

11 Investor Counsel Markup Roundtrip

Email 1 — Investor Counsel an Mandantenkanzlei

From: Frieda Brackenmuir <f.brackenmuir@brackenmuir-quint.de>
To: Adelheid von Westarp <a.vonwestarp@hagemann-westarp.de>
Cc: Vivienne Ostwald (Northbridge), Henning Lüttich (Northbridge), Deal Team
Date: Mittwoch, 17:48 Uhr
Subject: Project Comet Moth — Round 1 Markup Term Sheet

Dear Adelheid,

please find attached our markup of the Term Sheet dated 14 April 2026.

Key changes from our side:

1. Liquidation Preference: we propose to align with our portfolio standard of 1x participating with cap at 2x. We acknowledge the founders' preference for non-participating; we are open to discuss but would like the cap variant as fallback.
2. Anti-Dilution: confirmed broad-based weighted average; we have added the standard exception language for excluded issuances (ESOP, conversion of pre-existing convertibles, M+A consideration, public offering, strategic partners up to 1 percent in any 12 month period).
3. Founder Vesting: we maintain the 48-month/12-month-cliff structure starting at Closing. We are willing to credit up to 18 months of past vesting subject to a Lock-Up to 31.12.2027 and a Founder Commitment to remain full time.
4. Drag-Along: we propose simple Series A Majority plus 50 percent of all shareholders, instead of the 60 percent plus Series A Majority drafted by your side. Please consider.
5. Consent Matters: we have added (i) lay-offs exceeding 10 percent of the workforce, (ii) entering into any contract with annual value exceeding EUR 250,000, (iii) any related-party transaction. Please review.
6. Conversion of Convertibles: we expect the Tante Ermelind UG convertible to be fully converted at Closing under the terms of the convertible loan agreement. Could you please share the conversion mechanic in the Series A SHA?
7. Founder Reps: we have introduced a small set of Founder Reps (title to shares, no pending litigation, no conflicting commitments) with a separate cap.
8. Costs: we maintain the customary cost cap of EUR 75,000 for investor legal fees, payable by the Company at Closing.

Could we please schedule a call on Friday morning?

Best regards,

Frieda

Frieda Brackenmuir, Partner Corporate, Brackenmuir & Quint LLP
Brackenmuir & Quint LLP, Goetheplatz 7, 60313 Frankfurt am Main

Email 2 — Mandantenkanzlei intern an Hildemar K.

From: Adelheid von Westarp
To: Hildemar K.
Cc: Roswitha Plöger
Date: Mittwoch, 18:12 Uhr
Subject: Comet Moth — Brackenmuir Markup, ein paar Hausaufgaben

Hildemar,

bitte bereiten Sie bis morgen 11:00 eine erste Einschätzung zu folgenden Punkten vor:

1. Liquidation Preference 1x participating cap 2x: was passiert wirtschaftlich beim Exit zu 15 Mio., 22 Mio., 35 Mio. und 80 Mio. EUR im Vergleich zur 1x non-participating? Bitte Waterfall mit klar markierten Annahmen, keine vorzeitige Mandantenkonsultation. Roswitha hilft beim Modell.

2. Vesting Credit von 18 Monaten: prüfen, ob diese 18 Monate kompatibel sind mit dem Seed-SHA, der ab 01.01.2024 36 Monate Reverse Vesting vorsieht. Wenn Series-A-Vesting ab Closing neu startet und nur 18 Monate Credit gewährt werden, wie viele Vesting-Monate verlieren die Gründer faktisch?
3. Drag-Schwelle 50 Prozent plus Series A Majority: aus Sicht der Gründer (Quote nach Investment etwa 50 Prozent fully diluted) erhöht das Drag-Risiko erheblich. Bitte gegen Satzung Paragraph 6 und 8 prüfen, ob die Satzung-75-Prozent-Schwelle blockierend wirkt. Wenn ja: Vorschlag zur Harmonisierung.
4. Consent Matters Erweiterung: bitte die drei zusätzlichen Punkte (Layoffs, Kontrakte ab 250.000, Related Party) in das interne Mapping (siehe Datei 14) eintragen und markieren, welche Kategorien Investor-Director-Approval, welche Beirats-Vorbehalt und welche Gesellschafter-Vorbehalt sein sollten.
5. Convertible Tante Ermelind: bitte den Wandlungsmechanismus mit Wandlungsformel und konkretem Wandlungsergebnis ausrechnen und mit Northbridge teilen. Achtung: MFL-Klausel in Ziffer 7 des Convertibles. Wenn Northbridge eine günstigere Klausel erhält, könnte diese auf Tante Ermelind durchschlagen.
6. Founder Reps: prüfen, welche Reps die Gründer persönlich abgeben können, ohne die Kapitalkonto- oder Privatvermögensthematik zu eröffnen. Cap separat verhandeln.
7. Costs 75.000 EUR: das ist üblich, aber Kunigunde wird fragen. Bitte eine kurze Begründung formulieren, warum die Mandantin als Company die Investor-Counsel-Kosten trägt. Marktstandard, aber sprachlich freundlich formulieren.

Bitte keine eigenen Antworten an Brackenmuir vor Friday Call. Wir nehmen den Roundtrip kontrolliert nach dem Friday Call.

A.

Email 3 — Hildemar K. an Adelheid von Westarp

From: Hildemar K.

To: Adelheid von Westarp

Cc: Roswitha Plöger

Date: Donnerstag, 02:14 Uhr

Subject: RE: Comet Moth — Markup Hausaufgaben (Entwurf, bitte streng prüfen)

Liebe Frau von Westarp,

anbei mein erster Aufschlag. Bitte hart kritisieren.

1. Waterfall 1x participating cap 2x:

- Exit 15 Mio. EUR: Northbridge bekommt zuerst 5,2 Mio. (Liquidation Preference 1x), dann partizipiert pro rata mit etwa 25,3 Prozent fully diluted post-money. Auf die verbleibenden 9,8 Mio. entfallen Northbridge weitere 2,48 Mio. Summe Northbridge 7,68 Mio., der Cap von 10,4 Mio. (2x) ist nicht erreicht. Common Shareholder erhalten den Rest.
- Exit 22 Mio. EUR: Northbridge erst 5,2 Mio., dann 25,3 Prozent von 16,8 Mio., also 4,25 Mio. Summe 9,45 Mio. Unter Cap.
- Exit 35 Mio. EUR: Northbridge 5,2 Mio. plus 25,3 Prozent von 29,8 Mio. gleich 7,53 Mio. Summe 12,73 Mio. Hier greift der Cap 2x auf 10,4 Mio. Common erhält 35 minus 10,4 gleich 24,6 Mio.
- Exit 80 Mio. EUR: As-converted-Vergleich: Northbridge 25,3 Prozent von 80 Mio. gleich 20,24 Mio., höher als der Cap. Hier wandelt Northbridge wirtschaftlich um (As-converted is higher than capped participating) und erhält 20,24 Mio.

Hinweis Senior-Review: die Quote 25,3 Prozent ist eine Annahme nach Pool-Shuffle und vor Convertible-Wandlung. Die exakte Quote bedarf der Cap-Table-Modellrechnung nach Pool und Convertible.

2. Vesting Credit:

Seed-SHA: 36 Monate ab 01.01.2024, bis 31.12.2026. Zum Closing 15.07.2026 hätten die Gründer etwa 30 Monate gevested. Wenn Series-A-Vesting bei Closing mit 48 Monaten neu startet und nur 18 Monate Credit gewährt werden, vesten effektiv 18 Monate gleich sofort, die übrigen 30 Monate ab Closing. Die Gründer verlieren effektiv etwa zwölf Vesting-Monate gegenüber dem Seed-SHA.

Vorschlag zur Verhandlung: Credit von 24 Monaten, plus Lock-Up bis 31.12.2027 als Kompromiss.

3. Drag-Schwelle:

Northbridge schlägt 50 Prozent plus Series A Majority vor. Series A Majority sind allein etwa 25,3 Prozent. Zusammen mit 50 Prozent ist ein Drag möglich, ohne dass alle Gründer zustimmen. Satzung Paragraph 8 sieht für Satzungsänderungen 75 Prozent vor, aber Drag ist eine schuldrechtliche Mitverkaufsverpflichtung. Es wäre möglich, eine Drag-Schwelle im SHA von 65 Prozent plus Series A Majority vorzuschlagen, was die Sperrminorität der Gründer (etwa 50 Prozent) noch achtet.

4. Consent Matters:

Mapping in Datei 14 ergänzt. Layoffs: Investor-Director-Approval reicht aus, sofern Beirat installiert. Kontrakte ab 250.000: Gesellschafter-Vorbehalt in der Satzung, weil materiell. Related Party: doppeltes Veto sinnvoll, weil Interessenkonflikt.

5. Convertible:

Wandlungsrechnung in Datei 10 ergänzt. Lender erhält im Valuation-Cap-Szenario eine niedrigere Conversion Price als Series A. Ich habe Northbridge noch nicht informiert. Bitte freigeben.

6. Founder Reps:

Mein Vorschlag: separate Klausel mit Cap auf insgesamt 50.000 EUR je Gründer für die Standard-Founder-Reps. Persönliche Haftung mit Cap. Keine Reps zu Geschäftsbetrieb, das macht die Gesellschaft.

7. Costs:

Sprachvorschlag für Kunigunde: „Die Übernahme der Investor-Counsel-Kosten ist im deutschen Venture-Capital-Markt üblich. Die Gegenseite wird die Übernahme regelmäßig erwarten. Wir empfehlen einen festen Deckel und eine Stundenanforderung mit Detailrechnung.“

Mit freundlichen Grüßen

Hildemar

PS: Ist 02:14 Uhr zu spät, um eine solche Mail zu schicken?