

# **Eigenkapitalfinanzierung durch Investoren – ausgewählte Fragen**

Rechtsanwalt und Notar Dr. Stefan Heutz

4. September 2018

# Überblick

- n Möglichkeiten der Kapitalbeschaffung -  
Risiken und Nebenwirkungen
  
- n Eigenkapitalfinanzierung durch Investoren
  - ∅ Aufnahme eines Geldgebers als Gesellschafter
  - ∅ Typische Formen der Beteiligung
  - ∅ Typischer Ablauf einer Beteiligung
  
- n Fallstricke und Stolperfallen

# Kapitalbeschaffung

- n Fremdfinanzierung (insbesondere: Finanzinstitute)
  - ∅ Vorteil: Keine Abgabe von Kontrolle
  - ∅ Nachteil: Sicherheiten
  - ∅ Nachteil: Hohe Finanzierungskosten
  
- n Öffentliche Fördermittel
  
- n Eigenkapitalfinanzierung (Venture Capital)
  - ∅ Aufnahme eines Geldgebers als Gesellschafter
  - ∅ Vorteil: keine Sicherheiten
  - ∅ Nachteil: Übertragung von Souveränität

# Typische Formen der Beteiligung

- n Aufnahme eines Mitgesellschafters
  - ∅ Kapitalerhöhung: Zuführung von (gezeichnetem) Eigenkapital
  - ∅ Anteilsverkauf: Zuführung von Eigenkapital in Kapitalrücklage
  - ∅ Zuführung von (unbesichertem) Fremdkapital durch Gesellschafterdarlehen
  - ∅ Typen von Investoren (Kapitalanlage, Business Angel etc.)
  
- n Beteiligungsquoten
  - ∅ Stimmanteil < 25%
  - ∅ Stimmanteil < 50%
  - ∅ Stimmanteil > 50%
  - ∅ Stimmanteil > 75%

# Typischer Ablauf eines Beteiligungsverfahrens (1)

- n Kennenlernphase
  - ∅ Lol, MoU, Term Sheet (Bindungswirkung)
  - ∅ Due Diligence (Kenntnis)
  - ∅ Vertraulichkeit (Pflichten, Sanktionen, Kartellrecht)
  
- n Verhandlungsphase
  - ∅ Investmentvereinbarung, Anteilskaufvertrag (SPA)
  - ∅ Shareholder Agreement (SHA)
  - ∅ Anpassung/Neufassung des Gesellschaftsvertrags
  - ∅ Governance-Regelungen (GO, Zustimmungskataloge etc.)
  - ∅ Financial Reporting
  - ∅ Beirat?

## Typischer Ablauf eines Beteiligungsverfahrens (2)

- n Umsetzungsphase
  - ∅ Umfang der Beurkundungspflicht, rechtliche Einheit
  - ∅ Bereitstellung von Finanzmitteln (ggf. mehrstufiges Funding), Sicherheiten (Verpfändung von Geschäftsanteilen, Kapitalerhaltungsvorschriften)

# Fallstricke und Stolperfallen (1)

- n Kontrolle über das Unternehmen
  - ∅ Stimmrechte
  - ∅ Strategische Entscheidungen: z.B. Satzungsänderung, Aufnahme neuer Gesellschafter, Veräußerung des wesentlichen Unternehmensvermögens
  - ∅ Strukturelle Entscheidungen: z.B. Besetzung der Geschäftsführung, Konditionen leitender Angestellter
  - ∅ Operative Entscheidungen: z.B. Abschluss wesentlicher Verträge, Vergabe und Aufnahme von Darlehen
  
- n Know-How-Schutz
  - ∅ Sicherung von IP-Rechten/Know-How
  - ∅ Vorsicht bei Pflicht zur Einbringung von Patent- und Schutzrechten

## Fallstricke und Stolperfallen (2)

- n Wettbewerbsverbote
  - ∅ Regelung der Dauer und räumlichen Geltung
  - ∅ Präzisierung des Inhalts (tätigkeits-, unternehmensbezogen, Beteiligungsverbote)
  - ∅ Grenze: § 1 GWB, Art. 101 AEUV, § 138 BGB
  
- n Finanzierungskonditionen
  - ∅ Mittelabfluss durch Verzinsung von Gesellschafterdarlehen
  - ∅ Verwässerungsschutz
  
- n Gewinnverteilung, Ausschüttungspolitik
  - ∅ Thesaurierung, Ausschüttung



## Fallstricke und Stolperfallen (3)

- n Haltefristen für die Gründer:
  - ∅ Verlust der Beteiligungsrechte bei Aufgabe der Tätigkeit des Gründers (Good Leaver ↔ Bad Leaver)
  
- n Exit-Szenarien
  - ∅ Drag along / tag along
  - ∅ Vorkaufsrechte / Andienungspflichten
  - ∅ Put-/Call-Optionen
  - ∅ Wasserfall

## Fallstricke und Stolperfallen (3)

- n Haltefristen für die Gründer:
  - ∅ Verlust der Beteiligungsrechte bei Aufgabe der Tätigkeit des Gründers (Good Leaver ↔ Bad Leaver)
  
- n Exit-Szenarien
  - ∅ Drag along / tag along
  - ∅ Vorkaufsrechte / Andienungspflichten
  - ∅ Put-/Call-Optionen
  - ∅ Wasserfall

# Kontakt

