

Der Beteiligungsvertrag

What's state of the art?



Spätestens wenn ein Investor mit an Bord des jungen Unternehmens soll, stellt sich jedem Gründer oder Gründerteam die

Frage nach dem Wie. Wie will ich den zukünftigen Gesellschafter einbinden und zu welchen Bedingungen?

Gründer treten zunehmend vorbereitet und damit selbstsicherer auf und müssen auch nicht mehr jedes Angebot eines Investors annehmen. Die wichtigsten Standardklauseln sind mittlerweile zumindest bekannt, und Verhandlungen führen daher schneller zum Ziel. Grundlegende Fehler aufgrund von Klauseln, die dem Gründer in der Konsequenz nicht bewusst sind, kommen nicht mehr häufig vor. Die Gründerszene ist wie nie zuvor gut vernetzt und tauscht sich aus. Fehler passieren daher weniger bei juristischen Vereinbarungen als vielmehr bei der Selbstüberschätzung der eigenen Fähigkeiten, falscher Bewertung der Marktchancen und fehlenden effizienten Vertriebswegen, trotz einer vielleicht guten Idee. Für das erste Gespräch mit Investoren sollte man daher nicht nur mit einem Businessplan und stolz geschwellter Brust antreten, sondern vor allem auf Fragen gut vorbereitet sein; denn ein erfahrener Investor wird genau das nachfragen, was nicht auf den ersten Blick plausibel ist. Last, but not least ist auch der „Nasenfaktor“ nicht zu unterschätzen, denn das reine Zahlenwerk sagt noch nicht viel über die dahinterstehenden „Macher“ aus.

Tendenzen bei der Vertragsgestaltung

Nach wie vor sind die wichtigsten Parameter im Shareholder Agreement die Ausgestaltung der zukünftigen Zusammenarbeit im Gesellschafterkreis, deren Rechte und Pflichten, Milestones und gegebenenfalls eingesetzte Hebel während der Beteiligungsphase sowie nicht zuletzt das Ausstiegsszenario einschließ-

lich der Erlösverteilung. Gleichwohl gibt es Tendenzen dahingehend, dass Vesting-Klauseln an Bedeutung gewinnen. Ist es doch für Investoren äußerst wichtig, dass der Gründer oder das Gründerteam – zumindest eine Zeit lang – seine uneingeschränkte Energie in das junge Unternehmen steckt. Nur so kann eine gewisse Stabilität des Managements und

Planungssicherheit gewährleistet werden. Allerdings werden die Vesting-Perioden zum Teil kürzer oder Bad Leaver-Klauseln mittlerweile auch etwas gelockert.

Vertrauen ist gut, Garantien besser

Auch Garantievereinbarungen sind mittlerweile Standard. Kein Investor hat die Kenntnisse wie der oder die Gründer. Sich nur auf den Businessplan und die Ergebnisse der Due Diligence zu verlassen, ist Investoren grundsätzlich zu riskant. Garantien, mit entsprechenden Regelungen zu den Konsequenzen bei Nichteintritt der Prognosen, sollten daher für jemanden, der von seinem Geschäftsmodell überzeugt ist, grundsätzlich auch kein Problem sein. Nur die Konsequenzen, also die Haftung und dort insbesondere die Höhe, sollten sorgfältig bedacht werden, da ansonsten ein Gründer finanziell schnell ruiniert sein kann, wenn die Ergebnisse nicht so eintreten wie prognostiziert und der Investor die Garantieklausel zieht. Während man Garantien bei großvolumigen Transaktionen mittlerweile durch entsprechende Versicherer (Warranty & Indemnity Insurance) absichern kann, ist dies derzeit bei kleinen Transaktionen noch nicht möglich, zumal solche Versicherungen auch recht teuer sind.

Englisch nur, wenn es Sinn macht

Tendenziell sind auch vermehrt englischsprachige Verträge zu beobachten, allerdings machen diese nur Sinn, wenn sich ausländische Investoren beteiligen sollen. Dann ist es empfehlenswert, die Verträge eher zweisprachig aufzusetzen. Zu früh auf Internationalisierung zu schauen oder Shareholder Agreements und sonstige Vereinbarungen mit Beteiligten nur deswegen in englischer Sprache abzufassen, um diese deutschen Finanzbehörden oder Gerichten schwerer verständlich zu machen, ist sicher keine gute Idee. Wenn es zum Rechtsstreit vor einem deutschen Gericht kommt und dem Finanzamt oder Gericht erst erklärt werden muss, was genau mit welchen Klauseln gemeint ist, kostet dies im Nachhinein weitere Zeit, damit Geld und ist letztlich nur unnötig riskant.



Mehr Investoren

Was sich jedoch in den letzten zwei bis drei Jahren verändert hat, ist die Quantität an Investoren. Kapitalsuchenden Gründern stehen heute mehr Investoren gegenüber, die bereit sind, auch schon in frühe Phasen zu investieren. Auch sind vermehrt Co-Investments zu beobachten. Das klassische erfahrene Beteiligungsunternehmen bzw. der Investor, der den größeren Teil des benötigten Kapitals gibt, übernimmt die Lead-Funktion, insbesondere bei der Due Diligence, und die Co-Investoren „gehen mit“. Insoweit haben auch einige Family Offices mittlerweile die Frühphasenfinanzierung entdeckt und investieren dort, soweit sie das Investment und damit Risiko nicht alleine eingehen müssen. Alternativ zu den klassischen Venture Capital-Gebern sind auch nach wie vor Inkubatoren, Media for Equity-Programme oder auch Crowdfunding-Plattformen eine Option für Gründer.

Fazit

Der Beteiligungsvertrag ist frei gestaltbar und sollte individuell auf das Unternehmen nebst allen Umständen, aber auch die Interessen sämtlicher Beteiligten zugeschnitten sein. Anzuerkennen ist grundsätzlich, die Verträge übersichtlich und nicht zu

umfangreich zu gestalten. Aus Gründersicht ist allerdings immer dann Vorsicht geboten, wenn über Rechte und Pflichten, die der Investor von den Gründern erwartet, im Vorfeld nicht ausführlich gesprochen worden ist und kritische Themen erstmals in dem Entwurf eines Beteiligungsvertrages geregelt werden sollen. Das offene Gespräch mit allen Beteiligten, insbesondere bei vielleicht neu zutage getretenen Risiken während und nach Durchführung der Due Diligence, ist entscheidend für den finalen Abschluss des Beteiligungsvertrages zur Zufriedenheit aller beteiligten Personen.

Natascha Grosser

ist Partnerin bei SKW Schwarz am Düsseldorfer Standort. Sie berät in allen gesellschafts- und kapitalmarktrechtlichen Fragen. Diese reichen von der Unternehmensgründung über alle Phasen von Transaktionen (Venture Capital, Private Equity und M&A), der Strukturierung entsprechender Beteiligungsvehikel bis zur Betreuung von Privatinvestments.



ANZEIGE

SETZT TECHNISCHE HAKEN & KICKT EURE GEGNER AUS DEN SOCKEN.



WAS?
2. Technology-
Fight-Night 2017

WANN?
23.11.2017
18 Uhr

WO?
Hainstraße 1
07745 Jena



Mehr Informationen und die Anmeldung für Fighter, Gäste und Investoren unter:
WWW.TECHNOLOGY-FIGHT-NIGHT.DE