

## Beteiligung des GmbH-Geschäftsführers bei Beendigung der Geschäftsführerstellung

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. Mit Managementbeteiligungen in Private Equity-Transaktionen und mit vergleichbaren Management-Anreizstrukturen werden gemeinsame Zielrichtungen verfolgt. Das grundlegende Ziel besteht darin, gleichlaufende Interessen des Managements und der Finanzinvestoren zusammenzuführen und gegenseitige Interessen anzugleichen.

### 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. 10 bis 15%) gibt der Finanzinvestor einen wesentlichen Teil des benötigten Kapitals in Form von Gesellschafterdarlehen oder Vorzugskapital (85-90%) in die Holdinggesellschaft. Gesellschafterdarlehen sind im Vergleich zum echten Eigenkapital vorrangig zurückzuzahlen und gewähren 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.

Der Geschäftsführer kann zum einen eine Beteiligung am klassischen Eigenkapital erwerben. Darüber hinaus kann er ebenfalls Gesellschafterdarlehen oder Vorzugskapital zeichnen. Diese Finanzinstrumente sind nicht an den stillen Reserven des Unternehmens beteiligt, 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.

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.

Zum Erwerb einer Managementbeteiligung schließen Investoren und das Management klassischerweise eine Co-Investmentvereinbarung ab.



**Dr. Benedikt Hohaus**, Rechtsanwalt, Fachanwalt für Steuerrecht, Partner, P+P Pöllath + Partners Rechtsanwälte und Steuerberater mbB





## LEAVER SCHEME

Herzstück der Co-Investmentvereinbarung sind sämtliche Vertragsbedingungen, die Regelungen für die Ausübbarkeit und Verfallbarkeit der eingeräumten Rechte („Vesting Schedule“) sowie unterschiedliche rechtliche Folgen für die Beendigung des Dienstverhältnisses oder der Organstellung des Managers nach Maßgabe des Ausscheidensgrundes („Leaver Scheme“) vorsehen.

Die Finanzinvestoren sind bei Beendigung des Dienstverhältnisses (einschließlich Freistellung und Auslaufen des Dienstvertrages) bzw. der Organstellung des Managers zur Ausübung eines Ankaufsrechts („Call-Option“) berechtigt. Oftmals lassen sich die Finanzinvestoren darüber hinaus gehende Call-Optionen einräumen, zum Beispiel bei Ereignissen, die auf die Eigentümerstellung des Managers Einfluss haben könnten. Dies ist etwa der Fall bei der Privatinsolvenz des Managers, wenn in seine Vermögenswerte und eben auch in seine Managementbeteiligung vollstreckt wird. Ferner löst auch der Scheidungsfall ein Ankaufsrecht aus, wenn der Manager keine Gütertrennung oder einen modifizierten Zugewinnausgleich (Herausnahme der Managementbeteiligung aus dem gesetzlichen Zugewinnausgleichanspruch) vereinbart hat. Weitergehend verlangen Finanzinvestoren zum Teil eine Call-Option für den Fall, dass der Manager schwerwiegende Verstöße gegen die Co-Investmentvereinbarung begeht (z. B. Verstoß gegen das Wettbewerbsverbot, vertragswidrige Anteilsübertragung).

Typisch im Rahmen der Call-Optionen ist die Unterscheidung zwischen so genannten Good-Leaver-Fällen und so genannten Bad-Leaver-Fällen. Die jeweilige Kategorie entscheidet über die Fragen, zu welchem Preis die Call-Option ausgeübt werden kann und ob dem Management ggf. auch

eine Put-Option zusteht. Typischer Bad-Leaver-Fall ist zum einen die Kündigung durch den Manager ohne wichtigen Grund und zum anderen die Kündigung des Managers durch die Gesellschaft aus wichtigem Grund nach § 626 BGB. Klassische Good-Leaver-Fälle sind Tod, Berufsunfähigkeit, Pensionierung und Kündigung des Managers durch die Gesellschaft ohne Vorliegen eines wichtigen Grundes nach § 626 BGB. Bei den Rückkaufpreisen sieht man viele Varianten. Die häufigste Variante des Rückkaufpreises beim Bad-Leaver ist der niedrigere Betrag von Anschaffungskosten und Verkehrswert der Managementbeteiligung. Beim Good-Leaver Rückkaufpreis greift häufig noch ein Vesting ein. Das bedeutet, dass die Teilhabe am aktuellen Verkehrswert von dem Zeitpunkt des Ausscheidens nach Closing der Transaktion abhängt. Typische Vestingperioden sind 3 bis 5 Jahre auf monatlicher, Quartals- oder auf Jahresbasis. Der Rückkaufpreis für den gevesteten Teil der Managementbeteiligung ist dann üblicherweise gleich dem Verkehrswert und für den nicht gevesteten Teil gleich den Anschaffungskosten oder dem niedrigeren Betrag von Anschaffungskosten und Verkehrswert der Managementbeteiligung.

## STEUERLICHE FACETTEN DES LEAVER SCHEMES

Der Bundesfinanzhof (BFH) hat im Jahr 2016 nun endlich die Besteuerung von Erlösen aus Managementbeteiligungen als Veräußerungsgewinne bestätigt. In der Vorinstanz hatte das Finanzgericht Köln den Sachverhalt umfassend gewürdigt und dabei keinen hinreichenden Zusammenhang zum Arbeitsverhältnis gesehen.

Nach der Entscheidung des BFH fließt aus einer Mitarbeiterbeteiligung nicht deshalb Arbeitslohn, weil

die Beteiligung nur von einer bestimmten Gruppe von Arbeitnehmern erworben werden kann. Dies ist einer Mitarbeiterbeteiligung naturgemäß immanent. Nach Meinung des BFH stellt die Kapitalbeteiligung ein Sonderrechtsverhältnis dar, das selbstständig und losgelöst vom Arbeitsverhältnis bestehen kann. Auch das Argument der Finanzverwaltung zum angeblich wegen des Insider-Wissens nicht bestehenden Verlustrisiko weist der BFH klar zurück. Die bloße Kausalität des Arbeitsverhältnisses für den Erwerb der Beteiligung ist allein nicht maßgeblich, wenn, wie unstreitig festgestellt wurde, die Beteiligung zum Marktpreis erworben und verkauft wird und ein effektives Verlustrisiko besteht. Auch die bestehenden Rückkaufsrechte im Falle einer Beendigung eines Arbeitsverhältnisses sind letztlich Ausdruck und Folge der Mitarbeiterbeteiligung und rechtfertigen entgegen der Auffassung der Finanzverwaltung für sich allein noch nicht die Annahme, dass dem Arbeitnehmer durch die Gewährung einer Möglichkeit zur Beteiligung Arbeitslohn zugewendet wird. Der BFH bestätigt damit, dass die Vereinbarung eines so genannten Leaver Schemes für den Fall der Beendigung des Arbeitsverhältnisses und auch das insofern vorgesehene Vesting unschädlich für die steuerliche Qualifizierung der Mitarbeiterbeteiligung sind. Dies ist deshalb von großer Bedeutung für die Beratungspraxis, weil die Finanzverwaltung in der jüngeren Vergangenheit dazu übergegangen war, insbesondere das Bestehen eines so genannten Leaver Schemes als Grund für die Besteuerung als Arbeitslohn heranzuziehen. Sie stützte sich insofern auf ein anderes BFH-Urteil, das für den Fall eines Genussrechts die Differenzierung des Rückvergütungspreises je nachdem, aus welchem Grund das Arbeitsverhältnis beendet wird, als klares Indiz für das Vorliegen von Arbeitslohn bestimmt hatte.

Diese Entscheidung des 8. Senats lässt sich jedoch auf die Besteuerung einer klassischen Manage-

mentbeteiligung nicht übertragen, wie nun der 9. Senat bestätigt hat. Zum einen begründet ein so genannter Leaver Scheme lediglich die Option zum Rückkauf von Anteilen bei Beendigung des Dienstverhältnisses und stellt keine zwingende Abfindung der Managementbeteiligung dar. Zum anderen sehen auch übliche Abfindungsklauseln in Gesellschaftsverträgen eine Differenzierung zwischen Buchwertabfindung und Verkehrswertabfindung vor. Die vorliegenden Abfindungsregelungen im Leaver-Fall nehmen dies lediglich auf.

## RECHTLICHE FACETTEN DES LEAVER SCHEMES

Da der Rückkaufpreis bei der Übertragung auf Grund von Call-Optionen ebenso wie Zahlungen für einen eingezogenen Geschäftsanteil den Ausgleich für den Verlust der Gesellschafterstellung darstellen, müssen die Vertragsgestaltungen mit den etablierten Rechtsgrundsätzen zur Abfindung in Einklang stehen.

*Die Höhe der Abfindungszahlung steht im Zusammenhang mit der für die Rechtfertigung der Ausschlussklausel entscheidenden Risikoverteilung.*

Die Höhe der Abfindungszahlung steht im Zusammenhang mit der für die Rechtfertigung der Ausschlussklausel entscheidenden Risikoverteilung. Zur Klarstellung ist anzumerken, dass die Vereinbarung einer unangemessen niedrigen Abfindung die Wirksamkeit der Ausschlussklausel unberührt lässt. Allerdings hat die Kontrolle der Ausübung des vereinbarten Ausschlussrechts unter anderem für die Korrektur einer Abfindung Bedeutung, die bereits bei ihrer Einführung grob unbillig ist. Dann wird die nach § 138 Abs. 1 BGB nichtige vertragliche Abfindung durch den Verkehrswert ersetzt.

Für Managementbeteiligungsmodelle in Private Equity-Transaktionen können diese Grundsätze für die beschriebene regelmäßige Gestaltung des Rückkaufpreises relevant sein. Aber auch wenn nach diesem Vergleich die Anschaffungskosten anzusetzen sein sollten, ist die Abfindungsvereinbarung nicht per se unwirksam. Denn in diesem Fall er-

hält das Interesse der Gesellschaft an der Mittelerhaltung den Vorzug vor dem Interesse des Gesellschafters an einer angemessenen Abfindung, so dass Abschläge von dem Verkehrswert zulässig sind. Ferner fließen in die Angemessenheitsbewertung Umstände des konkreten Falls ein wie die Dauer der Mitgliedschaft, der Anteil am Aufbau und Erfolg des Unternehmens sowie der Anlass des Ausschlusses.

Zu beachten ist hier allerdings ein neues Urteil des LG München aus dem Jahre 2019. Hier hielt das Gericht das Ankaufsrecht des Finanzinvestors gegenüber einem mit 25% am Stammkapital beteiligten Geschäftsführer nach § 138 BGB für nichtig. Das Gericht begründete dies damit, dass hier nicht nur eine Minderheitsbeteiligung vorliegen würde, der Geschäftsführer schon vor Einstieg des Finanzinvestors an der Gesellschaft beteiligt gewesen sei, es sich um ein substantielles Investment des Geschäftsführers gehandelt habe und damit die Beteiligung nicht lediglich als ein Annex zur Geschäftsführerstellung gesehen werden könne. Damit läge eine unzulässige Hinauskündigungsklausel vor. Der Fall hat sicherlich seine Besonderheiten und kann insofern nicht generell bei der Beteiligung von Managern und entsprechenden Ankaufsrechten herangezogen werden. Der Praxis ist aber zu empfehlen, sich in Zukunft noch stärker mit der genauen Ausgestaltung von Ankaufsrechten und der Rechtsprechung zu Hinauskündigungsklauseln auseinanderzusetzen.

## FAZIT

Die Beteiligung des Geschäftsführers an seinem Unternehmen sieht man in der Praxis auch ohne Beteiligung von Finanzinvestoren immer öfters. Ein Leaver Scheme mit Rückkaufsoptionen für den Finanzinvestor ist jeder Managementbeteiligung immanent. Hierbei sind allerdings steuerliche Vorgaben zu beachten, um zumindest für die echte Kapitalbeteiligung die Kapitalbesteuerung für die Gewinne zu sichern. Auch zivilrechtlich sind die Vorgaben zu Hinauskündigungsklauseln der neueren Rechtsprechung zu beachten, um eine Rechtsunsicherheit zu vermeiden.