

DIGITAL LEGAL ACADEMY

by TaylorWessing

In Kooperation mit



Sessions

- #1 Digitalisierung – neue Gesetzesvorhaben auf EU-Ebene
 - Thanos Rammos und Prof. Dr. Louisa Specht-Riemenschneider am 4.05.2021
- #2 IT- und Digitalisierungsprojekte
 - Dr. David Klein und Dr. Hans Peter Wiesemann, BSH Hausgeräte am 11.05.2021
- #3 Urheberrecht - Neuer Korb, Rechte an Daten, Rechtsfragen künstlicher Intelligenz
 - Vladimir Yaroshevskiy, Corporate Counsel, Audible GmbH und Dr. Johanna Spiegel am 18.05.2021
- #4 Arbeitsrecht 4.0
 - Dr. Anne Förster und Adél Holdampf-Wendel, LL.M., Bitkom, Bereichsleiterin Arbeitsrecht und Arbeit 4.0 am 1.06.2021
- #5 Kartellrechtliche Fragen der Digitalisierung
 - Dr. Stefan Horn und Anna Isabel Bernhöft, Referentin der Grundsatzabteilung des Bundeskartellamt am 8.06.2021
- #6 M&A und Venture Capital**
 - Dr. Elisabeth Schalk und Mischa Rürup, Founder & CEO, usercentrics am 15.06.2021
- #7 Datenschutz & CyberSec
 - Dr. Paul Voigt und Jan Grabenschröer, eBay, Head of Data Protection EU am 22.06.2021
- #8 IP-Recht und Know-How-Schutz in der Digitalisierung
 - Katharina H. Reuer und Dr. Jan Phillip Rektorschek am 29.06.2021
- #9 Legal Tech
 - Dr. Robert Bauer und Tianyu Yuan, Codefy und LEX superior am 6.07.2021



M&A und Venture Capital

Dr. Elisabeth Schalk und Mischa Rürup

01

Das 1x1 eines VC Investors

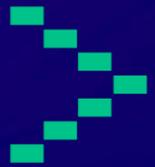
02

Bindung von Mitarbeitern an das Unternehmen

03

Digitalisierung des Gesellschaftsrechts

1



Das 1x1 eines VC Investors



Das 1x1 des VC Investors

Die „Spielwiese“ eines VC Investors bei einer Investitionsrunde

Beteiligungsvereinbarung/Investment Agreement

- Regelt die Modalitäten, zu welchen die neuen Gesellschafter/Investoren in die Gesellschaft eintreten können

Gesellschaftervereinbarung/Shareholder Agreement

- Regelt das Zusammenleben der Gesellschafter in der Gesellschaft

Geschäftsordnung der Geschäftsführung/Rules of Procedure for the Management

- Regelt den Einfluss der Investoren auf die Geschäftsführung



Wie viele Einhörner gab es 2020 in Deutschland?



Das 1x1 des VC Investors

Beteiligungsvereinbarung/Investment Agreement

Regelung der Modalitäten, zu welchen die neuen Gesellschafter/Investoren in die Gesellschaft eintreten können:

- Regelung der neuen Geschäftsanteile (Anzahl, Anteilsklasse)
- Regelung der zu zahlenden Beiträge/Sacheinlagen der Investoren
 - Abhängig von der „*pre-money*“-Bewertung des Unternehmens und der Berechnungsmethode für den Preis pro Geschäftsanteil (non-diluted/fully diluted)
- Verwendung der Geldmittel
- Garantie der Gesellschaft/Gesellschafter gegenüber den neu eintretenden Investoren und die Rechtsfolgen bei Garantieverletzung (Schadensersatz vs. Kompensierende Kapitalerhöhung)

Das 1x1 des VC Investors

Gesellschaftervereinbarung/Shareholder Agreement

Regelung der Rechtsbeziehungen zwischen den Gesellschaftern, insbesondere:

- Kontrollrechte der Investoren(-mehrheit) auf Ebene der Gesellschafterversammlung, vor allem durch über Zustimmungsvorbehalte bei der Fassung von Gesellschafterbeschlüssen (Investoren besitzen für gewöhnlich nicht die Mehrheit der Stimmrechte)
- Vorerwerbsrechte
- Mitveräußerungsrechte (Tag-Along)
- Mitveräußerungspflicht (Drag-Along)
- Verwässerungsschutz (Anti-Dilution)
- Erlösverteilungspräferenzen (sog. Waterfall)
- Bindung der Gründer durch sog. „Vesting-Klauseln“
- Beirat



Das 1x1 des VC Investors

Gesellschaftervereinbarung: Kontrollrechte der Investoren

Zweck:

Kontrolle der Investoren auf Ebene der
Gesellschafterversammlung

Umsetzung:

Bestimmte Gesellschafterbeschlüsse (weitere Unternehmensplanung, künftige Kapitalerhöhungen, Bestellung und Abberufung von Geschäftsführern, Jahresbudget) bedürfen neben der einfachen/qualifizierten Mehrheit der Zustimmung der Investoren(-mehrheit)

Weiterführende Hinweise:

Prüfung der Zustimmungsvorbehalte/Vetorechte auf kartellrechtliche Relevanz, aufgrund der Möglichkeit eines negativen Kontrolleinflusses (§ 37 Abs. 1 Nr. 2 GWB) der Investoren

- Vermeidung durch wechselnde Mehrheit der Investoren

Das 1x1 des VC Investors

Gesellschaftervereinbarung: Kontrollrechte der Investoren

Zweck:

Kontrolle der Investoren auf Ebene der
Gesellschafterversammlung

Umsetzung:

Pflicht des veräußerungswilligen Gesellschafters, seine Geschäftsanteile zunächst seinen Mitgesellschaftern im Verhältnis ihrer Beteiligung an der Gesellschaft zu den von einem Dritten angebotenen Konditionen innerhalb einer bestimmten Annahmefrist zum Erwerb anzubieten

Weiterführende Hinweise:

Prüfung der Zustimmungsvorbehalte/Vetorechte auf kartellrechtliche Relevanz, aufgrund der Möglichkeit eines negativen Kontrolleinflusses (§ 37 Abs. 1 Nr. 2 GWB) der Investoren

- Vermeidung durch wechselnde Mehrheit der Investoren

Das 1x1 des VC Investors

Gesellschaftervereinbarung: Vorerwerbsrecht der Gesellschafter

Zweck:

Sicherung des Bestandsinteresses der Mitgesellschafter

Umsetzung:

Pflicht des veräußerungswilligen Gesellschafters, seine Geschäftsanteile zunächst seinen Mitgesellschaftern im Verhältnis ihrer Beteiligung an der Gesellschaft zu den von einem Dritten angebotenen Konditionen innerhalb einer bestimmten Annahmefrist zum Erwerb anzubieten

Weiterführende Hinweise:

Häufige gestufte Ausgestaltung des Vorerwerbsrechts:

- Zunächst: ein „pro-rata“-Vorerwerbsrecht der anderen Gesellschafter
- Im Anschluss bei Nichtausübung des Vorerwerbsrecht durch manche Berechtigte: ein „pro rata inter se“-Vorerwerbsrecht der auf erster Stufe ausübenden Gesellschafter

Gesellschaftervereinbarung: Mitveräußerungsrecht sämtlicher Gesellschafter (Tag Along)

Zweck:

Realisierung des Wertzuwachses der Gesellschaft vor einem Exit

Umsetzung:

- Recht des Mitgesellschafters anstelle des Vorerwerbsrechts den Mitverkauf ihrer Beteiligung zu verlangen
- Verschiedene Ausgestaltungen dieses Mitveräußerungsrechts sind möglich:
 - die Veräußerung hat zu unterbleiben, wenn nicht alle Anteile des Investors mitverkauft werden können
 - die Anteile des Investors sind vorrangig zu veräußern
 - sämtliche Anteile sind verhältnismäßig zu verkaufen

Weiterführende Hinweise:

Wichtig: Schutz des Interesses der übrigen Gesellschafter im Falle eines Mehrheitswechsels (Change of Control) oder eines Verkaufs an einen Wettbewerber bzw. strategischen Investor

Das 1x1 des VC Investors

Gesellschaftervereinbarung: Mitveräußerungspflicht sämtlicher Gesellschafter (Drag-Along)

Zweck:

Schutz des Exit-Interesses der Investoren nach Ablauf eines bestimmten Zeitraums zur Realisierung ihrer Rendite

Umsetzung:

Möglichkeit sämtliche Gesellschafter zum Verkauf all ihrer Geschäftsanteile an einen Dritten zu zwingen

Weiterführende Hinweise:

- Schutz der Mitgesellschafter: Mitveräußerungspflicht häufig erst mit Zustimmung der Investoren bzw. der Investorenmehrheit oder einer qualifizierten Mehrheit sämtlicher Gesellschafter
- Kumulativ oder alternativ: Einräumen eines alleinigen Rechts der Investoren bzw. Investorenmehrheit zum Drag erst nach Ablauf einer bestimmten Haltedauer (etwa fünf Jahren) oder bei Erreichen einer Mindestbewertung des Unternehmens



Das 1x1 des VC Investors

Gesellschaftervereinbarung: Verwässerungsschutz (Anti-Dilution)

Zweck:

Schutz des Investors in Bezug auf die von ihm zugrunde gelegte Bewertung des Unternehmens

Umsetzung:

- Einräumen des Rechts zugunsten der Investoren zum Bezug weiterer Geschäftsanteile bei einer folgenden Finanzierungsrunde zu einer niedrigeren „pre-money“-Bewertung (sog. Down Round)
- Unterschiedliche Methoden zur Berechnung der Anzahl der neu auszugebenden Geschäftsanteile:
 - Full Ratchet
 - Average-Methode
 - Weighted Average-Methode

Weiterführende Hinweise:

Nicht zu verwechseln mit dem Schutz vor einer Reduzierung der Beteiligungsquote; dies wird durch das Bezugsrecht der Gesellschafter erreicht.

Das 1x1 des VC Investors

Gesellschaftervereinbarung: Liquidationspräferenz

Zweck:

Investitionsschutz oder Mittel der Renditeoptimierung; vermögensrechtliche Besserstellung des VC-Investors

Umsetzung:

- Vorabbefriedigung des VC Investors in Höhe seines Investments bei allen denkbaren Exit-Fällen
- Verteilung des übersteigenden Mehrerlöses auf sämtliche Gesellschafter oder die anderen Gesellschafter

Weiterführende Hinweise:

- Möglichkeit eines Renditeaufschlags bei der Liquidationspräferenz
- Ergänzung der Liquidationspräferenz durch eine Dividendenpräferenz
- Vermeidung eines sog. Double Dips durch Catch Up der nicht-bevorrechtigten Gesellschafter

Das 1x1 des VC Investors

Gesellschaftervereinbarung: Vesting

Zweck:

Bindung der Gründer und deren aktive Mitarbeit an das Unternehmen

Umsetzung:

- (teilweiser) Entzug der Beteiligung der Gründer bei Beendigung ihrer Tätigkeit vor Ablauf des Ansparzeitraums („Vesting“)
- Abhängigkeit des Umfangs der Rückgabeverpflichtung vom Zeitablauf und den Umständen der Beendigung gegen die Zahlung einer Abfindung
- Zeitraum des Vestings: idR drei bis vier Jahre inklusive einer sog. „Cliff-Periode“

Weiterführende Hinweise:

- Sittenwidrigkeit der Abfindungsklauseln bei zu niedriger Abfindungshöhe oder Willkür
- Beschränkung des Ruckerwerbs durch Kapitalerhaltungsgebot

Das 1x1 des VC Investors

Geschäftsordnung für die Geschäftsführung

Zweck:

Kontrolle der Geschäftsführung durch die Investoren

- Grundsätzliche Allzuständigkeit der Geschäftsführung im Hinblick auf das operative Geschäft
- Kontrollrechte der Investoren(-mehrheit) auf Ebene der Geschäftsführung durch Zustimmungsvorbehalte für bestimmte Geschäftsführungsmaßnahmen
- Typische Zustimmungsvorbehalte:
 - Aufnahme oder Vergabe von Krediten oder Investitionen
 - Vertragsabschlüsse oberhalb eines zu bestimmenden Schwellenwerts
 - Verträge mit exklusiver Bindung, mit Gesellschaftern oder deren Angehörigen
 - Wettbewerbsverbote
 - Asset Deal



Das 1x1 des VC Investors

TAKE
AWAYS

TAKE
AWAYS

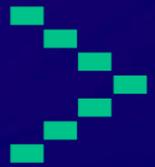
1. Kompensation der Minderheitsbeteiligung des VC-Investors durch Kontroll- und Sonderrechte auf Gesellschafter- und Geschäftsführerebene
2. Weiterer wichtiger Baustein einer VC-Finanzierung ist das Vertrauen der Investoren in die Geschäftsführung des Start-ups
3. Abstimmung zwischen Investoren und Geschäftsführung bei folgenden Finanzierungsrunden um gemeinsam ein wirtschaftlich und strategisch möglichst gutes Folgeinvestment zu erreichen



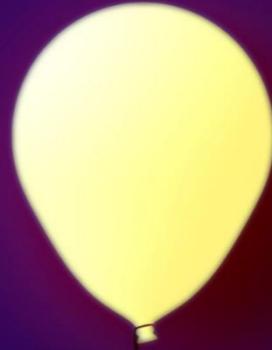
Wie hoch wird der prozentuale Anteil des deutschen VC-Markts am nationalen BIP geschätzt?



2



Bindung von Mitarbeitern an das Unternehmen



Bindung von Mitarbeitern an das Unternehmen

Beteiligung an der Gesellschaft

Zweck:

Bindung von Schlüsselmitarbeitern an das Unternehmen

Umsetzung:

- Beteiligung des Mitarbeiters am Wertzuwachs des Unternehmens durch sog. Mitarbeiterbeteiligungsprogramme (ESOP/VSOP)
- Unterschiedliche Ausgestaltung der Mitarbeiterbeteiligungsprogramme durch:
 - Übertragung realer Geschäftsanteile
 - „Übertragung“ virtueller Geschäftsanteile



Bindung von Mitarbeitern an das Unternehmen

Beteiligung an der Gesellschaft durch reale Geschäftsanteilen

Ausgabe von unentgeltlichen bzw. verbilligten Geschäftsanteilen am Arbeitgeberunternehmen

- Gesellschafterstellung des Mitarbeiters
- Je nach Ausgestaltung: Gewinnbezugsrecht am laufenden Recht oder nur ein Anspruch auf Verkaufserlös/Abfindung
- Qualifizierung des Preisnachlasses als Arbeitslohn
- Zu steuernder Arbeitslohn: tatsächlicher Wert des Geschäftsanteils abzüglich gezahltem (verbilligten) Kaufpreis pro Geschäftsanteil
- Zuflusszeitpunkt des Arbeitslohns in Form der Übernahme von realen Geschäftsanteilen: der Tag, an dem der Arbeitnehmer die wirtschaftliche Verfügungsmacht über den ihm gewährten Geschäftsanteil erhält (sog. „Dry Income“)

Bindung von Mitarbeitern an das Unternehmen

Beteiligung an der Gesellschaft durch virtuelle Geschäftsanteile

Imitation einer Gesellschafterstellung des Mitarbeiters durch die Ausgabe von virtuellen Anteilen mittels schuldrechtlicher Vereinbarung

- Keine Gesellschafterstellung des Mitarbeiters
- Rechtliche Qualifikation: Einräumung eines schuldrechtlichen Anspruchs, gerichtet auf – je nach Ausgestaltung, meist jedoch – eine Beteiligung des Arbeitnehmers an dem Erlös, den die Gesellschafter für den Verkauf und die Übertragung sämtlicher Geschäftsanteile an einen oder mehrere Dritte erhalten
- Kein Zufluss von Arbeitslohn bei Einräumen des schuldrechtlichen Anspruchs
- Zuflusszeitpunkt des Arbeitslohns: der Tag, an welchem dem Arbeitnehmer tatsächlich liquide (Geld-)Mittel oder Sachmittel abzüglich eines hier gegebenenfalls fiktiv berechneten Kauf- bzw. Ausgabepreis zufließen

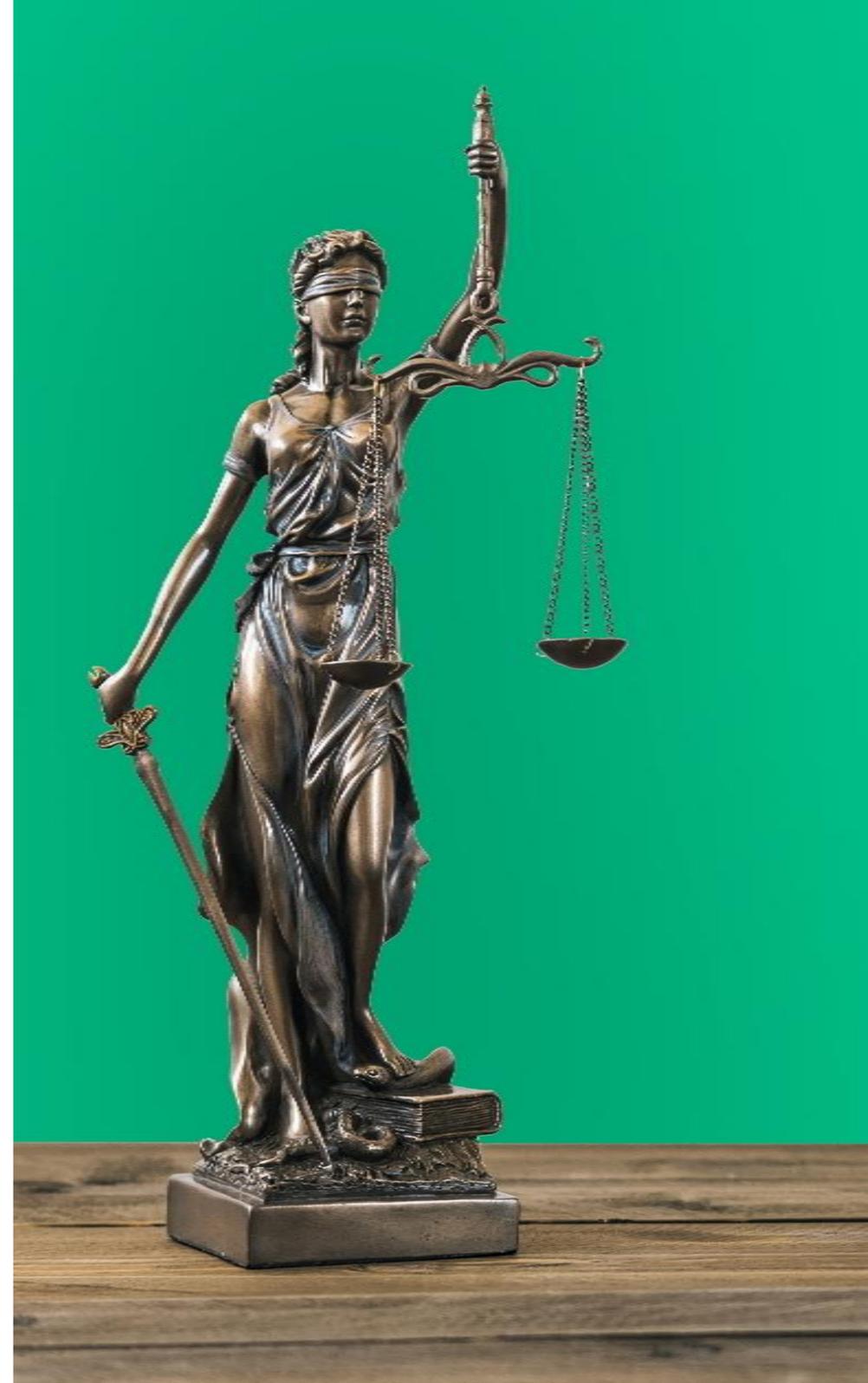


Bindung von Mitarbeitern an das Unternehmen

Fondsstandortgesetz

Ziel: Einführung eines „Stundungsmodells“, wonach die unentgeltliche oder verbilligte Einräumung einer Unternehmensbeteiligung auf Mitarbeiterseite durch die Ausgabe von realen Geschäftsanteilen zunächst nicht zu einer (Lohn-) Besteuerung führt. Voraussetzungen:

- Inanspruchnahme des „Stundungsmodells“ nur durch Start-up-Unternehmen (KMU-Definition der EU und nicht älter als zehn Jahre)
- Entstehen der (Lohn-)Steuer erst in dem Zeitpunkt der Veräußerung der eingeräumten Unternehmensbeteiligung, es sei denn:
 - zehn Jahren sind seit der Einräumung verstrichen
 - das Dienstverhältnis wird beendet.
- Die nachgelagerte Lohnbesteuerung erfolgt auf Grundlage des Verkehrswerts der Unternehmensbeteiligung im Zeitpunkt ihrer Einräumung.
- Sozialversicherungsbeiträge fallen sofort an!



Bindung von Mitarbeitern an das Unternehmen

TAKE
AWAYS

TAKE
AWAYS

Die virtuelle Mitarbeiterbeteiligung bleibt weiterhin die attraktivste Variante, selbst nach Einführung des Fondsstandortgesetzes:

1. Keine Gesellschafterstellung der Mitarbeiter
2. Besteuerung ausnahmslos erst im Falle des Exits und Wertzuwachses
3. Zusätzlich bei Beteiligung an GmbH: Übertragung der virtuellen Geschäftsanteile bedarf keines Gangs zum Notar

3



Digitalisierung des deutschen Gesellschaftsrechts



Digitalisierung des deutschen Gesellschaftsrechts

Bisherige Rechtslage in Bezug auf die Gründung einer GmbH

- Keine „Online-Gründung“ einer GmbH möglich
- Notarielle Beurkundung des Gesellschaftsvertrags zur Gründung der Gesellschaft
- Notarielle Beglaubigung der Unterschriften sämtlicher Geschäftsführer/Gesellschafter auf der Handelsregisteranmeldung
- Elektronische Einreichung der Unterlagen durch den Notar

Zukünftig: Möglichkeit der „Online-Gründung“ einer GmbH

Gründung durch den optionalen Einsatz digitaler Werkzeuge möglich

- Bisheriges Verfahren zur Gründung und Anmeldung bleibt bestehen; lediglich Modifizierung durch Einsatz digitaler Werkzeuge
- „Online-Gründung“ lediglich bei Bargründungen möglich; ausgeschlossen sind daher Gründungen mit einer Sacheinlage
- Beurkundung der Gründungsdokumentation nunmehr auch ohne körperliche Anwesenheit der Beteiligten beim Notar im Wege der audiovisuellen Fernkommunikation möglich
- Verifizierung der Identität der Gründer mit Hilfe der auf den elektronischen Identifizierungsmitteln gespeicherten Daten in Kombination mit dem audiovisuellen Fernverfahren



Digitalisierung des deutschen Gesellschaftsrechts

Neuralgische Punkte der derzeitigen deutschen Umsetzung der „Online-Gründung“

- „Online-Gründung“ durch ausländische juristische Personen
- „Online-Gründung“ durch Vertreter
- Gründung mittels Musterformular weiterhin unattraktiv



Digitalisierung des deutschen Gesellschaftsrechts

TAKE
AWAYS

TAKE
AWAYS

1. Einzug der Digitalisierung in das Zusammenleben der Gesellschafter durch entsprechende Satzungsregelungen möglich
2. Voranschreiten der Digitalisierung des Gesellschaftsrechts durch die Ermöglichung der Online-Gründung von GmbHs
3. Voraussichtlich weiterhin Zurückhaltung bei der Digitalisierung aufgrund der weiten Publizitätswirkung der Register



Q & A

Immer raus damit!



Mischa Rürup

Usercentrics GmbH, Founder & CEO

Mischa Rürup ist Gründer und Geschäftsführer von Usercentrics, einem führenden Anbieter für Consent Management-Lösungen. Als Gründer von intelliAd, einem führenden Bid-Management-Tool, welches 2012 an die Deutsche Post/DHL verkauft wurde, etablierte er sich als Experte im Online-Markt und ist seit über 15 Jahren in der deutschen Digitalzene unterwegs.



Dr. Elisabeth Schalk

Taylor Wessing, Salary Partner

+49 89 21038-227

e.schalk@taylorwessing.com

Beratungsschwerpunkte

- Corporate
- M&A
- Venture Capital

DIGITAL LEGAL ACADEMY

by TaylorWessing

[Europa](#) > [Mittlerer Osten](#) > [Asien](#)

taylorwessing.com

© Taylor Wessing 2021

Diese Publikation stellt keine Rechtsberatung dar. Die unter der Bezeichnung Taylor Wessing tätigen Einheiten handeln unter einem gemeinsamen Markennamen, sind jedoch rechtlich unabhängig voneinander; sie sind Mitglieder des Taylor Wessing Vereins bzw. mit einem solchen Mitglied verbunden. Der Taylor Wessing Verein selbst erbringt keine rechtlichen Dienstleistungen. Weiterführende Informationen sind in unserem Impressum unter taylorwessing.com/de/legal/regulatory-information zu finden.