

Autor:	Dr. Benedikt Hohaus, RA und FA für Steuerrecht, Moritz Stahl, B.A.	Quelle:	
Datum:	14.03.2018	Normen:	§ 15 EStG, § 7 GewStG
		Fundstelle:	AnwZert HaGesR 5/2018 Anm. 2
		Herausgeber:	Günter Friedel, RA, Industrie- und Handelskammer zu Düsseldorf Dr. Karl von Hase, RA und FA für Handels- und Gesellschaftsrecht, Luther Rechtsanwalts GmbH, Düsseldorf
		Zitiervorschlag:	Hohaus/Stahl, AnwZert HaGesR 5/2018 Anm. 2

Unternehmensbeteiligung des GmbH-Geschäftsführers

A. Einleitung

Bei der Suche nach Top-Managern für die Geschäftsführung von Mittelstandsunternehmen stehen deren Eigentümer immer öfter im Wettbewerb mit Private Equity-Fonds. Diese bieten ihren Bewerbern nicht nur attraktive Gehaltspakete, sondern auch die Möglichkeit einer Beteiligung am Unternehmen. Insofern bieten immer häufiger Mittelstandsunternehmen ihren Geschäftsführern eine Beteiligung an ihrem Unternehmen an. Ziel ist die Schaffung einer Interessenhomogenität zwischen Manager und Gesellschafter des Unternehmens und eine höhere Identifikation des Managers mit „seinem“ Unternehmen.

B. Die Rechtslage

I. Wesentliche Kennzeichen einer Managementbeteiligung durch Private Equity

Bei Erwerb eines Unternehmens sieht der Private Equity-Investor üblicherweise zwischen 10 und 15% der Gesellschaftsanteile für den Erwerb durch das Management vor. Neben der Finanzierung mit „echtem“ Eigenkapital (ca. 5 bis 15%) gibt der Finanzinvestor einen wesentlichen Teil des benötigten Kapitals in Form von Gesellschafterdarlehen oder Vorzugskapital (85 bis 95%) in die Holdinggesellschaft.¹ Im Vergleich zum echten Eigenkapital haben Gesellschafterdarlehen Vorrang und bieten keine Beteiligung an den stillen Reserven, sondern nur eine feste Verzinsung. Vorzugskapital wird mit einem prozentualen Dividendenvorzug ausgestaltet und verfügt außerdem über eine Liquidationspräferenz in Höhe des eingezahlten Kapitals.²

Der Geschäftsführer kann zum einen eine Beteiligung am klassischen Eigenkapital erwerben. Darüber hinaus kann er ebenfalls Gesellschafterdarlehen geben oder Vorzugskapital zeichnen.³ Solche Instrumente zur Finanzierung führen nicht zu Beteiligung an den stillen Reserven des Unternehmens, sondern haben lediglich eine fixe Rendite zwischen 6-10% p.a.. Stimmrechte sind mit ihnen regelmäßig auch nicht verbunden. Im Falle eines Exits haben sie aber einen Liquidationsvorrang vor dem klassischen Eigenkapital. Investiert der Manager nicht oder in einem geringeren Verhältnis als der Finanzinvestor in diese vorrangigen Finanzinstrumente, steht seine Beteiligung höher im Risiko. Das höhere Risiko korrespondiert aber im Falle eines erfolgreichen Exits in Bezug auf das eingesetzte Kapital mit einem (wirtschaftlich betrachtet) höheren Anteil am Erlös auf das klassische Eigenkapital. Letztlich entspricht das jedem mit Fremdkapital finanziertem Investment.

Zur Vereinfachung der Verwaltung (z.B. Ausübung von Stimmrechten etc.) wird ab einer gewissen Anzahl von Personen die Beteiligung über eine Personengesellschaft oder Treuhand gehalten.⁴ Für den Fall, dass die Manager vor dem Exit aus dem Unternehmen ausscheiden (sog. Leaver), besteht in der Regel ein

Ankaufsrecht des Hauptgesellschafters. Die Beteiligung soll regelmäßig einem Nachfolger in der Position angeboten werden können (Rotationsgedanke).⁵

Im Falle eines Exits erhalten die Co-Investoren den auf den Verkauf der von ihnen gehaltenen Beteiligungsinstrumente entfallenden Veräußerungserlös. Laufende Dividendenausschüttungen finden in der Regel nicht statt, da die Kreditverträge der Bankenfinanzierung dies üblicherweise nicht zulassen.⁶

II. Steuerliche Behandlung einer Private Equity-Managementbeteiligung

Steuerlich handelt es sich bei solchen Beteiligungen mit Verlustrisiko anerkanntermaßen um Kapitalbeteiligungen. Veräußerungserlöse (bei einer Beteiligung von unter 1% am Stammkapital) daraus unterliegen dann der Abgeltungssteuer von 25% (zuzüglich Solidaritätszuschlag und Kirchensteuer) und nicht der Lohnversteuerung. Der BFH hat dies in einer Entscheidung vom 04.10.2016 zu einer klassischen Managementbeteiligung nochmals bestätigt. Ein Leaver Scheme mit Rückkaufsoptionen, ein Vesting und die Ausgabe nur an vom Unternehmen beschäftigte Mitarbeiter führen nach der Entscheidung des BFH nicht zu einer anderen Beurteilung. Der BFH betont lediglich die Bedeutung eines effektiven Verlustrisikos sowie der Fremdüblichkeit von Einstiegspreis und Verkaufspreis für die Qualifizierung als Kapitaleinkünfte. Bei einer Beteiligung von 1% oder mehr am Stammkapital gilt das Teileinkünfteverfahren; insofern sind 60% des Gewinns mit dem persönlichen Steuersatz zu versteuern (zuzüglich Solidaritätszuschlag und Kirchensteuer).⁷

III. Übertragung auf ein Unternehmen ohne Private Equity-Hintergrund?

Während Finanzinvestoren anlässlich des Unternehmenserwerbs eine Beteiligungsstruktur nach ihren Bedürfnissen entwerfen können, ist die Gesellschaftsstruktur von eigentümer- oder familiengeführten Unternehmen in der Regel historisch gewachsen und nicht für Zwecke einer Managementbeteiligung optimiert. Außerdem stellt sich immer wieder die Frage nach Mitsprache- und Informationsrechten bei Implementierung einer Managementbeteiligung, die häufig vom Mehrheitsgesellschafter nicht gewollt sind.

Vergleichbar ist die Interessenlage von Mittelstandsunternehmen und Private Equity-geführten Unternehmen im Hinblick auf die Regelung von Ankaufsrechten für den Fall, dass ein beteiligter Manager das Unternehmen wieder verlässt. Das ist einer Managementbeteiligung systemimmanent.

Schwierigkeiten machen ausgerechnet zwei für den Manager sehr wichtige Parameter: die Gestaltung eines Hebeleffekts und die Darstellung eines mittelfristigen Exitszenarios. Sie lassen sich bei einer Beteiligung an einem familien- oder eigentümergeführten Unternehmen nicht so ohne weiteres darstellen.

IV. Simulation des Exits

Eine langfristige Unternehmensbeteiligung ohne ein Exit-Szenario, allein mit Beteiligung an den laufenden Erträgen hat auf Dauer keine ausreichende Incentivierungswirkung. Dies wird vermieden durch die Festlegung eines mittelfristigen Ziels mit einem attraktiven Liquiditätsereignis, wie es ein Exit darstellen kann. In der Praxis geht man von einer Laufzeit von vier bis sechs Jahren aus.⁸

Im Rahmen eines Exits fließt den Gesellschaftern für ihre Beteiligung am Kapital ein Kaufpreis zu, der sich an dem Unternehmenswert orientiert. Der Kaufpreis entspricht dann einem am Markt zwischen zwei fremden Dritten gebildeten Wert für das verkaufte Unternehmen.⁹ Von diesem werden nach Abzug von Verbindlichkeiten und Kosten die vorrangigen Finanzinstrumente einschließlich aufgelaufener Vorzugsrendite bedient. Der Restbetrag wird dann im Verhältnis der am klassischen Eigenkapital gehaltenen Beteiligungen verteilt.

Einen solchen Unternehmenswert kann man aber auch formelhaft bestimmen: das zuletzt erwirtschaftete EBITDA des Unternehmens wird mit einem bestimmten, am Markt erzielbaren Vergleichsmultiple multipliziert und davon werden die Nettofinanzverbindlichkeiten der Gesellschaft abgezogen. Gesellschafterdarlehen oder Vorzugskapital zuzüglich aufgelaufener Zinsen bzw. Vorzugsdividende mindern als Finanzverbindlichkeiten den Unternehmenswert.¹⁰

Realisieren kann der Manager eine solche Wertsteigerung aber nur dann, wenn er die Beteiligung dann auch verkaufen kann. Insofern braucht er eine Put-Option entweder gegen den Hauptgesellschafter oder gegen die Gesellschaft selber. Der Hauptgesellschafter muss insofern sicherstellen, dass er zum gegebenen Zeitpunkt auch entsprechende Geldmittel zur Verfügung hat, um den Manager auszuzahlen. Eine

Put-Option gegenüber der Gesellschaft selber unterliegt hingegen gesellschaftsrechtlichen Restriktionen (Kapitalerhaltungsvorschriften), so dass ein Ankauf eigener Anteile ohne weiteres nicht möglich ist.¹¹

V. Zusätzliche virtuelle Beteiligung

Wenn in einer bestehenden Struktur der einer klassischen Managementbeteiligung innewohnende Hebel nicht abgebildet werden kann, kombiniert man häufig eine echte Kapitalbeteiligung mit einer virtuellen Beteiligung des Geschäftsführers. Dieser wird dann über eine separate Bonusvereinbarung so gestellt, als sei er zusätzlich am Eigenkapital der Gesellschaft beteiligt.¹² Die Auszahlung erfolgt dann zum Zeitpunkt des „fingierten“ Exits. Sogenannte Leaver Regelungen gelten dann auch für die virtuelle Beteiligung.¹³

Steuerlich unterliegt eine virtuelle Beteiligung der Lohnsteuer und ist beim Empfänger voll mit dem individuellen Steuersatz zu versteuern. Hierbei wird die virtuelle Beteiligung vertraglich separat geregelt, um die steuerliche Trennung zwischen Kapitalbeteiligung einerseits und virtueller Beteiligung als Bonuskomponente andererseits zu dokumentieren. Besteht neben der virtuellen Beteiligung eine echte Beteiligung an einem gewerblich tätigen Personenunternehmen, handelt es sich bei sämtlichen Zahlungen an den Manager-Gesellschafter um Sondervergütungen.¹⁴

Dem steuerlichen Nachteil steht aber die Flexibilität in der möglichen Ausgestaltung einer solchen virtuellen Beteiligung gegenüber.

C. Auswirkungen für die Praxis

Die Beteiligung des Geschäftsführers an seinem Unternehmen sieht man in der Praxis auch ohne Beteiligung von Finanzinvestoren immer öfters. Die Schwierigkeit eines an und für sich nicht gegebenen Exits und einer Kapitalstruktur, die eine Hebelung nicht zulässt, führt immer öfter dazu, dass eine echte Kapitalbeteiligung mit einer virtuellen Beteiligung kombiniert wird.

D. Literaturempfehlungen

Holzner/Mantke/Stenzel, Handbuch Managementbeteiligungen, Rechtliche und steuerliche Gestaltungen sowie regulatorische Rahmenbedingungen, München, 2017.

Hohaus/Weber, Buy-Outs, Funktionsweise, Strukturierung, Bewertung und Umsetzung von Unternehmenstransaktionen, Stuttgart, 2010.

Holzapfel/Pöllath, Unternehmenskauf in Recht und Praxis, Rechtliche und steuerliche Aspekte, 15. Aufl., München 2017.

Transaktionen, Vermögen, Pro Bono, Festschrift zum zehnjährigen Bestehen von P+P Pöllath + Partners, München, 2008.

Fußnoten

- 1) Mantke in: Holzner/Mantke/Stenzel, Handbuch Managementbeteiligungen, 2017, Rn. 1105, S. 371.
- 2) Hohaus/Koch-Schulte, Beteiligung des Managements in: Holzapfel/Pöllath, Unternehmenskauf in Recht und Praxis, 15. Aufl. 2017, Rn. 1851, S. 486.
- 3) Hähnel in: Weitnauer, Management Buy-Out, Handbuch für Recht und Praxis, 2. Aufl., 2013, S. 55; Hohaus/Weber, Buy-Outs, 2010, S. 118 ff.
- 4) Hohaus/Koch-Schulte, Managementbeteiligungen im Rahmen von Buy-Outs, Unternehmer Edition Spezial „Managementbeteiligungen 2015“, 2015, S. 52.
- 5) Koch-Schulte, Entwarnung bei Besteuerung von Managementbeteiligungen?, Private Equity Magazin, 14.07.2017.
- 6) Stenzel in: Holzner/Mantke/Stenzel, Handbuch Managementbeteiligungen, 2017, Rn. 523, S. 154.
- 7) BFH, Urt. v. 04.10.2016 - IX R 43/15; vgl. auch: Koch-Schulte, Mitarbeiteroption, aber kein Arbeitslohn?, in: Handelsblatt Steuerboard, 30.11.2017.
- 8) Mantke in: Holzner/Mantke/Stenzel, Handbuch Managementbeteiligungen, 2017, Rn. 1, S. 1, 2; Stenzel in: Holzner/Mantke/Stenzel, Handbuch Managementbeteiligungen, 2017 Rn. 539, S. 157.
- 9) Stenzel in: Holzner/Mantke/Stenzel, Handbuch Managementbeteiligungen, 2017, Rn. 539, S. 157.
- 10) Hohaus in: Rechtshandbuch Private Equity, § 10 4.2.; Mackensen in: Eilers/Koffka/Mackensen, Private Equity, VI, Rn. 42.
- 11) Hohaus/Inhester, DStr 2003, 1765, 1766; Eilers in: Eilers/Koffka/Mackensen, Private Equity, VI, Rn. 58.
- 12) Pellens in: Pellens/Crasselt, Unternehmenswertorientierte Vergütungssysteme, 1998, S. 125 ff.
- 13) Hohaus/Koch-Schulte, Manager in Private-Equity-Transaktionen in: Transaktionen, Vermögen, Pro Bono, Festschrift zum zehnjährigen Bestehen von P+P Pöllath + Partners, 2008, S. 96 ff.
- 14) § 15 Abs. 1 Nr. 2 EStG, § 7 Satz 1 GewStG.