

# Die Geister, die ich rief ...

## Hinweise zur Vertragsgestaltung bei Seed-Finanzierungen durch den High-Tech Gründerfonds

Von Rainer Kreifels, Partner, MLawGroup

*Die Seed-Finanzierung junger Biotechnologie-Unternehmen in Deutschland ist eine schwierige Herausforderung. Nur wenige Business Angel- und Frühphasenfinanzierer kümmern sich um diesen speziellen Bereich. Dass die Seed-Finanzierung junger Biotech-Unternehmen (nicht älter als ein Jahr, bis zu 50 Mitarbeitern, Bilanzsumme oder Jahresumsatz bis zu 10 Mio. Euro) in den letzten Jahren nicht ganz zum Erliegen gekommen ist, kann sich vor allem der High-Tech Gründerfonds, Bonn (HTGF), als besonderen Erfolg auf die Fahnen schreiben. Es steht zu erwarten, dass dieser Art der Frühphasenfinanzierung auch zukünftig hohe Bedeutung zukommen wird. Der vorliegende Beitrag beschäftigt sich daher mit einigen wichtigen Gesichtspunkten der Vertragsgestaltung bei Seed-Finanzierungen durch den HTGF.*

### Eigenkapitalfinanzierung vorzugswürdig

Die Investitionen des HTGF werden als offene Eigenkapitalbeteiligungen (als Stammeinlagen und Zuzahlungen in die freie Kapitalrücklage), teilweise aber auch als Mezzaninekapital-Finanzierungen (als Genussrechte, Wandeldarlehen, stille Einlagen oder Nachrangdarlehen) oder auch als Mischung beider Finanzierungsformen durchgeführt. Aus Sicht der Gründer des jungen Technologieunternehmens eindeutig vorzugswürdig sind reine Eigenkapitalbeteiligungen. Diese sind rechtlich weit weniger komplex. Vor allem ausländische Investoren in folgenden Finanzierungsrunden haben hohen Erklärungsbedarf bei den vorgenannten Mezzaninekapital- oder Mischfinanzierungen. Auch die mit der Mezzaninefinanzierung regelmäßig einhergehenden Wandelungsrechte in Eigenkapital erschweren häufig die Verhandlungsposition bei der Einwerbung von Folgefinanzierungen.

### Auf angemessene Beteiligungshöhe achten

Das Investment des HTGF beträgt in der Seed-Finanzierungsrunde bis zu 500.000 Euro. Es wird oft ergänzt durch

ein ähnlich hohes Investment eines weiteren „öffentlichen“ Finanzierers (in Bayern z.B. ein Fonds von Bayernkapital). Dem Gründerteam ist dabei anzuraten, in der Seed-Finanzierungsrunde für derartige Eigenkapitalinvestments keinen höheren Anteil als insgesamt etwa 15-20% des Grund-/Stammkapitals abzugeben. Eine höhere Beteiligungsquote in der Seed-Finanzierungsrunde kann das Einwerben von Folgefinanzierungen ganz erheblich erschweren. Dabei ist nämlich auch zu berücksichtigen, dass sich der HTGF (und ihm gewöhnlich folgend die Co-Investoren der Seed-Finanzierungsrunde) in seinem Vertragswerk gewöhnlich einen Verwässerungsschutz dahingehend einräumen lässt, dass seine Beteiligungsquote auch in Folgefinanzierungsrunden unverändert bleibt, ohne jedoch dafür weitere Einlagen leisten zu müssen.

### Chance auf Wertzuwachs der Gründeranteile langfristig sichern

Das vom HTGF regelmäßig vorgelegte Vertragswerk ist sorgfältig darauf zu prüfen, wie sich das Verhältnis zwischen der vorgeschlagenen Vestingperiode (also die Zeit, in der ein Gründer bei Ausscheiden aus dem Unternehmen seine Anteile an den HTGF oder die Gesellschaft verkaufen muss), der Laufzeit des vorgeschlagenen Dienstvertrages für die Gründer und der Dauer eines nachvertraglichen Wettbewerbsverbots gestaltet. Gründer sollten unbedingt darauf achten, dass sie z.B. nicht wegen einer kurzen Laufzeit des Dienstvertrages aus dem Unternehmen ausscheiden müssen, dann aufgrund einer längeren Vestingperiode ihre Anteile oder zumindest große Teile davon zum Nominalbetrag verkaufen müssen und zu guter Letzt auch noch eine erhebliche Zeit ihren Beruf wegen eines nachvertraglichen Wettbewerbsverbots nicht ausüben können; dies nimmt den Gründern tatsächlich genau das, worauf es ihnen ankommt: die Chance auf Wertzuwachs ihrer Gründeranteile am Unternehmen.



Rainer Kreifels

#### ZUM AUTOR: RAINER KREIFELS

Rainer Kreifels (rainer.kreifels@mlawgroup.de) ist Partner und Mitgründer der MLawGroup in München, einer auf die Beratung von Technologieunternehmen spezialisierten Kanzlei. Zu ihren Mandanten gehört eine Vielzahl von Biotech- und Pharma-Unternehmen. [www.mlawgroup.de](http://www.mlawgroup.de)



Die Seed-Finanzierung durch den HTGF ist für junge Technologieunternehmen eine sehr gute Option.

### Vertragswerk sorgfältig prüfen

Das Vertragswerk für Beteiligungen des HTGF wird häufig von jüngeren Anwälten der Anwaltskanzlei Taylor Wessing in Düsseldorf in Zusammenarbeit mit den jeweiligen Investmentmanagern des HTGF erstellt. Gründern, denen ein Vertragswerk für Beteiligungen des HTGF vorgelegt

wird, ist folgendes Vorgehen anzuraten: Essentiell ist erstens eine kritische Durchsicht des vorgelegten Vertragswerks. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die Interessen der Seed-Investoren und die der Gründer nicht notwendig immer gleich gerichtet sein müssen. Falls ein Gründer zum Abschluss mit dem HTGF gelangen möchte, sollte er sich in der Verhandlung auf einige wenige aus seiner Sicht zentrale Gesichtspunkte des Vertragswerks beschränken, die er besprechen und ggf. geändert haben möchte. Wichtig ist auch, eine Obergrenze für die Beraterkosten der Investoren zu vereinbaren, da es üblich ist, dass diese Kosten von der Investitionssumme des HTGF abgezogen werden. Zu guter Letzt sollte man als Gründer auf jeden Fall beachten, dass man nur Vollmachten zum Abschluss von Verträgen erteilt, die sich auf eine bestimmte Fassung des Vertragswerks beziehen und befristet sind.

### Fazit

Die Seed-Finanzierung durch den HTGF ist für junge Technologieunternehmen eine sehr gute Option. Beim Abschluss einer solchen Finanzierung sollten aber unbedingt die Auswirkungen auf folgende Finanzierungsrunden und die Incentivierung des Gründerteams bedacht und im Vertragswerk angemessen berücksichtigt werden.

Anzeige