

## **Verwendungshinweise Standarddokumente Wandeldarlehensfinanzierungsrunde**

Stand 01.02.2021

Die Arbeitsgruppe „Wandeldarlehen hat die Dokumente der „Wandeldarlehensfinanzierungsrunde auf Grund der eingegangenen Hinweise der Nutzer einem Relaunch unterzogen. Diese Dokumente geben den Stand 01.02.2021 wieder.

### **1 Einleitung**

#### **Über das German Standards Setting Institute**

Das German Standards Setting Institute ist entstanden aus dem allgegenwärtigen Wunsch, der deutschen Start-up Szene, sowohl Gründern als auch Investoren einfache aber technisch konsistente Standardvertragswerke an die Hand zu geben und somit die Vereinheitlichung der Vertragslandschaft voranzutreiben.

Das German Standards Setting Institute ist besetzt mit Personen verschiedensten Hintergrundes. Bei der Zusammensetzung des German Standards Setting Institute wurde bewusst darauf geachtet, ein angemessenes Verhältnis aus Vertretern der Unternehmen, von Business Angels und Venture Capitalists zu wahren.

Die von dem German Standards Setting Institute entworfenen Dokumente, ersetzen keine individuelle Rechts- und Steuerberatung, sollen aber jedem Anwender ermöglichen, analog Standardformularen von beispielsweise Mietverträgen, in kürzester Zeit und mit geringsten, rein redaktionellen Anpassungen, also insbesondere dem Einsetzen der Daten der Parteien sowie der wirtschaftlichen Parameter (die mindesten anzupassenden Stellen sind in den Dokumenten jeweils durch eckige Klammern und vier Punkte gekennzeichnet) eine Wandeldarlehensfinanzierungsrunde durchzuführen.

Die Dokumente werden jedoch bewusst nicht als PDF-Formulare, sondern als Word-Dateien zur Verfügung gestellt. Dies soll ermöglichen, dass die Dokumente neben der Formular-Verwendung auch auf den Einzelfall angepasst werden können. So oder so gebietet es jedoch die Fairness, dass jegliche Änderungen gegenüber dem Standard vor Unterzeichnung der Dokumente kenntlich gemacht werden. Ebenfalls sollte z.B. in der Kopfzeile kenntlich bleiben, auf welcher Standardvertragsversion das Dokument basiert.

Die Standarddokumente können in der vorliegenden Form ausschließlich für die Vergabe von Wandeldarlehen an eine GmbH oder UG (haftungsbeschränkt) verwendet werden. Eine Vergabe von Darlehen an natürliche Personen oder Personengesellschaften sowie AGs auf Basis der Standarddokumente ist ohne umfassende Modifikation nicht möglich.

Die jeweils aktuellsten Versionen aller Standarddokumente können auf der Webseite <https://www.standardsinstitute.de> abgerufen werden. Über diese Webseite können ebenfalls Anregungen und Fragen zu den Dokumenten eingebracht werden, die vom German Standards Setting Institute für neue Versionen berücksichtigt werden können. Ebenfalls ist geplant, dort bei entsprechender Akzeptanz des Projektes, weitere Inhalte rund um die Dokumente, z.B. FAQs einzustellen. Bereits ab Erstveröffentlichung findet sich hier ein Excel-Tool zur Berechnung der Wandlungseffekte und Captable.

### **Aufgabenstellung Wandeldarlehen**

Als erstes praxisrelevantes Themenfeld wurde von dem German Standards Setting Institute das zunehmend populäre, aber oftmals noch mit Fragen behaftete Tool der Wandeldarlehensverträge (oder Neudeutsch: Convertibles) ausgewählt und bearbeitet. Dabei gilt es zu beachten, dass in der Praxis oft pragmatische, aber unsichere Wandeldarlehensverträge abgeschlossen werden, da der Verzicht auf formelle Aspekte oft zu Lasten der Rechtssicherheit stattfindet. Ziel der nun vorgelegten Standarddokumente einer Wandeldarlehensfinanzierungsrunde ist es, die vor allem von Start-ups geschätzte Agilität des Instruments Wandeldarlehen beizubehalten (also z.B. den Abschluss eines einzelnen Vertrages bei „einem Mittagessen“ ohne Anwesenheit aller Gesellschafter) und jedoch gleichzeitig – soweit von den Parteien gewünscht - die Rechtssicherheit erhöhen. Vor diesem Hintergrund, sowie der Beobachtung, dass zunehmend nicht nur ein einzelnen Wandeldarlehensvertrag in einem Zeitabschnitt geschlossen wird, sondern oftmals gleich mehrere ähnliche Wandeldarlehensverträge einer (überbrückenden) Finanzierungsrunde mit mehrere Darlehensgebern abgeschlossen werden, wurde die hier vorgestellte Struktur mit der weiter unten erläuterten Dreiteilung der Dokumente gewählt.

Durch Abschluss eines Wandeldarlehens verpflichtet sich der Darlehensgeber, dem Darlehensnehmer ein unbesichertes, nachrangiges Darlehen zur Verfügung zu stellen. Darlehensnehmer ist die Gesellschaft. Wie jedes Darlehen ist auch ein Wandeldarlehen grundsätzlich zurückzuzahlen. Ein aufgrund dieser Standarddokumente gewährtes Darlehen ist allerdings dazu gedacht, entweder im Zuge der nächsten „*Qualifizierten Finanzierungsrunde*“ (dazu unten mehr) oder am Endfälligkeitstag des Darlehens in Geschäftsanteile der Gesellschaft gewandelt zu werden. Die Bewertung, auf Basis derer gewandelt wird, ist entweder die Bewertung der „*Qualifizierten Finanzierungsrunde*“ abzüglich des „*Discounts*“ (siehe unten), maximal jedoch das „*Cap*“ (siehe unten). Da die Darlehensgeber der Wandeldarlehensfinanzierungsrunde und die Investoren der „*Qualifizierten Finanzierungsrunde*“ zeitgleich Gesellschafter der Gesellschaft werden, ist darauf zu achten, dass die Wandlung zu Bedingungen stattfindet, die dem Darlehensgeber keinen größeren Vorteil gewährt, als es unter „fremden Dritten“ üblich wäre. Um steuerliche Risiken zu vermeiden, müssen insbesondere „*Discount*“, „*Cap*“ und Zinssatz so gewählt werden, dass sie diesem Fremdvergleichsgrundsatz standhalten. Wird keine „*Qualifizierte Finanzierungsrunde*“ durchgeführt, ist das Darlehen auf Basis der Bewertung „*Zwingende Wandlung*“ (siehe unten) zu wandeln. Die Rückzahlung des Darlehens ist nur in Ausnahmefällen - z.B. bei einem vorzeitigen Exit - vorgesehen.

Diese Verwendungshinweise stellen zunächst die einzelnen Dokumente unserer Standarddokumente vor und erklären im Anschluss die wesentlichen Parameter des Wandeldarlehensvertrages selbst.

Ist der Darlehensgeber daran interessiert, den INVEST – Zuschuss für Wagniskapital zu erhalten, sind die unter Ziffer 4 genannten Grenzwerte zu beachten.

## **2 Art und Funktionen der Dokumente**

Die Standarddokumente Wandeldarlehensfinanzierungsrunde bestehen aus drei separaten Dokumenten, die grundsätzlich voneinander unabhängig sind. Es handelt sich um a) den Gesellschafterbeschluss, b) den Wandeldarlehensvertrag und c) die Wandlungsverpflichtung. Um größtmögliche Rechtssicherheit zu erlangen, ist es erforderlich, dass alle drei Dokumente ordnungsgemäß und in der vorgenannten Reihenfolge abgeschlossen werden.

Ob ein Wandeldarlehen der notariellen Beurkundung bedarf, ist rechtlich umstritten und höchst richterlich noch nicht entschieden. Es gibt Stimmen, die den Vertrag ohne Beurkundung für nichtig halten. Um größtmögliche Rechtssicherheit zu erlangen, ist es erforderlich, den Wandeldarlehensvertrag und die Wandlungsverpflichtung notariell beurkunden zu lassen.

In der Praxis werden Wandeldarlehensverträge oftmals nicht beurkundet. Das Risiko der Nichtigkeit wird dann bewusst eingegangen. Auch wird in der Praxis oftmals auf die Fassung eines Gesellschafterbeschlusses und der Wandlungsverpflichtung verzichtet, um den Abschlussprozess einfacher zu gestalten.

### **a) Gesellschafterbeschluss**

Vor Abschluss des Wandeldarlehensvertrages und der Wandlungsverpflichtung sollte zunächst der Gesellschafterbeschluss gefasst werden. Dadurch werden die Geschäftsführer der zu finanzierenden Gesellschaft zweifelsfrei ermächtigt, wandelbare Darlehen im Wesentlichen zu den Konditionen des anzuhängenden Wandeldarlehensvertrags einwerben zu können, was ihnen ansonsten auf Grund eventueller Zustimmungserfordernisse aus Satzung, Geschäftsordnung, Gesellschaftervereinbarungen oder den Geschäftsführungsverträgen nicht gestattet sein könnte. Weiterhin werden so alle Gesellschafter „ins Boot genommen“, was im Sinne der Fairness und zur Vermeidung von späterer Uneinigkeit stets anzuraten ist. Hierbei sollte zur Vermeidung einer Blankoermächtigung eine Maximalsumme der einzuwerbenden Darlehen, sowie ein Zeitraum in welchem die Darlehen eigeworben werden können eingefügt werden. Den Gesellschafterbeschluss in der von uns vorgesehen Form müssen alle Gesellschafter unterschreiben. Es genügt die Unterzeichnung auf separaten Unterschriftenseiten. Eine elektronische Unterzeichnung ist möglich.

### **b) Wandeldarlehensvertrag**

Der Wandeldarlehensvertrag ist das Hauptdokument der Standarddokumente. Parteien des Wandeldarlehensvertrages werden im Sinne des einfacheren Abschlusses nur die Gesellschaft und der jeweilige Darlehensgeber. Die Geschäftsführer können bis zum im Gesellschafterbeschluss festgelegten Maximalbetrag und im während des im Gesellschafterbeschluss definierten Zeitraums, Wandeldarlehensverträge mit mehreren Darlehensgebern schließen. Die einzelnen Parameter des Wandeldarlehensvertrages werden unten genauer erläutert. Um größtmögliche Rechtssicherheit zu erlangen, ist der Wandeldarlehensvertrag zu beurkunden. Moderate Abweichungen bei den Konditionen der einzelnen Wandeldarlehensverträge der Wandeldarlehensfinanzierungsrunde, insb. bei Zinssatz, Cap und Discount sind möglich. Werden nach Abschluss des Wandeldarlehensvertrags im Rahmen der Wandeldarlehensfinanzierungsrunde Wandeldarlehen zu besseren Konditionen gewährt, hat jeder Darlehensgeber das Recht, die besseren Konditionen später abgeschlossener Wandeldarlehensverträge für sich zu beanspruchen.

c) Wandlungsverpflichtung

Das dritte Dokument ist die Wandlungsverpflichtung. Die Wandlung eines Darlehens erfordert die Mitwirkung aller Gesellschafter. Da den Wandeldarlehensvertrag aber nur der jeweilige Darlehensgeber und die Gesellschaft unterzeichnen und die Darlehensgeber bei Fassung des Gesellschafterbeschlusses noch nicht bekannt sind, ist es zur Erlangung eines durchsetzbaren Rechtsanspruches auf die Wandlung ist es nötig, dass alle Gesellschafter, die Gesellschaft selbst und alle Darlehensgeber die Wandlungsverpflichtung unterzeichnen. Die Wandlungsverpflichtung wird abgeschlossen, wenn alle Wandeldarlehensverträge abgeschlossen sind. Um größtmögliche Rechtssicherheit zu erlangen, ist die Wandlungsverpflichtung zu beurkunden.

### 3 Parameter des Wandeldarlehensvertrags

#### Präambel (C): Definition der Qualifizierten Finanzierungsrunde

Um zu verhindern, dass die bestehenden Gesellschafter den Darlehensgeber durch Durchführung einer sehr kleinen Finanzierungsrunde auf Basis einer künstlich hohen Bewertung dazu zwingen zu aus ihrer Sicht unnatürlich schlechten Konditionen zu wandeln, ist es sinnvoll, hier ein Mindestvolumen für eine „Qualifizierte Finanzierungsrunde“ inkl. eines Mindestanteils an Kapital, das von dritten Investoren kommt, zu definieren.

#### Ziffer 2: Zinsen

Ein Darlehen muss verzinst sein. Die auf das Darlehen aufgelaufenen Zinsen werden nicht zurückgezahlt, sondern ebenfalls in Geschäftsanteile gewandelt.

#### Ziffer 3: Rangrücktritt

Die Rangrücktrittsvereinbarung besagt unter anderem, dass der Darlehensgeber mit seinen Geldforderungen aus dem Wandeldarlehensvertrag hinter alle anderen Forderungen, die Gläubiger

gegen die Gesellschaft haben (nicht jedoch hinter andere Wandeldarlehensgeber der gleichen Runde), zurücktritt. Im Falle einer Insolvenz wird der Darlehensgeber also als letztes bedient. Das ist wichtig, um zu vermeiden, dass die Gesellschaft durch Abschluss des Wandeldarlehensvertrages im insolvenzrechtlichen Sinne als überschuldet gilt und ggf. zur Stellung eines Insolvenzantrags verpflichtet wäre. Unter mehreren Darlehensgebern, die aufgrund dieses Standardvertrags Darlehen gewähren, besteht Gleichrang. Durch den Rangrücktritt wirkt das Darlehen ähnlich wie Eigenkapital der Gesellschaft. Des Weiteren dient der qualifizierte Rangrücktritt auch dem Missbrauchsschutz und verhindert, dass ein Darlehensgeber Druck auf die Gesellschaft ausübt indem er das Darlehen unberechtigterweise kündigt und fällig stellt.

Auch wird durch die Vereinbarung eines Rangrücktritts vermieden, dass der Darlehensgeber potentiell eine Lizenz der BaFin benötigt.

#### Ziffer 4: Laufzeit, Kündigung

In Ziffer 4.1 wird festgelegt, bis zu welchem Tag das Darlehen maximal gewährt wird. Dieser Tag wird als so genannter Endfälligkeitstag definiert. Findet bis zum Endfälligkeitstag keine wie in Präambel (C) definierte „Qualifizierte Finanzierungsrunde“ statt, wird das Darlehen auf Basis der in Ziffer 5.5 definierten Bewertung „Zwingende Wandlung“ gewandelt. Der Endfälligkeitstag kann beliebig gewählt werden. Das Darlehen kann während der Laufzeit ohne Vorliegen eines wichtigen Grundes nicht gekündigt werden.

#### Ziffer 5: Wandlung

Sinn und Zweck des Wandeldarlehens ist es, in Geschäftsanteile gewandelt zu werden. Eine Rückzahlung des Darlehens soll grundsätzlich nicht stattfinden und ist nur die letzte Möglichkeit, falls eine Wandlung nicht durchgeführt werden kann.

Der Wandeldarlehensvertrag kennt zwei Szenarien der Wandlung. Diese sind abhängig davon, ob bis zum Endfälligkeitstag eine „Qualifizierte Finanzierungsrunde“ stattgefunden hat oder nicht. Der gewollte Regelfall ist die Durchführung der „Qualifizierte Finanzierungsrunde“, in der durch die Zuführung eines externen Investments eine fundierte Bewertung der Gesellschaft manifestiert wird. Im Rahmen der „Qualifizierte Finanzierungsrunde“ ist als Faustformel zu beachten, dass das neu aufgenommene Eigenkapital die Summe der Wandeldarlehen (inkl. Zinsen) möglichst übersteigt, um eine Werthaltigkeit der zu wandelnden Darlehen einfach zu dokumentieren und damit bilanz- und steuerrechtliche Probleme zu vermeiden. Zu diesem Zweck soll die Abtretung des Wandlungsbetrags bestenfalls auch erst dann erfolgen, wenn die der Gesellschaft im Rahmen der Qualifizierten Finanzierungsrunde zugeflossenen Barmittel bei der Gesellschaft eingegangen sind.

Findet eine „Qualifizierte Finanzierungsrunde“ statt, sind die Parteien zu einer Wandlung im Rahmen der „Qualifizierten Finanzierungsrunde“ verpflichtet. Das Darlehen wird dann auf Basis der Bewertung der „Qualifizierten Finanzierungsrunde“ gewandelt. Dem Darlehensgeber wird jedoch

ein Discount gemäß Ziffer 5.3 dafür gewährt, dass er das Darlehen bereits zu einem früheren Zeitpunkt gewährt hat, als der Firmenwert entsprechend noch niedriger war und er somit ein höheres Risiko hatte. Außerdem wird zum Schutz des Darlehensgebers eine Maximalbewertung, das sogenannte „Cap“ festgesetzt. Auch wenn die tatsächliche Bewertung abzüglich des Discounts höher als das „Cap“ ist, wird auf Basis des „Caps“ gewandelt.

Findet bis zum Endfälligkeitstag keine „Qualifizierte Finanzierungsrunde“ statt, sind die Parteien verpflichtet, die so genannte „Zwingende Wandlung“ durchzuführen. Für den Fall der „Zwingenden Wandlung“ wird in Ziffer 5.5 die so genannte „Bewertung Zwingende Wandlung“ festgelegt. Die „Bewertung Zwingende Wandlung“ sollte den Zeitwert der Gesellschaft im Zeitpunkt des Abschlusses des Wandeldarlehensvertrages widerspiegeln. Orientierungspunkt hierfür kann die Post-Money Bewertung der letzten Finanzierungsrunde der Gesellschaft sein.

In Ziffern 5.3 und 5.5 finden sich jeweils Klammerzusätze, die optionale Textbausteine markieren, welche klarstellen sollen, wie die Bewertung im Rahmen der „Qualifizierten Finanzierungsrunde“ oder die Bewertung „Zwingende Wandlung“ berechnet werden. Lässt man diesen Klammerzusatz im Vertragstext, wird die Wandlung auf „voll verwässelter Basis“ (oder auch „fully diluted“) berechnet. In die Bewertung fließen also nicht nur alle Geschäftsanteile der Gesellschaft ein, sondern auch alle anderen existierenden Rechte, die Geschäftsanteilen ähnlich sind und damit die Gesellschafter im Exit-Fall wirtschaftlich verwässern. Das gilt insbesondere für bestehende Mitarbeiterbeteiligungsprogramme. Die „voll verwässerte Basis“ ist für die Gründer regelmäßig schlechter, spiegelt aber die tatsächliche Verteilung eines etwaigen Exit-Erlöses besser wider.

#### Ziffer 6: Rückzahlung

Um den eigenkapitalähnlichen Charakter des Wandeldarlehens zu erhalten, ist eine Rückzahlung des Darlehens nur in absoluten Ausnahmefällen vorgesehen. Ziffer 6 deckt den Ausnahmefall ab, in dem das Darlehen, trotz bestehender Verpflichtung dazu, nicht gewandelt wird. Nur wenn sich die Gesellschafter oder die Gesellschaft weigert, die Wandlung, entgegen ihrer vertraglichen Verpflichtung durchzuführen, kann der Darlehensgeber die Rückzahlung des Darlehens verlangen.

#### Ziffer 7: Vorzeitiger Exit

Ziffer 7 regelt den Sonderfall, dass bevor die Wandlung durchgeführt wird, ein „Exit“ stattfindet. In diesem Fall, soll der Darlehensgeber mehr als nur die reinen Zinsen erhalten. Er erhält also eine „Exit-Prämie“. In der Praxis sieht man auch Wandeldarlehensverträge bei denen ein „Exit“ der Gesellschaft zu einer Wandlung des Darlehens führt. In diesen Standarddokumenten wird auf ein Wandlungsrecht des Darlehensgebers im Exitfall verzichtet. Insbesondere um zu verhindern, dass Darlehensgeber, die noch nicht Gesellschafter der Gesellschaft sind, einen Exit blockieren können, da sie noch nicht den in der Gesellschaftervereinbarung typischerweise enthaltenen Mitveräußerungspflichten unterfallen. Die Exitprämie sollte zumindest der Höhe des Discounts entsprechen.

#### Ziffer 8: Auskunftsrechte

Der Darlehensgeber wird vor Wandlung kein Gesellschafter, soll aber zumindest, da er eigenkapitalähnliches Risiko eingeht, was die Informationsrechte angeht, so behandelt werden, als sei er Gesellschafter. Deshalb erhält er entsprechende Informationsrechte, nimmt aber vor einer Wandlung nicht an Gesellschafterbeschlüssen teil.

#### Ziffer 9: Weitere Wandeldarlehensverträge

Wie eingangs erwähnt, ist es oftmals gewollt, dass ein Unternehmen in engem zeitlichem Zusammenhang mehrere Darlehensverträge nach diesem Muster mit mehreren Darlehensgebern abschließt. Es wird jedoch klargestellt, dass sofern diese weiteren Wandeldarlehensverträge zu für den jeweiligen Darlehensgeber besseren Konditionen abgeschlossen werden, der Darlehensgeber das Recht hat, diese besseren Konditionen auch für sich zu beanspruchen.

#### 4 Grenzwerte für die Gewährung des INVEST – Zuschuss für Wagniskapital

Die Gewährung von Wandeldarlehen an innovative Unternehmen kann durch den INVEST – Zuschuss für Wagniskapital gefördert werden. Um zuschussfähig zu sein, darf der Wandeldarlehensvertrag nur marktübliche Klauseln enthalten. In der Vergangenheit wurden in Zusammenhang mit Wandeldarlehen, bei Beachtung der folgenden Grenzwerte eine Marktüblichkeit angenommen.

Parameter	Grenzwert
Zinsen	Maximal 10 % p.a.
Laufzeit	Die Wandlung muss spätestens 15 Monate nach Bewilligung des INVEST – Zuschuss für Wagniskapital gewandelt werden. Um nach Ablauf des Endfälligkeitstages noch genügend Zeit zu haben, um die Wandlung tatsächlich durchzuführen, sollte die Laufzeit nicht mehr als 13 Monate betragen.
Discount	Maximal 30 %.
Cap	Mindestens Post-Money-Bewertung der letzten Finanzierungsrunde.

***Die Standarddokumente Wandeldarlehensfinanzierungsrunde einschließlich dieser Verwendungshinweise haben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und stellen weder Rechts- noch Steuerberatung dar oder können diese ersetzen. Kein Mitglied des German Standards Setting Institute (einschließlich Osborne Clarke Rechtsanwälte Steuerberater Partnerschaft mit beschränkter Berufshaftung) übernimmt eine Haftung für die Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Dokumente.***