

Anlage 3 – Ausgestaltung virtuelle Beteiligung

1. Festzinskomponente

1.1 Festzins p.a.: 1 %

1.2 Fälligkeit –Endfällig zum Rückzahlungstag (einschließlich individueller Vorlaufzinsen).

2. Berechnung der jährlich variablen (partiarischen) Zinskomponente¹

Vorbemerkung: Der Darlehensgeber ist kein Gesellschafter und damit am Eigenkapital des Unternehmens des Darlehensnehmers nicht gesellschaftsrechtlich beteiligt. Er geht aber aufgrund der Vereinbarung des qualifizierten Nachrangs ein (mit-)unternehmerisches Risiko ein. Als Gegenleistung für seine Investition erwirbt er daher zusätzlich zur Festverzinsung des Darlehensvertrags sogenannte „virtuelle Anteile“. Diese gewähren einen schuldrechtlichen Gewinnanspruch und eine schuldrechtliche Beteiligung an einer möglichen Wertsteigerung des vom Darlehensnehmer betriebenen Unternehmens („virtuelle Beteiligung“).

Beim Erwerb dieser virtuellen Anteile gilt in Bezug auf das Unternehmen des Darlehensnehmers die gleiche Pre-Money-Bewertung (Unternehmenswert vor Finanzierungsrunde), die auch für etwaig gleichzeitig investierende Eigenkapitalgeber (z.B. Business Angels) gilt, also für gleichzeitig investierende Kapitalgeber, die Gesellschaftsanteile des Darlehensnehmers erwerben.

Dem Darlehensgeber wird auf dieser Grundlage im Umfang seiner individuellen virtuellen Beteiligungsquote² ein schuldrechtlicher Gewinnbezugsanspruch für die Darlehenslaufzeit nach Maßgabe der folgenden Bestimmungen eingeräumt. Die Beteiligung des Darlehensgebers an einer möglichen Steigerung des Werts des vom Darlehensnehmer betriebenen Unternehmens bestimmt sich nach den Regelungen unter Ziffer 4 und 5.

Die virtuelle Beteiligungsquote des Darlehensgebers wird berechnet, indem die Gesamt-Finanzierungs-Summe³, die im Rahmen des Fundings eingeworben wird, vereinfacht gesprochen gedanklich wie ein Kapitalerhöhungsbetrag behandelt wird. In diesem Fall würde die Summe von Pre-Money-Bewertung des Unternehmens⁴ (Wert des Alt-Eigenkapitals) und Finanzierungs-Summe (gedanklich entsprechend dem Kapitalerhöhungsbetrag) den Wert des neuen wirtschaftlichen Eigenkapitals des Unternehmens darstellen. Hieran hätte sich der Darlehensgeber mit dem Darlehensbetrag beteiligt und erwürbe einen Gewinnanspruch in entsprechendem Umfang.

Falls gleichzeitig auch Eigenkapitalgeber investieren, werden deren Finanzierungsbeiträge ebenfalls innerhalb der Gesamt-Finanzierungs-Summe berücksichtigt. Die Höhe des Gewinnbeteiligungsanspruchs eines Crowd-Investors hängt damit gegebenenfalls sowohl von der tatsächlich erreichten Funding-Summe im Rahmen des Crowdfundings als auch von der tatsächlichen Höhe etwaiger zeitgleich stattfindender Eigenkapital-Investments ab.

2.1 Als **Pre-Money-Bewertung des Unternehmens** wird der folgende Wert zugrunde gelegt:

EUR 2 Mio.

Im Falle einer zeitgleichen Eigenkapital-Finanzierungsrunde,

Anlage 3 – Ausgestaltung virtuelle Beteiligung

- wobei diese bis zum 30. September 2018 durch einen notariellen Beteiligungsvertrag oder Kapitalerhöhungsbeschluss der Gesellschafter des Unternehmens abgeschlossen sein muss **und**
- wobei im Rahmen dieses Beteiligungsvertrages oder Kapitalerhöhungsbeschluss neue Gesellschafter in das Unternehmen eintreten **und**
- wobei die Pre-Money-Bewertung dieser Finanzierungsrunde unter dem Wert von Ziffer 2.1 liegt,

wird die virtuelle Beteiligungsquote aufgrund der niedrigeren Pre-Money-Bewertung nachträglich angepasst.

- 2.2 Die **Bewertung eines (realen oder virtuellen) Anteils am Unternehmen**⁵, die dem Funding zugrunde liegt, ergibt sich als Verhältnis von Pre-Money-Bewertung zur Höhe des Grund- oder Stammkapitals vor der anstehenden Finanzierungsrunde⁶. Diese Bewertung beträgt:

EUR 80,00

- 2.3 Das **Funding-Limit** (maximale Gesamt-Finanzierungs-Summe, die im Rahmen des Crowdfundings eingeworben werden kann) gemäß Darlehensvertrag beträgt:

EUR 500.000,00

Die Crowd-Darlehensgeber können damit, falls das Funding-Limit erreicht wird, insgesamt die folgende **Anzahl virtueller Anteile** erwerben:

Anzahl = 6.250

Falls der Darlehensnehmer zeitgleich zum Crowdfunding eine **Eigenkapital-Finanzierungsrunde** durchführt, hat diese maximal den folgenden finanziellen Umfang⁷:

EUR 500.000,00

Die zeitgleich investierenden Eigenkapital-Investoren können damit maximal die folgende **Anzahl neuer Unternehmensanteile** erwerben⁸:

Anzahl = 6.250

Falls eine zeitgleiche Eigenkapital-Finanzierungsrunde stattfindet, werden Investments von Eigenkapitalgebern auf das Funding-Limit im Rahmen des Crowdfundings angerechnet. Das Crowdfunding wird in diesem Fall beendet, sobald Crowd-Investoren und Eigenkapitalgeber gemeinsam einen Betrag in Höhe des Funding-Limits investiert haben. Die Höhe von zeitgleichen Eigenkapital-Investments wird auf der Plattform angezeigt.

- 2.4 Die **anfängliche virtuelle Beteiligungsquote des Darlehensgebers**⁹ wird auf Grundlage des individuell gewährten Darlehensbetrags berechnet. Dieser wird ins Verhältnis gesetzt zum Unternehmenswert nach Durchführung der Finanzierungsrunde (Post-Money-Bewertung)¹⁰. Die Post-Money-Bewertung ist die Summe von Pre-Money-Bewertung, tatsächlicher Gesamt-Finanzierungs-Summe im Rahmen des Crowdfundings und tatsächlichen Finanzierungsbeiträgen von Eigenkapitalgebern in einer zeitgleich stattfindenden Eigenkapital-Finanzierungsrunde.

Anlage 3 – Ausgestaltung virtuelle Beteiligung

Die virtuelle Beteiligungsquote kann sich infolge von Verwässerung oder Teil-Kündigung bei einem Exit-Ereignis verändern, wie im Folgenden näher geregelt wird.

Die **Anzahl virtueller Anteile**, die ein Darlehensgeber erwirbt, errechnet sich als individueller Darlehensbetrag geteilt durch die Bewertung eines Anteils (Ziffer 2.2). Die Anzahl virtueller Anteile muss keine ganze Zahl ergeben. Bruchteile sind zulässig; eine Rundung findet nicht statt. Der individuell gewährte Darlehensbetrag stellt zugleich den anfänglichen wirtschaftlichen Wert der individuellen virtuellen Beteiligung dar (Anzahl virtueller Anteile multipliziert mit der Bewertung eines Anteils).

Die anfängliche virtuelle Beteiligungsquote des Darlehensgebers lässt sich alternativ auch auf Grundlage der individuell erworbenen Anzahl virtueller Anteile berechnen. Dazu wird diese Anzahl geteilt durch die Gesamtzahl der realen und virtuellen Anteile am Unternehmen des Darlehensgebers, also durch die Summe von Grund- oder Stammkapital und Gesamt-Anzahl virtueller Anteile (Ziffer 2.3) (nach Durchführung der Finanzierung).

Die Anzahl virtueller Anteile, die ein Darlehensgeber erwirbt, bleibt bei Folge-Finanzierungsrunden grundsätzlich gleich. Sie kann sich aber aufgrund einer (Teil-)Kündigung des Darlehensvertrags in Einklang mit den folgenden Vorschriften verändern.

- 2.5 Die **Bezugsgröße für den Gewinnbezugsanspruch** ist der Gewinn („Gewinn“) bzw. Jahresüberschuss; maßgeblich ist der im steuerlichen Jahresabschluss ausgewiesene Jahresüberschuss nach Steuern und Zinsen und vor Ausschüttungen auf sämtliche gewinnabhängigen Ansprüche. Wird der Jahresabschluss bestandskräftig geändert, so ist dies bei der Berechnung zu berücksichtigen.

Es wird nur ein positiver Gewinn berücksichtigt. Eine Verlustbeteiligung oder Nachschusspflicht besteht nicht.

- 2.6 Die **variable (partiarische) Zinskomponente eines individuellen Darlehensgebers**¹¹ in einem bestimmten Jahr berechnet sich damit als der Gewinn (wie oben definiert) des jeweiligen Geschäftsjahres multipliziert mit der virtuellen Beteiligungsquote¹².

Beispiel: Ein Unternehmen mit EUR 25.000,00 Stammkapital führt zum ersten Mal ein Crowdfunding durch. Dabei wird eine Pre-Money-Bewertung von EUR 1.000.000,00 zugrunde gelegt.

Die Bewertung eines Anteils beträgt dann $\frac{EUR\ 1.000.000}{25.000} = EUR\ 40,00$.

Ein Beispielinvestor investiert EUR 500,00. Insgesamt werden im Rahmen des Crowdfundings EUR 500.000,00 eingeworben. Zeitgleich investieren Business Angels EUR 300.000,00.

Der Beispielinvestor erhält dadurch für sein Investment $\frac{EUR\ 500}{EUR\ 40} = 12,5$ virtuelle Anteile.

Die anfängliche virtuelle Beteiligungsquote des Beispielinvestors beträgt $\frac{500}{1.000.000+500.000+300.000} = 0,028\ \%$ ¹³.

Die jährliche partiarische Zinskomponente des Beispielinvestors beträgt also 0,028 % des Gewinns des Unternehmens in dem jeweiligen Jahr.

Anlage 3 – Ausgestaltung virtuelle Beteiligung

2.7 **Mitteilungen betreffend die virtuelle Beteiligungsquote und die Bewertung eines virtuellen Anteils** – Der Darlehensnehmer wird den Darlehensgeber

- nach erfolgreichem Abschluss des Crowdfundings auf der Plattform und
- nach jedem Ereignis, das Einfluss auf seine virtuelle Beteiligungsquote und/oder auf die Bewertung eines virtuellen Anteils hat,

über die aktuelle Höhe dieser Werte unterrichten.

2.8 **Zeitraum der Gewinnbezugsberechtigung** – Die Gewinnbezugsberechtigung besteht vom Einzahlungstag bis zum Rückzahlungstag (wie jeweils in den Allgemeinen Darlehensbedingungen geregelt). Die Gewinnbezugsberechtigung besteht für angebrochene Geschäftsjahre jeweils linear zeitanteilig (auf taggenauer Basis); mit anderen Worten findet keine Zuordnung statt, wann innerhalb des jeweiligen Geschäftsjahres welche Gewinne angefallen sind.

2.9 **Fälligkeit** – Der Gewinnbezugsanspruch ist jährlich jeweils sieben Monate nach Ende eines jeweiligen Geschäftsjahres für dieses Geschäftsjahr fällig.

3. **Verwässerung der virtuellen Beteiligung**

Vorbemerkung: Anteile von Eigenkapitalgebern unterliegen bei Folge-Eigenkapital-Finanzierungen, an denen sie nicht teilnehmen, einer Verwässerung: Der auf sie entfallende Gewinnanspruch verringert sich in dem Verhältnis, wie neue Gewinnansprüche der neuen Eigenkapitalgeber entstehen. Dieser Mechanismus wird im Folgenden für die virtuelle Beteiligung des Darlehensgebers nachgebildet.

Der Darlehensgeber bestätigt durch Zeichnung des Darlehensvertrags, dass ihm bewusst ist, dass das zukünftige Wachstum des Unternehmens des Darlehensnehmers gegebenenfalls weitere Finanzierungsrunden erfordert. Er stimmt dem bereits jetzt zu und hat bei Folge-Kapitalerhöhungen weder ein Bezugsrecht noch ein Mitbestimmungsrecht, sondern wird die Verwässerung seiner virtuellen Beteiligung hinnehmen, um ein optimales Wachstum des Unternehmens des Darlehensnehmers zu ermöglichen. Der Darlehensgeber wird dabei durch die folgenden Regelungen zur Beteiligung an Unternehmenswertsteigerungen und zum Exit geschützt.

3.1 **Verwässerung der virtuellen Beteiligung bei Kapitalerhöhungen** – Bei Folge-Finanzierungen in Form von Kapitalerhöhungen verringert sich die virtuelle Beteiligungsquote des Darlehensgebers im Verhältnis der Pre-Money-Bewertung zur Post-Money-Bewertung, die für diese Folge-Kapitalerhöhung gelten¹⁴. Beim Kapitalzufluss, der für die Post-Money-Bewertung zugrunde zu legen ist, werden alle in Endnote 7 genannten Leistungsbestandteile berücksichtigt.

3.2 **Verwässerung der virtuellen Beteiligung bei Folge-Schwarmfinanzierungen** – Bei Folge-Finanzierungen in Form von Schwarmfinanzierungen, bei denen qualifiziert nachrangige Darlehen gewährt werden, die eigenkapitalähnliche Gewinnbezugsansprüche vermitteln, verringert sich die virtuelle Beteiligungsquote des Darlehensgebers in dem Verhältnis des Wertes des Altkapitals (ausgedrückt durch die Pre-Money-Bewertung, die der neuen Schwarmfinan-

Anlage 3 – Ausgestaltung virtuelle Beteiligung

zierung zugrunde liegt) zum Wert des Neukapitals (ausgedrückt durch die dem neuen Funding zugrunde liegende Post-Money-Bewertung; diese errechnet als Pre-Money-Bewertung zuzüglich der Finanzierungssumme im Rahmen des neuen Fundings)¹⁵.

- 3.3 **Nachschüsse** – Eine Verwässerung findet abweichend von den vorstehenden Regelungen nicht statt, wenn Folge-Finanzierungen durchgeführt werden, bei denen ausschließlich die bisherigen Gesellschafter des Darlehensnehmers oder mit dem Darlehensnehmer oder einem unmittelbaren oder mittelbaren Gesellschafter verbundene Unternehmen im Sinne von §§ 15 ff. AktG, Mitarbeiter oder Berater oder Treuhänder der vorstehend Genannten oder diesen nahe stehenden Personen im Sinne von § 138 InsO investieren („**Nachschüsse**“).

4. **Berechnung der Bonuszinszahlung bei Vertragsende (Beteiligung an Unternehmenswertsteigerung), ordentliche Kündigungszeitpunkte**

*Vorbemerkung: Der Darlehensgeber soll wirtschaftlich in angemessener Weise – ähnlich einem Eigenkapital-Investor – an den erhofften Unternehmenswertsteigerungen beteiligt werden. Diese Beteiligung vollzieht sich dadurch, dass er bei Vertragsende zusätzlich zur Tilgung des Darlehens und zum laufend ausgezahlten Gewinnanspruch eine **Bonuszinszahlung aufgrund Unternehmenswertsteigerung** erhält.*

Zur Beteiligung des Darlehensgebers an der Unternehmenswertsteigerung wird zwischen den Parteien vereinbart, dass für die bei Vertragsende zu leistende Bonuszinszahlung in erster Linie die aktuellste Marktbewertung der Unternehmensanteile maßgeblich ist, soweit eine solche vorliegt (Konditionen einer Folge-Finanzierung oder eines Exits). Eine solche Marktbewertung aktualisiert die zwischen den Parteien geltende Bewertung der virtuellen Beteiligung des Darlehensgebers. Die Untergrenze für den bei Vertragsende zu zahlenden Bonuszins bildet allerdings eine Kapitalverzinsung mit einem angemessenen Benchmark-Zinssatz, wobei die tatsächlich während der Laufzeit ausgezahlten Zinsen und Gewinnausschüttungen angerechnet werden.

Weiterhin wird dem Darlehensnehmer ab dem vierten Jahr der Laufzeit ein ordentliches Kündigungsrecht eingeräumt, das er jährlich ausüben kann. Bei Ausübung dieses Kündigungsrechts hat er eine einmalige Bonuszinszahlung zu leisten. Durch die Ausübung dieses Kündigungsrechts soll aber nicht ein ansonsten fälliger Bonuszins bei Exit umgangen werden können, sodass Exit-Ereignisse im Zeitraum von zwölf Monaten nach Kündigung alternativ berücksichtigt werden.

- 4.1 **Höhe der Bonuszinszahlung aufgrund Unternehmenswertsteigerung** – Die individuelle **Bonuszinszahlung aufgrund Unternehmenswertsteigerung bei Vertragsende**¹⁶ wird zusätzlich zur Tilgung des nominalen Darlehensbetrags und zu allen bereits während der Laufzeit geleisteten Festzins- und gewinnabhängigen Zinszahlungen geleistet. Sie errechnet sich als monetäre Wertsteigerung der individuellen virtuellen Beteiligung des Darlehensgebers während der Laufzeit des Darlehens.

Diese Wertsteigerung wird berechnet als die Differenz zwischen dem Wert der individuellen virtuellen Beteiligung am Ende der Laufzeit (der gemäß den folgenden Regelungen bestimmt wird) und dem individuell gewährten Darlehensbetrag (anfänglicher Wert der virtuellen Be-

Anlage 3 – Ausgestaltung virtuelle Beteiligung

teilung; vgl. Ziffer 2.4). Der Wert der individuellen virtuellen Beteiligung am Ende der Laufzeit errechnet sich als die Anzahl der individuell erworbenen virtuellen Anteile (Ziffer 2.4) multipliziert mit der am Ende der Laufzeit geltenden Bewertung eines virtuellen Anteils (gemäß den folgenden Regelungen).

- 4.2 **Anteilswert bei Folge-Finanzierungen und Exit-Ereignissen – Der Wert eines virtuellen Anteils bei Vertragsende**¹⁷ aktualisiert sich bei jeder Folge-Finanzierungsrunde, die im Rahmen von Ziffern 3.1, 3.2 und 3.3 zu berücksichtigen ist und zu einer Verwässerung der virtuellen Beteiligung führt, und bei jedem Exit-Ereignis, das im Rahmen von Ziffer 5.1 zu berücksichtigen ist und ein ordentliches (Teil-)Kündigungsrecht auslöst, nach der folgenden Regel:

Ab dem Zeitpunkt der rechtlich bindenden Vereinbarung der Folge-Finanzierungsrunde oder des Exits wird die für diese geltende Bewertung eines Anteils¹⁸ anstelle des in Ziffer 2.2 genannten Anfangswerts als **neuer Wert eines virtuellen Anteils** zugrunde gelegt. Dabei werden alle in Endnote 7 genannten Leistungsbestandteile berücksichtigt. Der Darlehensgeber hat einen Anspruch auf Offenlegung aller für die Berechnung der Wertsteigerung relevanten Informationen.

- 4.3 **Berücksichtigung einer Benchmark-Verzinsung** – Ist die wie vorstehend berechnete Bonuszinszahlung aus Unternehmenswertsteigerung bei Vertragsende zuzüglich aller bereits während der Laufzeit geleisteten bzw. noch geschuldeten Zahlungen auf die Festzins- (oben Ziffer 1) und die variable Zinskomponente (oben Ziffer 2) geringer als die kumulierte Verzinsung, die bei einer hypothetischen jährlichen Verzinsung des individuellen Darlehensbetrags mit dem im Folgenden definierten **Benchmark-Zinssatz** über die gesamte Laufzeit hinweg (ohne Zinseszins) geschuldet gewesen wäre („**Benchmark-Verzinsung**“)¹⁹, so schuldet der Darlehensnehmer stattdessen die Differenz als Ausgleichszahlung („**Ausgleichszahlung**“).

Benchmark-Zinssatz: 15,0% p.a.

Ist während der Vertragslaufzeit kein Ereignis gemäß Ziffer 4.2 eingetreten, das eine Wertsteigerung messbar macht und zur Aktualisierung des virtuellen Anteilswerts führt, so wird davon ausgegangen, dass keine Unternehmenswertsteigerung stattgefunden hat. Es wird klargestellt, dass die Ausgleichszahlung auch in diesem Fall geschuldet wird.

- 4.4 **Ordentliches Kündigungsrecht** – Dem Darlehensnehmer steht ab dem vierten Jahr der Laufzeit (einschließlich) ein ordentliches Kündigungsrecht („**ordentliches Kündigungsrecht**“) zu, welches jährlich mit Wirkung zum Geschäftsjahresende ausgeübt werden kann. Bei Ausübung dieses Kündigungsrechtes und vorfälliger Rückzahlung des partiarischen Darlehens ist der Darlehensnehmer verpflichtet, eine einmalige Bonuszinszahlung zu leisten. Deren Höhe beträgt 150% der Benchmark-Verzinsung (Ziffer 4.3) – gerechnet auf die gesamte Laufzeit des Darlehens bis zur Wirksamkeit der Kündigung – abzüglich aller bereits während der Laufzeit geleisteten bzw. noch geschuldeten Zahlungen auf die Festzins- (oben Ziffer 1) und die variable Zinskomponente (oben Ziffer 2). Das Kündigungsrecht muss allen Teil-Darlehensgebern gegenüber einheitlich ausgeübt werden. Die Kündigungserklärung muss mindestens sechs Wochen vor dem Ende des Geschäftsjahres zugehen, zu dem gekündigt werden soll. Die Rückzahlung des Darlehensbetrags und der geschuldeten Zinsen sind am Tag der Wirksamkeit der Kündigung fällig.

Anlage 3 – Ausgestaltung virtuelle Beteiligung

Falls im Zeitraum von zwölf Monaten nach Wirksamkeit der Kündigung nach der vorstehenden Regelung ein Exit-Ereignis eintreten sollte, das den Darlehensgeber zu einer Bonuszinszahlung nach Ziffer 5 berechtigen würde, hat der Darlehensnehmer dem Darlehensgeber die Differenz aus diesem Bonuszins und dem Bonuszins, der im Rahmen der ordentlichen Kündigung bereits an den Darlehensgeber geleistet wurde („**Differenzbetrag**“), zu zahlen. Negative Differenzbeträge bleiben unberücksichtigt. Der Darlehensgeber hat einen Anspruch auf Offenlegung aller für die Berechnung relevanten Informationen. Die Zahlung des Differenzbetrages ist fällig mit Eintritt des Exit-Ereignisses.

4.5 **Kündigt der Darlehensnehmer** den Darlehensvertrag berechtigt **außerordentlich**, so fällt keine Bonuszinszahlung bei Vertragsende an.

4.6 **Fälligkeit** – Die Bonuszinszahlung aus Unternehmenswertsteigerung oder die Ausgleichszahlung nach Ziffer 4.3 ist gemeinsam mit der letzten gewinnabhängigen Zahlung nach Vertragsende (Ziffer 2.9) fällig.

5. **Kündigungsrecht und Bonuszinszahlung bei Exit (virtuelle Mitverkaufspflicht und virtueller Squeeze-out)**

*Vorbemerkung: Häufig realisiert sich eine Beteiligung an einer Unternehmenswertsteigerung für Gesellschafter dadurch, dass Dritte Geschäftsanteile erwerben („**Beteiligungstransaktion**“). Für Minderheitsgesellschafter besteht in solchen Konstellationen, wenn die Beteiligungstransaktion eine bestimmte Größenordnung überschreitet („**Exit-Ereignis**“), häufig die Pflicht, ihre Anteile gemeinsam mit den Mehrheitsgesellschaftern verhältnismäßig zu identischen Konditionen zu veräußern („**Mitverkaufspflicht**“, häufig auch als „**Drag-along right**“ bezeichnet). Diese Pflicht wird vereinbart, damit leichter ein Folge-Investor bzw. Erwerber gefunden werden kann. Die folgenden Bestimmungen bilden dies für die virtuelle Beteiligung der Darlehensgeber nach, indem dem Darlehensnehmer in solchen Situationen ein Kündigungsrecht eingeräumt wird. Die Darlehensgeber partizipieren im Gegenzug im Verhältnis des Erlöschens ihrer virtuellen Beteiligung am Exit-Erlös.*

- 5.1 **Definition Exit-Ereignis – Jede Transaktion** (insb. Kapitalerhöhung, Anteilsverkauf (Share Deal), Vermögensverkauf (Asset Deal), öffentliches Angebot/Börsengang, Umwandlung und wirtschaftlich äquivalente Gestaltungen), durch die ein oder mehrere natürliche oder juristische Personen („**Erwerber**“), die von dem Darlehensnehmer und den bisherigen Gesellschaftern des Darlehensnehmers **unabhängig sind** (keine mit der Gesellschaft oder einem unmittelbaren oder mittelbaren Gesellschafter verbundenen Unternehmen im Sinne von §§ 15 ff. AktG, keine Mitarbeiter oder Berater oder Treuhänder der vorstehend Genannten und keine diesen nahe stehenden Personen im Sinne von § 138 InsO), unmittelbar oder mittelbar in einer oder mehreren Transaktionen im Zeitraum von bis zu zwei Jahren entweder
- eine **Mehrheitsbeteiligung** (bezogen auf die Stimmrechte) am Darlehensnehmer
oder
 - dessen **wesentliches Vermögen** (mehr als 60 % des Vermögens vor Durchführung der Transaktion einschließlich stiller Reserven) erwerben.

Anlage 3 – Ausgestaltung virtuelle Beteiligung

- 5.2 **Definition Exit-Erlös** – Jede unmittelbare oder mittelbare Leistung, die der oder die Erwerber als **Gegenleistung für den Erwerb** der Beteiligung oder des Vermögens oder im Zusammenhang mit dieser Transaktion leisten, gleichgültig ob diese Leistung an die bisherigen Gesellschafter des Darlehensnehmers oder an diesen selbst erbracht wird („**Exit-Erlös**“). Dies beinhaltet alle in Endnote 7 genannten Leistungen an die bisherigen Gesellschafter des Darlehensnehmers oder an diesen selbst.
- 5.3 **Ordentliches Kündigungsrecht bei Exit** – Jedes Exit-Ereignis berechtigt den Darlehensnehmer zur vollständigen oder teilweisen Kündigung des Darlehensvertrags in dem Verhältnis, wie durch den oder die Erwerber Anteile (im Verhältnis zur Gesamtzahl der Stimmrechte nach Abschluss der Transaktion) oder Vermögen (im Verhältnis zum Gesamtvermögen vor Durchführung der Transaktion) erworben wird („**Exit-Quote**“).
- 5.4 **Verfahren** – Das Kündigungsrecht muss innerhalb von vier Wochen nach der rechtlich bindenden Vereinbarung der Exit-Transaktion gegenüber allen Darlehensgebern einheitlich ausgeübt werden. Dies geschieht durch Mitteilung in Textform an die autorisierte Adresse gemäß Darlehensvertrag. Der Darlehensnehmer muss dabei die Exit-Quote, die Höhe des Exit-Erlöses und das Datum der Wirksamkeit der Kündigung angeben. Als Datum der Wirksamkeit der Kündigung muss ein Stichtag innerhalb der nächsten vier Wochen nach Ausspruch der Kündigung gewählt werden.
- 5.5 **Folgen einer wirksamen Kündigung** – Infolge einer wirksamen **Teil-Kündigung** verringert sich die Anzahl der virtuellen Anteile und damit die virtuelle Beteiligungsquote des Darlehensgebers (unter Berücksichtigung etwaiger zwischenzeitlicher Verwässerungen) entsprechend der Exit-Quote²⁰.

Der Darlehensgeber wird am Exit-Erlös in dem Umfang beteiligt, wie es dem Erlöschen seiner virtuellen Beteiligung entspricht, wenn nicht der im Folgenden geregelte Schutz des nominalen Rückzahlungsanspruchs greift. Die Beteiligung am Erlös vollzieht sich in Form einer Bonuszinszahlung bei exitbedingter Kündigung²¹, die am Tag der Wirksamkeit der Kündigung (Ziffer 5.4) fällig und in bar zu erbringen ist.

Kündigt der Darlehensnehmer infolge eines Exit-Ereignisses den **gesamten** Darlehensvertrag, wird der Darlehensgeber im vollen Umfang seiner virtuellen Beteiligung am Exit-Erlös beteiligt, wenn nicht der im Folgenden geregelte Schutz des nominalen Rückzahlungsanspruchs greift, wobei der fiktive Exit-Erlös zugrunde gelegt wird, der für einen Erwerb von 100 % der Anteile bzw. des Vermögens des Darlehensgebers angefallen wäre. Die virtuelle Beteiligungsquote des Darlehensgebers verringert sich auf null.

- 5.6 **Schutz des nominalen Rückzahlungsanspruchs** – Ist der Betrag der Bonuszinszahlung bei exitbedingter Kündigung größer als der Betrag des (Teil-)Tilgungsanspruchs des Darlehensgebers, der infolge der (Teil-)Kündigung entsteht²², so ist der (Teil-)Tilgungsanspruch durch die Zahlung des Bonuszinses mit abgegolten. Ist dagegen der Betrag des (Teil-)Tilgungsanspruchs größer als der Bonuszins, wird kein Bonuszins gezahlt. Der Darlehensnehmer schuldet in diesem Fall die (Teil-)Tilgung. Diese ist ebenfalls am Tag der Wirksamkeit der Kündigung fällig und in bar zu erbringen.

* * *

Anlage 3 – Ausgestaltung virtuelle Beteiligung

¹ Die exakte Berechnungsweise wird in den folgenden Endnoten mathematisch beschrieben und die maßgeblichen Variablen werden hier definiert, um den Text nicht zu überfrachten.

² Individuelle virtuelle Beteiligungsquote VB_{ind} .

³ Gesamt-Finanzierungs-Summe **FS**: Summe der Beträge aller im Rahmen des Fundings tatsächlich gezeichneten und eingezahlten Teil-Darlehen (dieser Wert steht zu Beginn des Fundings naturgemäß noch nicht fest).

⁴ Pre-Money-Bewertung des Unternehmens des Darlehensnehmers **PrMB**: Unternehmenswert vor Durchführung der Finanzierung, aber unter der Annahme, dass die Finanzierung durchgeführt wird.

⁵ Anfängliche Bewertung eines Anteils b_0 , wobei ein Euro Grund- oder Stammkapital als ein Anteil betrachtet wird.

⁶ $b_0 = \frac{PrMB}{Stammkapitalziffer}$. Falls bereits virtuelle Anteile existieren, zählt die Anzahl dieser Anteile für Zwecke dieser Berechnung mit zur Stammkapitalziffer.

⁷ Bei der Berechnung des Umfangs der Finanzierung werden sämtliche vermögenswerten Leistungen berücksichtigt, die dem Darlehensnehmer im Rahmen der Finanzierungsrunde von den Eigenkapital-Investoren zufließen. Dies beinhaltet ausdrücklich Zahlungen in die Kapitalrücklage, Mezzanine-Beteiligungen, Meilenstein-Zahlungen etc. Sacheinlagen, Tauschanteile und andere nicht-monetäre Leistungen sind gutachterlich zu bewerten, wenn kein Börsen- oder Verkehrswert existiert.

⁸ Dies entspricht dem Maximalbetrag einer geplanten nominalen Erhöhung des Grund- oder Stammkapitals im Rahmen einer zeitgleichen Eigenkapital-Finanzierung.

⁹ Anfängliche individuelle virtuelle Beteiligungsquote $VB_{ind,0}$.

¹⁰ $VB_{ind,0} = \frac{Darlehensbetrag_{ind}}{PrMB+FS+ES}$, wobei **ES** die Summe der tatsächlichen Finanzierungsbeiträge von Eigenkapitalgebern im Rahmen einer zeitgleichen Eigenkapital-Finanzierungsrunde bezeichnet (dieser Wert steht zu Beginn des Fundings gegebenenfalls noch nicht fest).

¹¹ Variable (partiarische) Zinskomponente eines individuellen Darlehensgebers VZ_{ind} .

¹² $VZ_{ind} = VB_{ind} * Gewinn$.

¹³ Alternative Berechnungsweise auf Grundlage der Anzahl realer und virtueller Anteile:

$$VB_{ind,0} = \frac{12,5}{25.000 + \frac{500.000}{40} + \frac{300.000}{40}} = \frac{12,5}{25.000 + 12.500 + 7.500} = \frac{12,5}{45.000} = 0,028 \%$$

¹⁴ $VB_{ind,neu} = \frac{PrMB_{neu}}{PrMB_{neu} + Kapitalzufluss_{neu}} * VB_{ind,alt}$.

Alternativ kann der Verwässerungsfaktor auch errechnet werden, indem man die Gesamtzahl aller realen und virtuellen Anteile vor der Folge-Kapitalerhöhung (Ziffer 2.4) ins Verhältnis setzt zur Gesamtzahl aller realen und virtuellen Anteile nach der Folge-Kapitalerhöhung (wobei wiederum ein Euro Grund- oder Stammkapital als ein Anteil betrachtet wird).

¹⁵ $VB_{ind,neu} = \frac{PrMB_{neu}}{PrMB_{neu} + FS_{neu}} * VB_{ind,alt}$.

¹⁶ Individuelle Bonuszinszahlung aus Unternehmenswertsteigerung bei Vertragsende **BZVE**_{ind}.

¹⁷ Wert eines virtuellen Anteils bei Vertragsende b_{neu} .

¹⁸ Diese wird berechnet als die Bewertung des Gesamtunternehmens geteilt durch die Summe von Grund- oder Stammkapital und Gesamt-Anzahl virtueller Anteile (Ziffer 2.3). Ein Anteil wird dabei also wiederum verstanden als ein Euro Grund- oder Stammkapital; die Summe der virtuellen Anteile wird mitgerechnet.

¹⁹ D.h. falls gilt: $(BZVE_{ind} + \sum \text{jährl. Festzinszahlungen}_{ind} + \sum \text{jährl. var. Zinszahlungen}_{ind}) < (\text{Benchmarkzinssatz} * \text{Darlehensbetrag}_{ind} * \text{Laufzeit (Jahre)})$.

²⁰ $VB_{ind,neu} = (1 - \frac{Stimmrechte \text{ oder } Vermögen_{Erwerber}}{Stimmrechte \text{ oder } Vermögen_{gesamt}}) * VB_{ind}$.

²¹ Bonuszinszahlung bei exitbedingter Kündigung **BZEK**_{ind} (Teil-Kündigung im Verhältnis der Exit-Quote):

$BZEK_{ind} = \frac{Stimmrechte \text{ oder } Vermögen_{Erwerber}}{Stimmrechte \text{ oder } Vermögen_{gesamt}} * VB_{ind} * \text{Exitlös}$.

Anlage 3 – Ausgestaltung virtuelle Beteiligung

²² Es wird klargestellt, dass hierbei bisherige Unternehmenswertsteigerungen, die zu einer Anpassung des Werts des individuellen Anteils geführt haben (Ziffer 4), nicht berücksichtigt werden. Geschützt wird nur die anfängliche Unternehmensbewertung, nicht aber zwischenzeitlich höhere Bewertungen. Der im Rahmen dieser Ziffer 5.6 maßgebliche (Teil-)Tilgungsanspruch errechnet sich damit als individueller Darlehensbetrag multipliziert mit der Exit-Quote: $\frac{\text{Stimmrechte oder Vermögen}_{\text{Erwerber}}}{\text{Stimmrechte oder Vermögen}_{\text{gesamt}}} * \text{Darlehensbetrag}_{\text{ind.}}$