesverband Deutsche Startups e.V., Berlin
- **Dr. Benjamin Ullrich**, Rechtsanwalt, Partner Schnitker Möllmann Partner (SMP), Berlin
- **Christian Vollmann**, Serial Entrepreneur, Angel Investor, Berlin
- **Dr. Jens Wenzel**, Rechtsanwalt, Partner Hengeler Mueller Partnerschaft von Rechtsanwälten mbB, Berlin

EXIT

Start: Spätsommer 2021

Juristische Federführung: Dentons Europe LLP in Person von
Frank Tepper-Sawicki, Rechtsanwalt, Partner

Als weltweit agierende Wirtschaftskanzlei begleitet Dentons Mandanten mit 20.000 Professionals, davon 12.000 Berufsträger, bei ihren globalen Herausforderungen und Chancen – an mehr als 200 Standorten in über 80 Ländern. Mit einem polyzentrischen und zielorientierten Ansatz, dem Engagement für Inklusion und Vielfalt sowie preisgekrönten Service-Lösungen fordert Dentons den Status quo im Rechtsmarkt heraus, um die Interessen von Mandanten durchzusetzen. In Deutschland ist Dentons mit Büros in Berlin, Düsseldorf, Frankfurt und München in wichtigen Schlüsselregionen vertreten und berät Mandanten mit mehr als 250 Rechtsanwälten, Steuerberatern und Wirtschaftsprüfern in allen Bereichen des Wirtschaftsrechts.

www.dentons.com/de

大成 DENTONS

Die Mitglieder der Arbeitsgruppe Exit werden zeitnah einberufen und auf der GESSI Website veröffentlicht.

**PORTRAIT BUSINESS ANGELS NETZWERK DEUTSCHLAND E.V.
(BAND)**



Business Angels Netzwerk Deutschland e.V. (BAND) ist der Verband der Business Angels und ihres Ökosystems. Als die Stimme des Business Angels Marktes gegenüber Politik und Öffentlichkeit vertritt BAND im Interesse junger innovativer Unternehmen die Belange der Angel Investoren und deren Positionierung entlang der Finanzierungskette. BAND wird getragen von Business Angels Netzwerken und Clubs, akkreditierten Business Angels, Partnern des Angel Investment Marktes sowie öffentlichen und privaten Förderern und Sponsoren. Das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie ist Schirmherr von BAND.

www.business-angels.de

**PORTRAIT BUNDESVERBAND DEUTSCHE STARTUPS E.V.
(BVDS)**



Der Bundesverband Deutsche Startups e.V. wurde im September 2012 in Berlin gegründet. Der Verein ist der Repräsentant und die Stimme der Startups in Deutschland. Er erläutert und vertritt die Interessen, Standpunkte und Belange von Startup-Unternehmen gegenüber Gesetzgebung, Verwaltung und Öffentlichkeit. Er wirbt für innovatives Unternehmertum und trägt die Startup-Mentalität in die Gesellschaft. Der Verein versteht sich als Netzwerk der Startups in Deutschland. Weitere Informationen zum Startup-Verband finden Sie unter

www.deutschestartups.org

IMPRESSUM

BAND Thema im Fokus
Ausgabe 01/2021 (Juli 2021)

Layout

Martin Strübing

Herausgeber

Business Angels Netzwerk Deutschland e.V. (BAND)
Dr. Ute Günther, Dr. Roland Kirchhof - Vorstand

Semperstr. 51
45138 Essen

Telefon	+49 201 894 15 60
Fax	+49 201 894 15 10
Mail	band@business-angels.de
Web	www.business-angels.de

BAND Thema im Fokus wird kostenlos an einen interessierten Leserkreis verteilt.