

**Venture Capital Meeting**  
**AURELIA PRIVATE EQUITY**

**Investments von Business Angel,  
High-Tech Gründerfonds und  
VC-Gesellschaften**

**- Koordinierung und Optimierung aus  
Unternehmenssicht -**

**RALF HOFFMANN**

Rechtsanwalt und Steuerberater

Berliner Straße 25 A • 13507 Berlin • Telefon: (0 30) 43 55 74 – 0 • Telefax: (0 30) 43 55 74 – 74 • [www.hoffmann-law.de](http://www.hoffmann-law.de)

# **I. Orientierungsmaßstab: Das Wohl des Unternehmens**

## **II. Vorbereitung auf die erste Finanzierungsrunde**

### **1. Ein Einstellungstest: Exito durch gemeinsamen Exit**

### **2. Eine Gegenindikation:**

**Isolierter Ausstieg oder isolierter Erwerb**

### **3. Erhöhung des steuerlichen Risikoprofils durch die Beteiligungsverhandlung**

### **III. Die Investmentstruktur der ersten Finanzierungsrunde**

#### **1. Investment**

Beteiligung durch Barkapitalerhöhung verknüpft mit

1.1 einer Aufgeldzahlung und Liquidation Preference

1.2 Ausreichung von Fremdkapital (stille Beteiligung oder Nachrangdarlehen)

1.3 wie 1.2, jedoch mit programmgemäßer Zinsstundung und Wandlungsoption

#### **2. Analyse aus Unternehmenssicht**

2.1 Maßstab: Fully Diluted

2.2 Unternehmensbewertung

## **IV. Die Investmentstruktur der zweiten Finanzierungsrunde**

### **1. (Denkbare) Reaktionen auf die vorgefundene Finanzierungsstruktur, insbesondere von Neu-Investoren**

#### **1.1 Adoption des Erstrundenmodells (?)**

#### **1.2 Bei Wandlungsoption:**

##### **1.2.1 Verstärkung einer Tendenz zur meilensteinabhängigen Auszahlungsstückelung**

##### **1.2.2 Stärkerer Verwässerungsdruck auf die Gründer**

## **2. Auswirkungen auf die Vertragsstruktur**

Erhöhter Strukturierungsbedarf bei Fremdkapitalanteilen und Wandlungsoption, insbesondere bei

- **Verwässerungsschutzregeln**
- **Meilensteinregelungen**
- **Liquidation Preference**

### **3. Schlussfolgerungen aus Unternehmenssicht**

3.1 Auf austarierte Regelungen hinwirken

3.2 Zu hohen Verhandlungs- und Monitoringaufwand vermeiden

3.3 Vertragsdokumentation verschlanken

## **V. Koordination unterschiedlicher Investorengruppen**

### **1. Reporting und Informationspflichten**

1.1 Grundsatz: Meistbegünstigungsprinzip

1.2 Vorsorge für Gesellschafterstreitigkeiten

1.3 unterschiedliche Ausgestaltung der Informationsrechte bei  
AG und GmbH

## **2. Mitwirkungsrechte**

### **2.1 Mehrzahl informeller Investoren**

#### **2.1.1 Definition des Regelungsbedarfes:**

Verschlankung der Gremien

#### **2.1.2 Umsetzungsmöglichkeiten:**

##### **2.1.3 Pooling**

##### **2.1.4 (fakultativer) Beirat oder Aufsichtsrat**

##### **2.1.5 Hinweise zur Ausgestaltung**



- 2.2 Mehrzahl institutioneller Investoren
  - 2.2.1 Definition des Regelungsbedarfes:  
Verschlankung der Entscheidungswege
  - 2.2.2 Ausgestaltung der Zustimmungsrechte
  - 2.2.3 Mehrheitsentscheidungen versus Vetorechte
  - 2.2.4 (fakultativer) Beirat oder Aufsichtsrat

## **VI. Der gemeinsame Exit**

- 1. Die abgestimmte Suche nach dem optimalen Käufer im Trade Sale-Fall**
- 2. Handeln = Verantwortung = Haftung**  
Die unterschiedliche Stellung der Gesellschafter im Haftungsregime des Trade Sales