

Venture Capital und Private Equity LOI und Termsheet

Im Zusammenhang mit Venture Capital - oder Private Equity Beteiligungen werden üblicherweise vor Durchführung der Due Diligence und vor dem Verhandeln des endgültigen Beteiligungsvertrags ein sog. Letter of Intent (LOI) oder ein Term Sheet vereinbart.

Der Unterschied zwischen einem LOI und einem Term Sheet liegt im Grad der Konkretisierung. Ein LOI enthält üblicherweise nur Informationen zu den grundsätzlichen Eckpunkten einer Beteiligung und keine weiteren Details. Ein Term Sheet ist dagegen ausführlicher und hinsichtlich der einzelnen Regelungen häufig so ausgestaltet, dass eine stärkere rechtliche Verbindlichkeit erreicht wird. Ab wann man von einem Term Sheet und nicht mehr von einem LOI spricht, lässt sich nicht definieren. Häufig fallen beide Verträge in einem Vertrag zusammen. Das heißt die Parteien vereinbaren entweder einen LOI oder ein Term Sheet.

Sowohl mit einem LOI als auch mit einem Term Sheet werden in der Regel folgende Zwecke verfolgt:

1. Vertragsinhalt

Die Hauptaufgabe eines LOI oder Term Sheets ist die Erzielung einer Übereinkunft über die wesentlichen Inhalte des späteren Beteiligungsvertrags. Die Vertragsparteien offenbaren hierdurch die für sie wesentlichen Vertragsinhalte. Auf diese Weise kristallisieren sich die wichtigsten Punkte heraus und können bereits verhandelt werden.

2. Dokumentation eines ernsthaften Beteiligungsinteresses

Bei der Unterschrift unter einen LOI / Term Sheet handelt es zwar um eine rechtlich nicht bindende Absichtserklärung. Es besteht bei richtiger juristischer Formulierung also kein Anspruch einer Partei auf Abschluß des Hauptvertrags oder auf Vereinbarung bestimmter Klauseln im Hauptvertrag. Es sollte jedoch der psychologische Effekt berücksichtigt werden: Der Abschluß eines LOI / Term Sheets wird in der Regel den Gremien des VC oder PE Investors gemeldet und führt ab diesem Zeitpunkt zu regelmäßigen Rückfragen an den verhandlungsführenden Manager der VC / PE Gesellschaft. Der verantwortliche Manager wird

sich daher erst in Form eines LOI oder Term Sheets binden, wenn er ernsthaftes Interesse an der Beteiligung hat. Zudem sind LOI und Term Sheet Vorstufen zur nachfolgenden Due Diligence. Eine Due Diligence verursacht Kosten und bindet Arbeitskraft. Auch sie wird nur durchgeführt, wenn ein echtes Beteiligungsinteresse besteht.

3. Festlegung der Kostentragung

Oft wird von kapitalsuchenden Unternehmensgründern oder – inhabern übersehen, dass ein LOI oder Term Sheet doch mindestens in einem Punkt verbindlich ist. Und zwar hinsichtlich der Kostentragung für die Due Diligence. So wird in LOIs / Term Sheets häufig vereinbart, dass das Unternehmen einen Teil der Kosten oder alle Kosten der Due Diligence zu tragen hat, wenn die Beteiligung aus einem Grund, den das Unternehmen zu vertreten hat, nicht zustande kommt. Der Hintergrund einer solchen Regelung ist die Absicherung des Investors für den Fall, dass der Kapitalsuchende plötzlich kein Interesse mehr an seiner Beteiligung hat.

Es sollte daher unbedingt vermieden werden, mehrere LOIs oder Term Sheets mit mehreren Investoren abzuschließen. Die Folgen können teuer werden.

Grundsätzlich sollte ein Unternehmen bereits vor und bei Abschluß eines LOIs oder Term Sheets einen Anwalt hinzuziehen und sich beraten lassen. Der Anwalt muss dabei noch nicht nach außen in Erscheinung treten und Verhandlungen führen. Es ist jedoch eine Frage der Formulierung, welche Klauseln eines LOI oder Term Sheets später verbindliche Wirkung haben oder nicht. Dies sollte nicht dem Zufall überlassen bleiben. Auch die Tatsache, dass ein Vertragswerk mit dem Wort "LOI" oder "Term Sheet" überschrieben ist, ist kein Garant dafür, dass dieser Vertrag nicht doch erhebliche bindende Elemente enthält.

Zudem sollte vor Verhandlung eines LOI / Term Sheets die strategische Verhandlungsführung festgelegt werden. Es ist sehr schwierig, einmal im LOI von den Parteien einvernehmlich festgelegte Punkte später im Hauptvertrag wieder neu zu verhandeln. Auch führt ein solches Verhalten zu einer schlechten Atmosphäre bei der Verhandlung des Hauptvertrags, denn die Gegenpartei bekommt das Gefühl vermittelt, sich auf Aussagen des Gegenübers nicht verlassen zu können. Bei der Verhandlung des späteren Beteiligungsvertrags sollte unbedingt ein Anwalt eingeschaltet werden, dem dann häufig auch die Verhandlungsführung übertragen wird.

RAin Mareen Schneider.