

# Venture Capital, Beteiligungsverträge und „Unterkomplexitätsprobleme“

Beiträge der 3. Leipziger Konferenz „Mergers & Acquisitions“  
am 19. und 20.5.2017 in Leipzig

Herausgegeben von

**Prof. Dr. Tim Drygala**  
Universität Leipzig

**Prof. Dr. Gerhard H. Wächter**  
Rechtsanwalt, Berlin

Mit Beiträgen von

**Dr. Stephan Bank, LL.M.**  
Rechtsanwalt, Berlin

**Prof. Dr. Tim Drygala**  
Universität Leipzig

**Jana Fischer, LL.M.**  
Rechtsanwältin/Steuerberaterin,  
Frankfurt a.M.

**Nicolas Gabrysch**  
Rechtsanwalt, Köln

**Prof. Dr. Heribert Heckschen**  
Notar, Dresden

**Dr. Klaus Herkenroth, LL.M.**  
Rechtsanwalt/Steuerberater,  
Attorney-at-Law (NY), Frankfurt a.M.

**Prof. Dr. Dirk Honold**  
Technische Hochschule Nürnberg

**Patrick Hümmer, M. oec.**  
Technische Hochschule Nürnberg

**Prof. Dr. Thilo Kuntz, LL.M.**  
Bucerius Law School, Hamburg

**Konstantin Graf Lambsdorff**  
Rechtsanwalt/Fachanwalt für Steuerrecht,  
Berlin

**Toni Oed, Dipl.-Bw. (FH)**  
Technische Hochschule Nürnberg

**Dr. Ulrich Ransch**  
Rechtsanwalt/Fachanwalt für Steuerrecht/  
Steuerberater, Frankfurt a.M.

**Dr. jur. Hans Ernst Richter, Dipl.-Bw.**  
Oberstaatsanwalt (HAL) a.D., Stuttgart

**Dr. Christian Tönies, LL.M. Eur.**  
Rechtsanwalt, München

**Dr. Frank Vogel, LL.M.**  
Rechtsanwalt, Berlin

**Prof. Dr. Gerhard H. Wächter**  
Rechtsanwalt, Berlin

**Dr. Jens Wenzel, LL.M., Maître en droit**  
Rechtsanwalt, Berlin

**Christoph Wollny**  
Wirtschaftsprüfer/Steuerberater, Berlin

**Dr. Jörg Zätzsch, LL.M.**  
Rechtsanwalt, Berlin/Leipzig

2018

# Inhalt

Vorwort: VC, Unterkomplexität, Maxi-Max und Mini-Max . . . . .	V
<b>Teil I: Business-Modell und Bewertung von Venture-Capital-Investments</b>	
<i>WP/StB Christoph Wollny (WOLLNY WP – Berlin)</i> Bewertung bei VC-Investments aus Sicht des IDW S1 . . . . .	1
<b>Teil II: Beteiligungsverträge bei VC-Investments</b>	
<i>Prof. Dr. Thilo Kuntz (Bucerius Law School, Hamburg)</i> Interessenkonflikte in VC-Finanzierungen und US-Vertragsmuster als Lösungsmodell . . . . .	23
<i>RA Nicolas Gabrysch (Osborne Clarke – Köln)</i> People, people, people ... Contract Drafting und Vesting . . . . .	61
<i>RA Dr. Jens Wenzel (Hengeler Mueller – Berlin)</i> Contract Drafting und VC-Power . . . . .	77
<i>RA Dr. Frank Vogel (Vogel Heerma Waitz – Berlin)</i> Contract Drafting, Verwässerungsschutz und ‚Ratchets‘ . . . . .	85
<i>RA Dr. Christian Tönies (Pöllath+Partners – München)</i> Contract Drafting und Exit-Möglichkeiten bei VC . . . . .	95
<i>RA Dr. Jörg Zätzsch (CMS Hasche Sigle – Berlin/Leipzig)</i> Wasserfall – Die vertragliche Regelung von Erlöspräferenzen . . . . .	103
<i>RA Dr. Stephan Bank (Schnittker Möllmann Partners – Berlin)</i> Informationsgefälle – Sinn und Unsinn von Garantien, Milestones und MAC-Klauseln in VC-Beteiligungsverträgen . . . . .	117

<i>Prof. Dr. Dirk Honold/Patrick Hümmer/Toni Oed</i> ( <i>Technische Hochschule Nürnberg</i> ) Ökonomische Analyse von VC-typischen Klauseln . . . . .	143
<b>Teil III: VC-Beteiligungsverträge und M&amp;A im Streit – Rechtsprechung und Dogmatik</b>	
<i>OStA (HAL) a.D. Dr. Hans Richter (Stuttgart)</i> „Technikbetrug- und Business-Modell-Betrug“ durch Gründer . . . . .	175
<i>Prof. Dr. Tim Drygala (Universität Leipzig)</i> Geklärte und ungeklärte Rechtsfragen von Beteiligungsverträgen . . . . .	187
<i>Notar Prof. Dr. Heribert Heckschen</i> ( <i>Heckschen &amp; van de Loo – Dresden</i> ) Unterkomplexe Klauseln in Beteiligungs- und M&A-Verträgen aus notarieller Sicht . . . . .	207
<b>Teil IV: Negotiating the VC Deal</b>	
<i>RA/FAStR Konstantin Graf Lambsdorff</i> ( <i>Lambsdorff Rechtsanwälte – Berlin</i> ) Die Verhandlung von VC-Beteiligungsverträgen aus Gründersicht . . . . .	221
<b>Teil V: VC-Investments und Steuern</b>	
<i>RA/StB Dr. Klaus Herkenroth, LL.M., Attorney-at-Law (NY)</i> ( <i>Jones Day – Frankfurt a.M.</i> ) Verlustvorträge bei VC-Investments . . . . .	231
<i>RA/FAStR/StB Dr. Ulrich Ransch/RAin/StBin Jana Fischer,</i> <i>LL.M. (beide Baker &amp; McKenzie – Frankfurt a.M.)</i> VC-relevante Steuerthemen in der Rechtsprechung der Finanzgerichte . . . . .	265