PCU®

entrepreneurs explore untouched ground - they are Pioneers

Pioneers' Club PCU

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

Get Specific mit

Kellerhals Rechtsanwälte (Dr. Karim Maizar)

Sponsoren

pwc

Co-Sponsoren

SwissLife
So fängt Zukunft an.

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

GroNova für neues Wachstum

Programm

18:45 – 19:00 Registration

19:00 – 20:00 Begrüssung und Referat mit Q&A

Anschliessend Apéro (sponsored by Premium Pioneers)

Weitere Events

Fr, 12. Dezember	PCU Lunch
Do, 22. Januar	Get Together mit Christiane Leister (Leister Group)
Di, 24. Februar	Networking Event @ Montblanc Bahnhofstrasse
Do, 26. März	Get Together mit Anja Graf (Vision Apartments)
Di, 14. April	PCU Roundtable mit Gabriela Manser (Mineralquelle Gontenbad)

Werde Premium Pioneer!

- Premium Pioneers erhalten privilegierten Zugang zu allen PCU-Events und zu exklusiven “Premium only” Events

- Premium Pioneers erhalten vergünstigte Tickets für den PCU Unternehmerball und weitere Vorzüge

- Premium Pioneers ermöglichen diese Anlässe und unterstützen die Weiterentwicklung des PCU Netzwerks

Werden Sie jetzt Premium Pioneer, Registration über www.pcunetwork.com, (Jahresgebühr CHF 150.-)

PCU

Besten Dank unseren Sponsoren

pwc

Pascal Wintermantel

- Buchführung (WebAccounting)
- Vergütungssysteme & Mitarbeiterbeteiligung
- Revision

SwissLife
So fängt Zukunft an.

Christian Beckstedde

- Individuelle Pensionskassenlösungen
- Spezielle Konditionen Betriebsversicherungen

GroNova Ihr Partner für neues Wachstum

Christoph Keller

- Interim Management Lösungen
- Projektleiter/Vorgesetzte/VR‘s
- Technisch und betriebswirtschaftlich

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

Karim Maizar

- Kellerhals verfügt über einen auf Startups spezialisierten Desk
- umfassende, pragmatische und kompetitive Rechtsberatung

PCU

Pioneers' Club PCU
Technoparkstrasse 1
CH-8005 Zürich
Switzerland

www.pcunetwork.com
info@pcunetwork.com

Sponsoren

pwc

Co-Sponsoren

SwissLife
So fängt Zukunft an.

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

GroNova Ihr Partner für neues Wachstum

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

PCU®

Term Sheets und Finanzierungsrunden

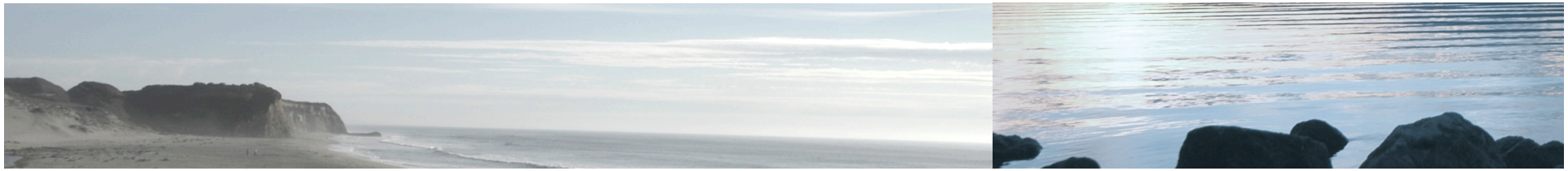
Ausgewählte Verhandlungstipps für Entrepreneurs

Zürich, 1. Dezember 2014

Dr. Karim Maizar , Rechtsanwalt

Kellerhals Anwälte

www.kellerhals.ch



Agenda

Einführung

- Finanzierungsmöglichkeiten
- Typischer Ablauf einer Finanzierungsrunde

Term Sheets

- Typischer Aufbau und Inhalt eines Term Sheets
- Economics
- Control
- Übrige (verbindliche) Klauseln

Diskussion

- Eigene Erfahrungen
- Q&A

Einführung
1. Finanzierungsmöglichkeiten

Einführung
1. Finanzierungsmöglichkeiten

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

Wie?

eigene Mittel	Debt	Equity
Cash flow	**Darlehen** • Gewöhnliche Darlehen • Partiarische Darlehen • Wandeldarlehen • Im Rang zurückgestellte Darlehen	**Aktien / Partizipations-scheine**

Praktische Bedeutung

- Entscheidend für die Finanzierungsform ist immer die konkrete Situation bzw. der Zeitpunkt (Strategie, Finanzierungsbedarf, Bewertung)
- Aktien und Wandeldarlehen sind die klaren Hauptformen der Wachstumsfinanzierung

Von wem?

3Fs

Business Angels

Strategische Investoren (CVCs)

Finanzinvestoren (VCs)

Crowd?

Einführung
2. Ablauf einer Finanzierungsrunde

Einführung
2. Ablauf einer Finanzierungsrunde

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

Prozess im Überblick

Vorbereitung	Verhandlung	Implementierung
• Bewertungsmodell • Finanzierungsbedarf / Finanzplan • Investorenkreis / Beteiligungsmodell • Cap Table • Pitch Dokumentation • Due Diligence-Fähigkeit • Term Sheet vorbereiten?	• NDA • Term Sheet • Due Diligence • Ausarbeiten / Review der Dokumentation	• Unterzeichnung Investment Agreement, Shareholders' Agreement und ggf. weiterer Verträge • Durchführung Kapitalerhöhung • Eintragung im HR
1 – 2 Monate	1 – 6 Monate	2 Wochen – 2 Monate

Tipps für Entrepreneurs:

Gründer …

- sollten zu jeder Zeit den Lead haben (auch bei Bezug von Anwälten)
- müssen die Verträge verstehen
- sollten bei mehreren Investoren auf die Bestimmung eines Lead Investors drängen
- sollten Investoren immer wieder daran erinnern, dass sie die grössten "risk-bearer" sind (0% Diversifikation)

Term Sheets
1. Typischer Aufbau und Inhalt eines Term Sheets

Term Sheets
1. Typischer Inhalt und Aufbau

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

Wichtigste Dokumentation einer Finanzierungsrunde im Überblick

Term Sheet

Enthält Grundsätze für die Ausgestaltung der nachfolgenden Dokumente

Subscription and Investment Agreement

- Regelt v.a. die Kapitalerhöhung und das Investment der Investoren (Höhe, Milestones, Preis etc.)
- Gewährleistungen der Gründer
- Typische Beilagen: Zeichnungsscheine, HR-Unterlagen, Cap Tables etc.

Shareholders' Agreement

- Governance (VR, GV, Quoren, etc)
- Übertragungsbe-schränkungen in Bezug auf Aktien
- Präferenzen für Investoren

Ev. weitere Verträge

- Arbeitsverträge
- IP-Verträge

Statuten

Gemäss Gesetz bzw. gemäss Shareholders' Agreement

ESOP

Reglement für Mitarbeiterbeteiligung

Organisations-reglement

Gemäss Gesetz bzw. gemäss Shareholders' Agreement

Term Sheets
1. Typischer Inhalt und Aufbau

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

Typischer Inhalt

Parteien

Economics

- Preis/Bewertung
- Präferenzen für Investoren (Liquidationspräferenzen, Bezugspräferenzen, Dividendenpräferenzen)
- Verwässerungsschutz
- Milestones
- Reps & Warranties

Control

- Quoren und Vetorecht(e)
- Verwaltungsrat
- Kontrolle über Aktionariat (Vorhand-, Vorkaufs- und Kaufrechte)
- Drag along, tag along
- Konkurrenzverbote
- (Informationsrechte)

übrige (verbindliche) Klauseln

Exklusivität, Kosten, Timing, Geheimhaltung, Gerichtsstand, anwendbares Recht

Term Sheets
1. Typischer Inhalt und Aufbau

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

Rechtliche Struktur

verbindliche Klauseln	unverbindliche Klauseln
• Exklusivität • Timing • Geheimhaltung • Kosten/Honorare • Bindende Wirkung • Gerichtsstand / anwendbares Recht	• Bewertung • Investitionshöhe • Präferenzen • Verwässerungsschutz • Governance • Übertragungsbeschränkungen in Bezug auf Aktien

Achtung:
Auch wenn juristisch keine Verpflichtung besteht, wird ein späteres Abweichen von unverbindlichen Klauseln des Term Sheets in aller Regel schwierig werden.

Bedeutung von Term Sheets generell

- Das Term Sheet ist ein Vertrag mit verbindlichen und unverbindichen Bestimmungen über die geplante Beteiligungsnahme von Investoren an einem Startup
- Wird von den (i) neuen Investoren, (ii) bestehenden Aktionäre und (iii) der Gesellschaft abgeschlossen
- Dient als Grundlage für die Verhandlungen und die Ausarbeitung der definitiven Verträge
- Ist bei Finanzierungsrunden mit professionellen Investoren nicht mehr wegzudenken (zusehends auch bei Seed-Runden mit „semi-professionellen" Investoren)
- Werden von Gründern oftmals unterschätzt (Vorsicht bei SECA-Vorlage)

FELD/MENDELSON (2011): "The term sheet is critical. What's in it usually determines the final deal structure. Don't think of it as a letter of intent. Think of it as a blue print for your future relationship with your investor."

Term Sheets
3. Economics

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

Typischer Inhalt

Parteien

Economics

Preis/Bewertung
Präferenzen für Investoren (Liquidationspräferenzen, Bezugspräferenzen, Dividendenpräferenzen)
Verwässerungsschutz
Milestones
Reps & Warranties

Control

Quoren und Vetorecht(e)
Verwaltungsrat
Kontrolle über Aktionariat (Vorhand-, Vorkaufs- und Kaufrechte)
Drag along, tag along und forced exit
Konkurrenzverbote
(Informationsrechte)

übrige (verbindliche) Klauseln

Exklusivität, Kosten, Timing, Geheimhaltung, Gerichtsstand, anwendbares Recht

Preis / Bewertung

- Die Gretchenfrage: Wie hoch ist der Preis bzw. wie viel ist das Startup wert?

- Von welchem Wert sprechen wir überhaupt?
  - Pre-money
  - Post-money
  - Fully diluted
    - *Bsp. „The CHF XY million pre-money valuation includes an option pool equal to 20% of the post-financing fully diluted capitalization."*
    - *SECA: „CHF [amount] fully diluted pre money valuation (including the effects of shares issuable to holders of options, warrants and other convertible securities of the Company, if any)."*

- Beispiel:
  - Startup AG mit einem Aktienkapital von CHF 160'000, eingeteilt in 160'000 Namenaktien à CHF 1
  - Ausstehende Optionen, welche zum Bezug von 16'000 Namenaktien berechtigen (10%)
  - Investor ist bereit, CHF 1 Mio. zu investieren und verlangt dafür 20% Anteile
  - Pre-money Bewertung: CHF 4 Mio.
  - Post-money Bewertung: CHF 5 Mio.
  - Post-money Bewertung (fully diluted): CHF 5 Mio. (ABER: Ausgabebetrag pro Aktie sinkt -> Beteiligung des Investors steigt über 20%)

Tipps für Entrepreneurs:

- Je früher das Investment, desto schwieriger die Bewertung (negotiate and convince)

- Value Drivers können verhandlungstaktisch eingesetzt werden, um die Bewertung zu beeinflussen:
  - Liquidationspräferenzen
  - Anti-Dilution Protection
  - Weitgehende Reps & Warranties
  - Milestones

- ESOP:
  - „Fully diluted" verstehen
  - Option Pools in Term Sheets vermeiden, notfalls beschränken auf konkrete zukünftige „hires"
  - Versuche, den Option Pool aus bedingtem/genehmigtem Aktienkapital zu speisen (keine Founder-Shares), notfalls die Anzahl umso mehr beschränken

- Und schliesslich: Cap Tables, Cap Tables, Cap Tables, Cap Tables, Cap Tables, Cap Tables …

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

Typischer Inhalt

Parteien

Economics

Preis/Bewertung
Präferenzen für Investoren (Liquidationspräferenzen, Bezugspräferenzen, Dividendenpräferenzen)
Verwässerungsschutz
Milestones
Reps & Warranties

Control

Quoren und Vetorecht(e)
Verwaltungsrat
Kontrolle über Aktionariat (Vorhand-, Vorkaufs- und Kaufrechte)
Drag along, tag along und forced exit
Konkurrenzverbote
(Informationsrechte)

übrige (verbindliche) Klauseln

Exklusivität, Kosten, Timing, Geheimhaltung, Gerichtsstand, anwendbares Recht

Präferenzen für Investoren

- **Welche Präferenzen für Investoren gibt es?**
  - **Liquidations- und Dividendenpräferenzen**: Bezwecken, das Investment der Investoren zu schützen, indem im Falle von „liquidity events" (wie z.B. Exit, Dividenden, IPO) ihre Ansprüche vor allen anderen (Stamm-)Aktionären befriedigt werden.
  - **Bezugsrechtspräferenzen**: Bezwecken, den Investoren das Vorrecht auf Aktien bei einer nächsten Kapitalerhöhung einzuräumen.
- **Kernfragen bei Liquidations- und Dividendenpräferenzen:**
  - (i) Welche Ereignisse lösen die Präferenzen aus?
  - (ii) Wie hoch ist der Investitionsschutz?
  - (iii) Welche Ansprüche hat der Investor nach Vorabefriedigung (participating, non-participating)?

Präferenzen für Investoren

- **Abbildung von Liquidations- und Dividendenpräferenzen im Term Sheet (vgl. SECA):**

  „Up to the Preferred A Amount, the Preferred A Shares will rank senior to the common shares of the Company with respect to liquidation and dividends."

- **Bedeutung:**
  - Preferred A Amount = Investitionsschutz

    "Preference A Amount shall mean the sum of (i) the aggregate Issue Price paid by the respective holder of Preferred A Shares and (ii) interest of [XY]% per year on the Issue Price (to be calculated on the basis of the Issue Price paid and not yet compensated by a preferred repayment) since payment of the Issue Price until payment of the Preference A Amount in full."

  - Höhe des Investitionsschutzes: **Verhandlungssache**!

Präferenzen für Investoren

- **Abbildung von Liquidationspräferenzen im Term Sheet**
  - SECA:
    - *"In the event a voluntary or non-voluntary liquidation, a dissolution or winding up or a Sale of the Company occurs, the proceeds resulting therefrom shall be allocated as follows:*
      - *In first priority and up to the Preference A Amount to the holders of Preferred A Shares pro rata to their holdings in the Preferred A Shares. […]*
      - *In second priority […] to all holders of Preferred A Shares and common shares pro rata to their respective aggregate holdings of shares."*
  - Ausgestaltung: Klassischer Wasserfall („participating preferred" oder „double dip")

Präferenzen für Investoren

- **Varianten zum klassischen „participating preferred"**
  - Non participating preferred:

    "In the event a voluntary or non-voluntary liquidation, a dissolution or winding up or a Sale of the Company occurs, the proceeds resulting therefrom shall be allocated as follows:
    - *In first priority and up to the Preference A Amount to the holders of Preferred A Shares pro rata to their holdings in the Preferred A Shares. […]*
    - *In second priority […] to all* ~~***holders of Preferred A Shares and***~~ *common shares pro rata to their respective aggregate holdings of shares."*

Präferenzen für Investoren

- **Varianten zum klassischen „participating preferred"**
  - Capped participating preferred:

    "In the event a voluntary or non-voluntary liquidation, a dissolution or winding up or a Sale of the Company occurs, the proceeds resulting therefrom shall be allocated as follows:
    - *In first priority and up to the Preference A Amount to the holders of Preferred A Shares pro rata to their holdings in the Preferred A Shares. […]*
    - *In second priority […] to all holders of Preferred A Shares and common shares pro rata to their respective aggregate holdings of shares**, provided that the holders of Preferred A Shares will stop participating once they have received a total liquidation amount per share equal to [x] time their investment**."*

Präferenzen für Investoren

- **Varianten zum klassischen „participating preferred"**
  - Participating preferred with catch up:

    "In the event a voluntary or non-voluntary liquidation, a dissolution or winding up or a Sale of the Company occurs, the proceeds resulting therefrom shall be allocated as follows:
    - *In first priority and up to the Preference A Amount to the holders of Preferred A Shares pro rata to their holdings in the Preferred A Shares. […]*
    - *In second priority* ***and up to the investment amount of the holders of Common Shares to the holders of Common Shares pro rata to their holdings in the Common Shares;***
    - ***In third priority*** *to all holders of Preferred A Shares and common shares pro rata to their respective aggregate holdings of shares."*

Präferenzen für Investoren

- **Dividendenpräferenzen**
  - SECA:

    "Dividends which will be payable when, as and if declared by the shareholders upon proposal by the Board of Directors, shall be paid in first priority to the holders of Preferred A Shares pro rata to their holdings in the Preferred A Shares. The maximal amount of preferred dividends shall not exceed the Preference A Amount less any proceeds received by a holder of Preferred A Shares resulting from a liquidation or Sale of the Company."

  - Dividendenpräferenzen werden nicht immer vereinbart, da oft gar keine Dividenden erlaubt werden oder nicht absehbar sind.

Präferenzen für Investoren

- **Bezugsrechtspräferenzen**
  - SECA:

    *"Except for shares to be delivered under Employee Participations each holder of Preferred A Shares shall have a **preferential** right to subscribe for any new equity or equity related securities offered by the Company at the same terms and conditions as specified in such offer, i.e. that new equity or equity related securities offered shall be available to holders of Preferred A Shares in their entirety**[, if and to the extent necessary to effect the anti-dilution protection of each holder of Preferred A Shares]**."*

Tipps für Entrepreneurs:

- Die Abbildung von Präferenzen in den Statuten ist nicht zwingend und macht die Finanzierungsrunde schwerfälliger und komplexer. Die Investoren sollen sich mit der rein vertraglichen Abbildung ihrer Präferenzen begnügen.
- Liquidationspräferenzen sind schwierig zu vermeiden, sollten aber einen Cap oder einen "catch up" vorsehen. Ein gutes Argument: "Fehlende Incentives"
- Dividenden- und Bezugsrechtspräferenzen auf den Prüfstand stellen
- „Pay to play": No money, no preference

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

Typischer Inhalt

Parteien

Economics

Preis/Bewertung
Präferenzen für Investoren (Liquidationspräferenzen, Bezugspräferenzen, Dividendenpräferenzen)
Verwässerungsschutz
Milestones
Reps & Warranties

Control

Quoren und Vetorecht(e)
Verwaltungsrat
Kontrolle über Aktionariat (Vorhand-, Vorkaufs- und Kaufrechte)
Drag along, tag along und forced exit
Konkurrenzverbote
(Informationsrechte)

übrige (verbindliche) Klauseln

Exklusivität, Kosten, Timing, Geheimhaltung, Gerichtsstand, anwendbares Recht

Verwässerungsschutz / „anti dilution"

Worum geht's?

- Down round = Finanzierungsrunde, bei der die pre-money Bewertung tiefer ist als die post-money Bewertung der letzten Runde -> wirtschaftliche Verwässerung der Investoren der ersten Runde

- Lösung für Investoren: Kompensation der Verwässerung durch Erhalt zusätzlicher Aktien zum Nominalwert oder gratis zulasten der Stammaktionäre!

- *„The holders of Preferred A Shares shall be entitled to a **[narrow-based] [broad-based]** weighted average **[full ratchet]** adjustment according to the formula in Annex X in order to reduce dilution in the event that the Company issues additional equity securities (other than […]) at a purchase price below the issue price of the last round."*

Verwässerungsschutz / „anti dilution"

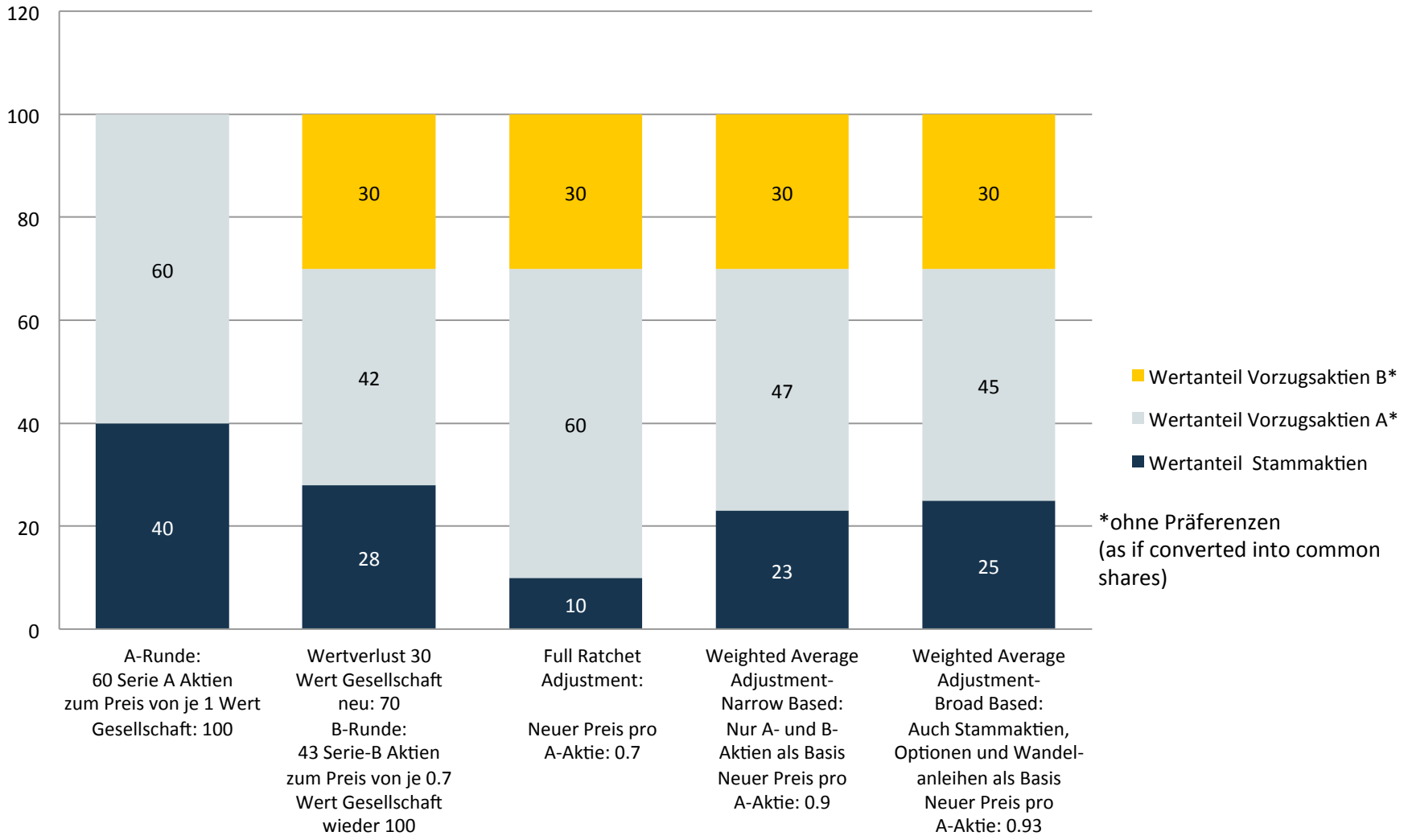
Arten der „anti dilution protection"

- **Full ratchet**: Die Investoren der letzten Runde werden so gestellt, als hätten sie in ihrer Runde Aktien zum neuen (tieferen) Preis gezeichnet.

- **Weighted average**: Die Investoren der letzten Runde werden so gestellt, als hätten sie in ihrer Runde Aktien zum volumengewichteten Durchschnittspreis der beiden Runden gezeichnet. Die Mittelung bezieht sich auf die Anzahl der ausgegebenen Aktien der ersten Runde und derjenigen der zweiten Runde, wobei entweder mehr (broad) oder weniger (narrow) Aktien in die Berechnung miteinbezogen werden.

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

Full Ratchet / Weighted Average



Tipps für Entrepreneurs:

- Verwässerungsschutz möglichst ganz vermeiden („alle in einem Boot")
- „Full ratchet is evil"
- Bei „weighted average"-Modellen das „broad-based"-Modell verwirklichen, da dieses die mildere Variante ist
- Ausnahmen vorsehen (z.B. für Mitarbeiterbeteiligungsprogramme, Aktiensplits, M&A-Transaktionen, IPOs etc.)
- Wegfall vorsehen (z.B. bei nächster Runde mit höherer pre-money Bewertung)
- Argumente: Incentives, incentives, incentives… und: „Wieso sollen die Gründer die Verantwortung für das Marktumfeld alleine tragen?"
- Verwässerungsschutz mit „pay to play" verknüpfen

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

Typischer Inhalt

Parteien

Economics

Preis/Bewertung
Präferenzen für Investoren
(Liquidationspräferenzen,
Bezugspräferenzen,
Dividendenpräferenzen)
Verwässerungsschutz
Milestones
Reps & Warranties

Control

Quoren und Vetorecht(e)
Verwaltungsrat
Kontrolle über Aktionariat (Vorhand-,
Vorkaufs- und Kaufrechte)
Drag along, tag along und forced exit
Konkurrenzverbote
(Informationsrechte)

übrige (verbindliche) Klauseln

Exklusivität, Kosten, Timing, Geheimhaltung,
Gerichtsstand, anwendbares Recht

Milestones

- Milestones bilden häufig festen Bestandteil einer Finanzierungsrunde
- Hauptprobleme aus Sicht der Gründer:
  - Definition Milestone
  - Verfahren zur Feststellung, ob Milestone erreicht ist
  - Folgen, wenn Milestone nicht erreicht wird?

- Einschätzung
  - *"Let's be honest and see this as what it is. It's an option for the investor to put more money in at the old price as the investment increases in value and the risk is mitigated. It's a bad deal for the entrepreneur and a great deal for the investor."*
  - Milestones können sich ändern…

Tipps für Entrepreneurs:
- Wenn möglich vermeiden
- Falls Milestones: Möglichst präzise definieren und Verfahren in Bezug auf Eintritt der Milestones festlegen
- Folgen regeln, wenn Milestones nicht erreicht werden (Wegfall von Rechten)

Reps & Warranties

- SECA Term Sheet:
  - *„The investment into the Company shall be made pursuant to the agreements and documents listed below drafted by the counsel to [Investor[s]/[Company]:*
    - *1. Series A Investment and Subscription Agreement (such agreement to contain, among other things,* ***customary representations and warranties for a transaction of this nature****, indemnification provisions, and such other matters as the Investor[s] shall reasonably determine; ....“*

- Worum geht‘s?
  - Zusicherungen/Garantien in Bezug auf das Startup zugunsten der Investoren

    Bsp.: Eigentum an Aktien, Gründung / Organisation Startup, Keine Überschuldung, kein Insolvenzverfahren, Abschlüsse, Steuern, Wichtige Verträge, Arbeitnehmer / HR, IP, Assets, Gerichtsverfahren
  - Werden typischerweise von den Gründern / Aktionären abgegeben, womit eine **persönliche Haftung** begründet wird

Tipps für Entrepreneurs:

- Unterscheiden, was von den (operativen) Gründern und was auch von den übrigen Mitaktionären gewährleistet werden soll
- Inhaltlich jeweils mit „best knowledge“, „material“ etc. qualifizieren
- Haftungssumme auf Wert der eigenen Beteiligung beschränken und vorsehen, dass Haftungssumme durch Aktien getilgt werden kann

Term Sheet
4. Control

Term Sheet
4. Control

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

Typischer Inhalt

Parteien

Economics (Bewertung)

Control

Quoren und Vetorecht(e)
Verwaltungsrat
Kontrolle über Aktionariat (Vorhand-, Vorkaufs- und Kaufrechte)
Drag along, tag along
Konkurrenzverbote
(Informationsrechte)

übrige (verbindliche) Klauseln

Tipp für Entrepreneur:

- Der Einfluss des Investors sollte mit dessen finanziellem Engagement übereinstimmen.

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

Typischer Inhalt

Parteien

Economics (Bewertung)

Control

Quoren und Vetorecht(e)
Verwaltungsrat
Kontrolle über Aktionariat (Vorhand-, Vorkaufs- und Kaufrechte)
Drag along, tag along
Konkurrenzverbote
(Informationsrechte)

übrige (verbindliche) Klauseln

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

Quoren und Vetorechte

Grundsätzlich gilt das OR bzw. die Statuten

Important Matters der Aktionäre

2/3 Mehr aller Aktionäre (und u.U. Vetorechte der Investoren)

Bsp.: Statutenänderungen, wie z.B. Sitzverlegung, Firmenänderung, Kapitalerhöhung oder -herabsetzung, Zweckänderung, Fusionen etc.

Important Matters des Verwaltungsrats

Mehrheit + Vetorechte des Investors

Bsp.: Unternehmensübernahmen, Verkauf, Geschäftsbereich, Investitionen über CHF X, Verträge über CHF X, Bestimmung CEO und Management, Genehmigung Budget & Business Plan, Ausgabe von Aktien, Verträge mit „related parties", Änderung des Organisationsreglements usw.

Tipp für Entrepreneurs:

- Vetorechte soweit möglich einschränken.
- Keine Vetorechte kleinen Investoren gewähren, die nicht weiteres Kapital investieren können oder wollen.
- Wegfall von Vetorechten vorsehen, wenn Milestone Payments ausbleiben

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

Typischer Inhalt

Parteien

Economics (Bewertung)

Control

Quoren und Vetorecht(e)
Verwaltungsrat
Kontrolle über Aktionariat (Vorhand-, Vorkaufs- und Kaufsrechte)
Drag along, tag along
Konkurrenzverbote
(Informationsrechte)

übrige (verbindliche) Klauseln

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

Verwaltungsrat

Grösse: meist lediglich Minimal- und/oder Maximalgrösse (typischerweise 3 oder 5 Personen)

Zusammensetzung

Aktionärsvertreter (Interessenvertreter)

Unabhängige Verwaltungsräte (Know how, Netzwerk)

Recht auf VR Sitz(e)

Founders

Investor(en)

Abhängig von der Aktienbeteiligung?

Personenbezogen/nicht personenbezogen?

Bestimmung VR-Präsidium

Term Sheets
4. Control

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

Typischer Inhalt

Parteien

Economics (Bewertung)

Control

Quoren und Vetorecht(e)
Verwaltungsrat
Kontrolle über Aktionariat (Vorhand-, Vorkaufs- und Kaufsrechte)
Drag along, tag along
Konkurrenzverbote
(Informationsrechte)

übrige (verbindliche) Klauseln

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

Kontrolle über Aktionariat

Vorhand-/ Vorkaufsrechte

Kaufsrechte

- **Konzept:** Vorrecht des Berechtigten, die Aktien vor einem Dritten angeboten zu erhalten.
- **Berechtigte:** IdR alle Aktionäre
- **Preis:** gemäss Angebot oder spezielle Vereinbarung

Tipps für Entrepreneur:

- Möglichst Vorhand- und Vorkaufsrechte zusichern lassen (i.e. Kontrolle über Investoren), im Idealfall mit Vorrecht der Founder für sämtliche Founder Shares.
- Fristen und Ablauf genau und „exit-tauglich" regeln

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

Kontrolle über Aktionariat

Vorhand-/ Vorkaufsrechte

Kaufsrechte

- **Konzept:** Recht zum Kauf von Aktien bei Eintritt einer Bedingung zu einem bestimmten Preis.
- **Berechtigte:** IdR alle Aktionäre
- **Preis:**
  - Fair market value (ev. Methode festlegen)
  - Für „bad leavers": Nennwert (oder tieferer fair market value)
- **Bedingungen:**
  - Tod, Handlungsunfähigkeit, Insolvenz, etc.
  - kriminelle Handlungen gegen Vertragspartei oder Gesellschaft
  - Vertragsbruch
  - Ausstieg aus VR, Kündigung Arbeitsvertrag etc
  - Change of Control
  - Frühzeitige Kündigung eines Gründers (good/bad leaver)

Term Sheets
4. Control

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

- **Konzept:** Ermöglicht es der Mehrheit, Minderheitsaktionäre im Falle eines Verkaufs einer bestimmten Anzahl Aktien ebenfalls zum Verkauf (an einen Dritten) zu zwingen.
- **Berechtigte:** Mehrheit gemäss definierter Schwelle
- **Preis:** gemäss Vereinbarung der Berechtigten mit dem Dritten

Tipp für Entrepreneur:

Falls Mehrheit bei Foundern, Drag along mit entsprechender Schwelle vereinbaren (Verwässerung einkalkulieren!).

Falls Mehrheit bei Investoren, im Gegenzug Mitverkaufsrecht (Tag along) ausbedingen.

Mitverkaufspflicht (Drag along)

Mitverkaufsrecht (Tag Along)

Kontrolle bei Exit

Term Sheets
4. Control

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

Tipp für Entrepreneur:

Sofern Mehrheit bei Investor, Bedingungen für den Verkaufsfall definieren (z.B. Bezahlung nur in Cash; Ausschluss von bestimmten Reps & Warranties)

- **Konzept:** Recht der Minderheitsaktionäre, Aktien zu den gleichen Bedingungen wie die Mehrheit zu verkaufen (Minderheitenschutz).
- **Berechtigte:** Minderheit
- **Trigger:** Change of Control (meist ab 50%).

Drag along

Tag Along

Kontrolle bei Exit

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

Typischer Inhalt

Parteien

Economics (Bewertung)

Control

Quoren und Vetorecht(e)
Verwaltungsrat
Kontrolle über Aktionariat (Vorhand-, Vorkaufs- und Kaufrechte)
Drag along, tag along
Konkurrenzverbote
(Informationsrechte)

übrige (verbindliche) Klauseln

Konkurrenzverbote

- Verbot für Founder oder Key Management, selbst konkurrenzierend tätig zu sein und allenfalls Mitarbeiter der Startup-Gesellschaft abzuwerben.
- Im Arbeitsvertrag und/oder ABV
- Wird von Investoren häufig verlangt (i.e. Investitionsschutz).
- Entscheidend ist die konkrete Formulierung (in Term Sheets meist sehr generisch).
- Sanktionen beachten (Konventionalstrafe, Schadenersatz, Realdurchsetzung).

Tipp für Entrepreneur:

- Ernst nehmen, auch wenn man noch nicht ans Ende denkt.
- Wording genau prüfen (der Teufel steckt im Detail).
  - Konkurrenzierende Tätigkeit eng formulieren.
  - Klare zeitliche und geografische Limitierung.
- Konkurrenzverbot für Investor(en)?

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

Typischer Inhalt

Parteien

Economics

Control

Quoren und Vetorecht(e)
Verwaltungsrat
Kontrolle über Aktionariat (Vorhand-, Vorkaufs- und Kaufrechte)
Drag along, tag along und forced exit
Konkurrenzverbote
(Informationsrechte)

übrige (verbindliche) Klauseln

Informationsrechte

- Grundsätzlich berechtigtes Interesse (Informationsassymetrie); teilweise bereits gesetzlich geregelt.
- Monatliche oder quartalsweise Informationspflichten (Bilanz, Erfolgsrechnung, Liquiditätsplan, KPI-Reporting etc.).
- Einsichtnahme in Gesellschaftsakten (direkt oder via VR)
- Management Interviews

Tipp für Entrepreneur:
Machbarkeit (Aufwand, technische Anforderungen) stets im Auge behalten. Sind die Vorgaben sinnvoll?

Term Sheets
5. Übrige (verbindliche) Klauseln

Term Sheets
5. Übrige (verbindliche) Klauseln

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

Typischer Inhalt

Parteien

Economics (Bewertung)

Kontrolle

übrige (verbindliche) Klauseln

Exklusivität, Kosten, Timing, Geheimhaltung,
Gerichtsstand, anwendbares Recht

Term Sheets
5. Übrige (verbindliche) Klauseln

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

verbindliche Klauseln

Exklusivität

- Konventionalstrafe als Sanktion (meist Break up Fee)
- Commitment: Einschränkung des Handlungsspielraums

Kosten

- In der Regel: Tragung der DD- und Transaktionskosten durch Startup
- Cap für Kosten der Investoren vereinbaren!

Timing

- Grundlage für Exklusivitätsperiode sowie Break up Fee
- Festlegung Zeitplan für Due Diligence und die Verhandlung sowie Abschluss der Verträge

Geheimhaltung

- Geheimhaltungspflicht betreffend Term Sheet, Verhandlungen sowie sämtlichen im Rahmen der Vertragsverhandlungen ausgetauschten Informationen
- Sanktionen bei Verletzung

Gerichtsstand Anwendbares Recht

- Gerichtsstand in der Schweiz vereinbaren.
- Term Sheet und alle Verträge möglichst Schweizer Recht unterstellen

Eigene Erfahrungen?

Fragen?

KELLERHALS.
ANWÄLTE | ATTORNEYS AT LAW

Viel Erfolg!

Karim Maizar
Dr. iur. / Attorney at Law

karim.maizar@kellerhals.ch
+41 58 200 39 42

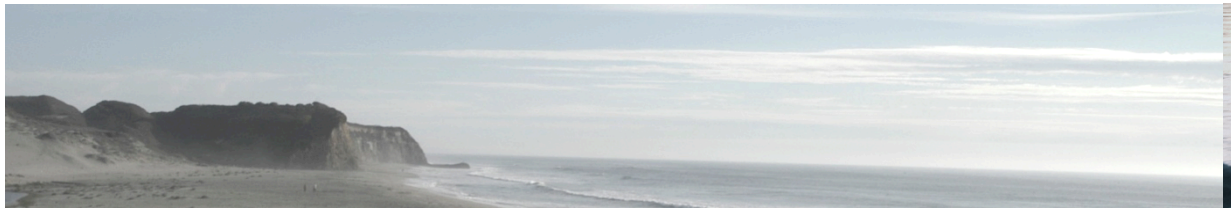
Basel
Kellerhals Anwälte
Hirschgässlein 11
PO Box 257
CH-4010 Basel

T +41 58 200 30 00
F +41 58 200 30 11

Bern
Kellerhals Anwälte
Effingerstrasse 1
PO Box 6916
CH-3001 Bern

T +41 58 200 35 00
F +41 58 200 35 11

Zurich
Kellerhals Anwälte
Rämistrasse 5
PO Box
CH-8024 Zurich

T +41 58 200 39 00
F +41 58 200 39 11

info@kellerhals.ch
www.kellerhals.ch