



Betriebs Berater

4 | 2021

AWG ... W&I ... Managementbeteiligung ... ESG ... Keylogger ... Recht ... Wirtschaft ...

25.1.2021 | 76. Jg.
Seiten 193–256

DIE ERSTE SEITE

Prof. Dr. Jens M. Schmittmann, RA/FAHaGesR/FAInsR/FAStR/StB
Braucht es ein SanInsFoG-Reparaturgesetz?

WIRTSCHAFTSRECHT

Dr. André Lippert, RA
Ausländische Investitionen in Zeiten von Corona – forcierte Änderungen durch die Krise | 194

Dr. Peter Ratz, Syndikus-RA, und **Dr. Tobias Kilian**, RA und Notar
W&I-Policen – maßgebliche VVG-Bestimmungen, Auslegungsfragen und Haftungsrisiken | 202

STEUERRECHT

Dr. Barbara Koch-Schulte, RAin/StBin, und **Dr. Michael de Toma**, RA
„Sweet Equity“: Zur disproportionalen Zeichnung von Kapitalinstrumenten bei Managementbeteiligungen | 215

Dr. Jasmin Gütle, StBin, und **Christian Sotta**, StB
Reform der Hinzurechnungsbesteuerung – Auswirkungen des § 7 Abs. 4 S. 2 AStG-E bei Fondsinvestments | 224

BILANZRECHT UND BETRIEBSWIRTSCHAFT

Dr. Martin Bünning, RA/StB
Berücksichtigung von ESG-Regeln bei M&A-Transaktionen | 235

ARBEITSRECHT

Dr. Christoph Kurzböck, LL.M., RA/FAArbR, und **Victoria Caliebe**, RAin
Die Societas Europaea und die dauerhafte Zementierung eines rechtswidrigen Mitbestimmungsstatuts nach der aktuellen Rechtsprechung | 244

Dr. Justus Frank, LL.M., RA, und Dipl.-Jur. **Maurice Heine**
„Corona und die Detektive“? Corona und Keylogger!? – Kontrollmöglichkeiten in Zeiten von Home-Office | 248

Dr. Barbara Koch-Schulte, RAin/StBin, und Dr. Michael de Toma, RA

„Sweet Equity“: Zur disproportionalen Zeichnung von Kapitalinstrumenten bei Managementbeteiligungen

Sogenanntes „Sweet Equity“ ist ein häufiger Bestandteil von Managementbeteiligungen. Dahinter verbirgt sich die disproportionale Zeichnung von Kapitalinstrumenten durch Finanzinvestor und Management. Der BFH hat sich zur Bedeutung von solchen Strukturen für die Besteuerung von Managementbeteiligungen noch nicht geäußert. Die Finanzgerichte betrachten Sweet Equity zum Teil als Indiz für die Besteuerung der Exiterlöse als Einkünfte aus nichtselbständiger Arbeit. Ferner finden sich in der finanzgerichtlichen Rechtsprechung Hinweise darauf, dass bereits der Erwerb von Sweet Equity zum Zufluss eines lohnsteuerpflichtigen geldwerten Vorteils führen kann. Dieser Beitrag zeigt auf, warum Sweet Equity weder bei Erwerb der Beteiligung, noch bei ihrem Verkauf die Besteuerung von Arbeitslohn rechtfertigt.

I. Einleitung

Managementbeteiligungen sind wesentlicher Bestandteil des Investments eines Private Equity-Investors. Der Begriff der „Managementbeteiligung“ umfasst sämtliche Beteiligungsformen, mit denen das Führungspersonal eines Unternehmens an dem Unternehmensergebnis oder einer Steigerung des Unternehmenswertes teilnimmt.¹ Die Beteiligung des Managements kann schuldrechtlich oder gesellschaftsrechtlich, unmittelbar oder mittelbar erfolgen. Typische Form der Managementbeteiligung ist die gesellschaftsrechtliche Beteiligung an der Erwerbengesellschaft oder einer Gesellschaft auf einer höheren Ebene der Akquisitionsstruktur.

Die Gründe für eine Beteiligung des Managements am Erfolg (oder Misserfolg) eines Private Equity-Investments sind vielfältig. Vor allem dienen Managementbeteiligungen dem Zweck, den sog. Principal-Agent-Konflikt aufzulösen.² Dieser Konflikt beruht auf dem Auseinanderfallen von Eigentum am und Kontrolle über das Unternehmen. Die Gesellschafter sind als Eigentümer des Unternehmens wirtschaftlich an einer Steigerung des Unternehmenswertes interessiert, während sich das Management, das das Unternehmen leitet, primär eine dauerhafte Einkommensquelle erhalten möchte.³ Dieses Auseinanderfallen der Interessen wird dadurch verstärkt, dass für den Investor und das Management unterschiedlich hohe Risiken mit dem Investment verbunden sind. Der Finanzinvestor kann das unternehmensspezifische Risiko durch Diversifikation seines Portfolios ausgleichen.⁴ Das Management hingegen kann seine Arbeitsleistung wegen dienst- oder arbeitsvertraglicher und bei Organstellung des Managers auch gesellschaftsrechtlicher Verpflichtungen nicht auf mehrere Unternehmen verteilen.⁵ In der Folge ist die Risikoaffinität des Managements in der Regel schwächer ausgeprägt als die des Investors.

Um die größtmögliche Steigerung des Unternehmenswertes zu erreichen, will der Private Equity-Investor diese Interessendivergenz über-

winden. Durch eine gesellschaftsrechtliche Beteiligung der Manager an „ihrem“ Unternehmen werden diese selbst zu Unternehmern und tragen die Risiken und Chancen des Unternehmens mit. Für die Ausgestaltung von Managementbeteiligungen haben sich in der Praxis besondere Beteiligungsstrukturen herausgebildet. Dazu gehören besondere vertragliche Regelungen, wie z.B. Ankaufsrechte bei Ausscheiden aus dem Arbeitsverhältnis, Mitverkaufsrechte und -pflichten beim Exit u. Ä.⁶ Für die Strukturierung von Managementeigenkapitalbeteiligungen werden die zu beteiligenden Manager in der Regel in steuerlich transparenten Personengesellschaften gepoolt.

Ein besonderes Gestaltungselement betrifft die Kapitalstruktur der Holdinggesellschaft, an welcher die Manager (über das Poolingvehikel) beteiligt werden. Der Private Equity-Investor führt der Erwerbsstruktur sein Eigenkapital in der Regel in einer Kombination aus Stammkapital und Gesellschafterdarlehen zu. Zum Teil wird an Stelle von Gesellschafterdarlehen auch Vorzugskapital verwendet, das zur Rückzahlung des eingesetzten Kapitals sowie zum Erhalt einer prozentual fixierten Vorzugsdividende darauf berechtigt. Ein marktüblicher Split der Kapitalinstrumente beträgt z.B. 10% Stammkapital und 90% Gesellschafterdarlehen oder Vorzugskapital. Dem Management wird im Rahmen der Beteiligung nur Stammkapital bzw. ein überproportionaler Anteil am Stammkapital zum Erwerb angeboten. Durch dieses disproportionale Zeichnen von Kapitalinstrumenten droht dem Management zwar ein erhöhtes Verlustrisiko, im Erfolgsfall des Gesamtinvestments erhält es aber eine um ein Mehrfaches höhere Rendite auf das eingesetzte Kapital als der Finanzinvestor.⁷ Man spricht in der Praxis von „Sweet Equity“ oder auch „Sweat Equity“, wobei der Begriff in der Rechtsprechung⁸ häufig weiter gefasst wird. In jüngerer Zeit haben sich die Finanzgerichte wiederholt mit Sweet Equity-Gestaltungen befasst, da die Finanzverwaltung dazu tendierte, Exiterlöse aus Managementbeteiligungen mit einer Sweet Equity-Struktur als Einkünfte aus nichtselbständiger Arbeit statt aus Kapitalvermögen zu qualifizieren und damit einem höheren Steuersatz zu unterwerfen. Ferner finden sich in der finanzgerichtlichen Rechtsprechung Hinweise darauf, dass das disproportionale Zeichnen von Kapitalinstrumenten zu einem lohnsteuerpflichtigen geldwerten Vorteil

1 Vgl. Mantke, in: Holzner/Mantke/Stenzel, Managementbeteiligungen, 2017, Rn. 3.

2 Vgl. Hohaus/Koch-Schulte, in: FS 10 Jahre P+P Pöllath + Partners, 2008, S. 93, 94.

3 Vgl. Hohaus/Koch-Schulte, in: FS 10 Jahre P+P Pöllath + Partners, 2008, S. 93, 94; von Braunschweig, DB 1998, 1831, 1832.

4 Vgl. Hohaus, in: Jesch/Striegel/Boxberger, Private Equity, 2. Aufl. 2020, § 13, Rn. 7.

5 Vgl. Hohaus, in: Jesch/Striegel/Boxberger, Private Equity, 2. Aufl. 2020, § 13, Rn. 7.

6 Vgl. dazu etwa Hohaus/Koch-Schulte, in: Holzappel/Pöllath, Unternehmenskauf, 15. Aufl. 2017, Rn. 1854; von Werder/Li, BB 2013, 1736, 1738 f.

7 In FG Baden-Württemberg, 26.6.2017 – 8 K 4018/14, DStR 2019, 5, etwa war dies eine fast acht Mal höhere Rendite.

8 FG Baden-Württemberg, 26.2.2020 – 2 K 1774/17, BeckRS 2020, 15959, Rn. 131.

des Managements bei Anteilserwerb und damit zu einer unerwünschten Anfangsbesteuerung führen kann.

Dieser Beitrag zeigt auf, warum Sweet Equity weder bei Erwerb der Beteiligung, noch bei ihrem Verkauf die Besteuerung als Arbeitslohn rechtfertigt.

II. Besteuerung von Managementbeteiligungen

Bei der Besteuerung von Managementbeteiligungen sind zwei Zeitpunkte relevant: der Erwerb der Beteiligung und die Veräußerung. Während der Haltedauer werden in der Regel keine Einkünfte realisiert. Beim Erwerb der Beteiligung sollte keine Steuer entstehen, da dem erwerbenden Manager zu diesem Zeitpunkt keine Liquidität zufließt. Bei der Veräußerung erzielte Erlöse sollten nicht als Arbeitslohn mit dem hohen individuellen Einkommensteuersatz des Managers versteuert werden müssen, sondern als Einkünfte aus Kapitalvermögen der Abgeltungsteuer (§§ 20, 32d, 43 Abs. 5 EStG) bzw. dem Teileinkünfteverfahren (§§ 17, 3 Nr. 40 lit. c EStG) unterliegen.

1. Vermeidung der Anfangsbesteuerung

Bei der Strukturierung einer Managementbeteiligung sollte es vermieden werden, eine Anfangsbesteuerung bei Beteiligungserwerb auszulösen. In diesem Zeitpunkt sind dem Manager noch keine liquiden Mittel zugeflossen, mit denen er die Steuerlast bestreiten könnte. Eine solche „dry income taxation“⁹ würde die Anreizwirkung der Managementbeteiligung erheblich schmälern. Etwaige Steuern sollten daher erst dann anfallen, wenn der Manager die notwendigen Geldmittel für die Steuerzahlung erhalten hat. Dies ist in Private Equity-Transaktionen regelmäßig erst im Zeitpunkt des Exits, also der Veräußerung der Unternehmensbeteiligung durch den Finanzinvestor (und das Management), der Fall.

Eine Anfangsbesteuerung droht, wenn dem Manager bereits im Zeitpunkt des Beteiligungserwerbs ein lohnsteuerpflichtiger geldwerter Vorteil zufließt, insbesondere, weil er die Beteiligung verbilligt erwirbt. Nach § 19 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 EStG i.V.m. § 8 Abs. 1 S. 1 EStG gehören zu den Einnahmen aus nichtselbstständiger Arbeit (i) alle Güter, die in Geld oder Geldeswert bestehen, (ii) mit Rücksicht auf das Dienstverhältnis des Arbeitnehmers eingeräumt werden und (iii) diesem im weitesten Sinne als Gegenleistung für das Zurverfügungstellen der individuellen Arbeitskraft zufließen. Erfolgt die Zuwendung durch einen Dritten, liegt Arbeitslohn vor, wenn die Zuwendung Entgelt für eine Leistung ist, die der Arbeitnehmer im Rahmen des Dienstverhältnisses für seinen Arbeitgeber erbringt, erbracht hat oder erbringen soll.¹⁰ Ein geldwerter Vorteil unterliegt der vollen Besteuerung als Arbeitslohn mit dem individuellen Steuersatz des Managers. Somit liegt die Steuerbelastung unter Berücksichtigung von Solidaritätszuschlag und Kirchensteuer derzeit bei maximal ca. 48%. Die Steuerpflicht entsteht dabei nach §§ 11 Abs. 1 S. 4, 38a Abs. 1 S. 3 EStG mit Zufluss des geldwerten Vorteils. Bei Erwerb einer gesellschaftsrechtlichen Beteiligung ist dies bereits mit Erlangung der wirtschaftlichen Verfügungsmacht über die Beteiligung der Fall.¹¹ Dieser Zeitpunkt liegt erheblich vor dem Exit und somit vor dem Zufluss liquider Mittel aus einer Veräußerung der Beteiligung.¹²

Nach ständiger Rechtsprechung des BFH führt der verbilligte Erwerb einer Beteiligung an der Arbeitgebergesellschaft oder einer mit dieser verbundenen Gesellschaft in Höhe der Differenz zwischen Kaufpreis und Verkehrswert im Erwerbszeitpunkt zu Einkünften aus nicht-

selbstständiger Arbeit, wenn die Vergünstigung durch das Arbeitsverhältnis veranlasst ist.¹³ Um den Veranlassungszusammenhang festzustellen, kommt es auf die Umstände des Einzelfalls an. Indizien für einen solchen Veranlassungszusammenhang sind etwa, dass der Manager durch die vergünstigte Einräumung der Beteiligung zu einem weiteren Engagement für das Unternehmen motiviert und an dieses gebunden werden soll¹⁴ oder dass dem Manager das Recht auf den Erwerb der Beteiligung im Arbeitsvertrag eingeräumt wird. Erfolgt die vergünstigte Überlassung im Rahmen eines beteiligungsorientierten Vergütungsmodells, z. B. als Folge der Ausübung von Stock Options, wird eine Veranlassung durch das Arbeitsverhältnis ebenfalls grundsätzlich angenommen.¹⁵

Bei der Gestaltung von Managementbeteiligungen ist daher darauf zu achten, dass dem Manager nicht bereits bei Erwerb der Beteiligung ein geldwerter Vorteil zufließt. Ist ein verbilligter oder unentgeltlicher Erwerb des Anteils durch die Beteiligten trotzdem erwünscht, sollten, wenn möglich, Indizien für eine Veranlassung des Vorteils durch das Arbeitsverhältnis vermieden werden. Dies ist in der Praxis aber nur schwer umsetzbar, wenn eine inhaltliche Verbindung zwischen Beteiligung und Arbeitsverhältnis besteht.

2. Besteuerung der Exiterlöse als Einkünfte aus Kapitalvermögen

Außerdem sollten die dem Management bei Veräußerung der Beteiligung zufließenden Erlöse nicht als Arbeitslohn, sondern als Einkünfte aus Kapitalvermögen besteuert werden. Gemäß § 20 Abs. 2 S. 1 Nr. 1 EStG gehört zu den Einkünften aus Kapitalvermögen der Gewinn aus der Veräußerung von Anteilen an einer Kapitalgesellschaft, wenn der Manager zu weniger als 1% an ihrem Kapital beteiligt war. Der Veräußerungsgewinn unterliegt dann gemäß § 32d Abs. 1 S. 1 EStG der Abgeltungsteuer von 25%. Zuzüglich Kirchensteuer und Solidaritätszuschlag führt dies zu einer Steuerbelastung des Veräußerungsgewinns von effektiv ca. 28%. War der Manager zu 1% oder mehr an der Kapitalgesellschaft beteiligt, werden Veräußerungsgewinne nach §§ 20 Abs. 8, 17 Abs. 1 S. 1 EStG als Einkünfte aus Gewerbebetrieb versteuert. Die Besteuerung erfolgt dann nach dem Teileinkünfteverfahren gemäß § 3 Nr. 40 lit. c) EStG, womit 60% des Veräußerungsgewinns dem individuellen Einkommensteuersatz des Managers unterliegen. Daraus folgt eine maximale Steuerbelastung von ca. 30%. Dem stünde bei einer Besteuerung des Exiterlöses als Arbeitslohn eine wesentlich höhere Steuerbelastung von maximal ca. 48% gegenüber. Die Finanzverwaltung stellt die Besteuerung der Exiterlöse als Kapitaleinkünfte vor allem bei erfolgreichen Exits mit hohen Renditen des Managements in Frage.¹⁶ Dafür stützt sie sich, wie schon bei der Frage nach einer Anfangsbesteuerung des Anteilserwerbs, auf eine vorrangige Veranlassung der Einkünfte durch das Dienstverhältnis.¹⁷

⁹ Schrade/Denninger, DStR 2019, 2615, 2621; Grisar/Zantopp, DStR 2020, 1768, 1771.

¹⁰ Vgl. etwa BFH, 1.9.2016 – VI R 67/14, BB 2017, 97, 99 m. BB-Komm. Rogge, Rn. 21.

¹¹ BFH, 5.11.2013 – VIII R 20/11, BB 2014, 733, 734 m. BB-Komm. Hilbert, Rn. 22 f.; BFH, 23.6.2005 – VI R 124/99, BB 2005, 1774, 1777.

¹² Vgl. Hohaus/Koch-Schulte, in: Holzapfel/Pöllath, Unternehmenskauf, 15. Aufl. 2017, Rn. 1843, 1855.

¹³ Vgl. BFH, 1.9.2016 – VI R 16/15, BB 2017, 738, 739 m. BB-Komm. Hilbert, Rn. 16; BFH, 1.2.2007 – VI R 72/05, DStRE 2007, 674, 675 m. w. N.

¹⁴ BFH, 15.3.2018 – VI R 8/16, BB 2018, 1954, 1956 m. BB-Komm. Hilbert.

¹⁵ Vgl. Gesserich, DStR 2018, 2304.

¹⁶ Vgl. Holzner, in: Holzner/Mantke/Stenzel, Managementbeteiligungen, 2017, Rn. 771.

¹⁷ Ein weiterer Argumentationsstrang ist die Versagung wirtschaftlichen Eigentums des Managers an der Kapitalbeteiligung i. S. d. § 39 AO, vgl. Hohaus/Koch-Schulte, in: Holzapfel/Pöllath, Unternehmenskauf, 15. Aufl. 2017, Rn. 1857 f.

Diese liegt vor, wenn die Beteiligung am Veräußerungserlös mit Rücksicht auf das Dienstverhältnis eingeräumt wird und Gegenleistung für die Arbeitsleistung des Managers ist. Nach der Rechtsprechung des BFH sind aber nicht alle Leistungen des Arbeitgebers mit einer faktischen Nähe zum Arbeitsverhältnis automatisch als Einkünfte aus nichtselbstständiger Arbeit zu qualifizieren. Kein Arbeitslohn liegt demnach vor, wenn eine Zuwendung wegen eines nicht auf dem Dienstverhältnis beruhenden „Sonderrechtsverhältnisses“ gewährt wird.¹⁸

Ein solches Sonderrechtsverhältnis sieht der BFH ausdrücklich in der Kapitalbeteiligung eines Arbeitnehmers an seinem Arbeitgeber.¹⁹ Nutzt der Arbeitnehmer sein Kapital, um sich am Arbeitgeberunternehmen zu beteiligen, so liegt grundsätzlich eine vom Arbeitsverhältnis unabhängige Erwerbsgrundlage vor.²⁰ Mit dem Erwerb des wirtschaftlichen Eigentums an der Beteiligung erlangt der Arbeitnehmer ein Stammrecht an der Arbeitgebergesellschaft, das den Veranlassungszusammenhang zwischen den aus der Kapitalbeteiligung resultierenden Zuflüssen und dem Arbeitsverhältnis durchtrennt.²¹ Sind aber zugleich Hinweise auf eine Veranlassung durch das Arbeitsverhältnis feststellbar, ist im Sinne einer wertenden Zuordnung zu entscheiden, ob das Gesellschafts- oder das Arbeitsverhältnis für den Leistungsaustausch prägend ist.²² An einer vorrangigen Veranlassung durch das Arbeitsverhältnis fehlt es, wenn das Sonderrechtsverhältnis unabhängig vom Arbeitsverhältnis besteht und den gesamten Leistungsaustausch zwischen den Parteien abbildet, ohne dass daneben noch dem Beschäftigungsverhältnis zuzuordnende, lohnsteuerrechtlich erhebliche Leistungen vorliegen.²³ Ob dies zutrifft, kann dem BFH zufolge nur durch eine Gesamtschau aller Umstände des Einzelfalls entschieden werden.²⁴

Nach der Rechtsprechung des BFH reicht es für eine Qualifikation des Exiterlöses als Arbeitslohn nicht allein aus, dass (i) die Beteiligung nur leitenden Angestellten zum Erwerb angeboten wird, (ii) die Beteiligung nicht frei an Dritte übertragen werden kann, und (iii) bei Ausscheiden des Beteiligten aus dem Arbeitsverhältnis die Kapitalbeteiligung außerordentlich gekündigt werden kann.²⁵ Auch ein „Leaver Scheme“, das abhängig von dem Grund des Ausscheidens unterschiedliche Rückkaufpreise vorsieht, genügt für sich genommen nicht, um Veräußerungsgewinne als Arbeitslohn zu qualifizieren.²⁶ Entscheidend ist hingegen, ob die Kapitalbeteiligung zum Verkehrswert gekauft oder veräußert wird und der Manager ein effektives Verlustrisiko trägt.²⁷

Bei der Ausgestaltung einer Beteiligung des Managements ist daher besondere Vorsicht geboten, um möglichst wenige Anknüpfungspunkte für eine Veranlassung der Veräußerungserlöse durch das Arbeitsverhältnis zu bieten. Wie der Beitrag im Folgenden aufzeigen wird, gilt dies insbesondere bei der Umsetzung von Sweet Equity-Strukturen in Managementbeteiligungsprogrammen.

III. Sweet Equity-Strukturen in Managementbeteiligungsprogrammen

Damit Manager die Risiken und Chancen des Unternehmens mittragen, ist eine substantielle Beteiligung des Managements erforderlich. Häufig sind dem aber Grenzen gesetzt, da das Management nicht hinreichend Eigenmittel für die Beteiligung aufbringen kann und eine Kreditfinanzierung im erforderlichen Umfang nicht möglich oder nicht gewollt ist. Um dennoch eine Angleichung der Ziele von Finanzinvestor

und Management zu erreichen, wird die Kapitalbeteiligung des Managements in der Praxis häufig als „Sweet Equity“ ausgestaltet.

In der finanzgerichtlichen Rechtsprechung wird „Sweet Equity“ definiert als Überlassung von Eigenkapitalanteilen zu Vorzugskonditionen.²⁸ Sweet Equity soll etwa vorliegen, wenn die Investoren bei Erwerb der Beteiligung im Vergleich zum Management ein höheres Aufgeld oder eine höhere Zuzahlung in die Kapitalrücklage leisten oder proportional mehr Fremdkapital in Form von Gesellschafterdarlehen zur Verfügung stellen.²⁹ Der Begriff des Sweet Equity dient insofern als Sammelbezeichnung für verschiedene Gestaltungsmerkmale einer Managementbeteiligung, die trotz begrenzter Eigenmittel den Erwerb einer hinreichend motivierenden Beteiligung des Managements ermöglichen sollen.

1. Vergünstigter Erwerb der Managementbeteiligung

Wird dem Management eine Beteiligung an der Erwerbgesellschaft vergünstigt angeboten, kann es trotz begrenzter Eigenmittel eine substantielle Kapitalbeteiligung erwerben. Wirtschaftlicher Hintergrund für eine vergünstigte Überlassung der Beteiligung durch den Finanzinvestor ist (neben der Anreizwirkung der Managementbeteiligung), dass das Management zusätzlich zur Kapitaleinlage seine Arbeitskraft zur Verfügung stellt, während der Finanzinvestor ausschließlich Kapital zuführt.³⁰

Eine vergünstigte Überlassung erfolgt etwa, wenn das Management seine Beteiligung an der Erwerbgesellschaft zum Nominalwert erwirbt, während der Finanzinvestor für gleichartige Anteile zusätzlich ein Aufgeld oder eine Zuzahlung in die Kapitalrücklage erbringt, das aber allen Gesellschaftern proportional zusteht.³¹ Durch eine solche einseitige Agio- oder sonstige Zuzahlung erhöht sich nicht nur der Verkehrswert der Beteiligung des Finanzinvestors, sondern auch der Beteiligung des Managements.³² Da das Management die Beteiligung zum Nominalwert erwirbt, erbringt es keine Gegenleistung für diese Verkehrswertsteigerung.³³ Der durch den Manager gezahlte Preis pro Eigenkapitaleinheit liegt somit unter dem des Finanzinvestors. Da der von dem Finanzinvestor gezahlte Preis pro Eigenkapitaleinheit üblicherweise Ausgangspunkt für die Bestimmung des Verkehrswerts der Beteiligung ist, erwirbt der Manager sie unterhalb des Verkehrswerts.³⁴

18 BFH, 4.10.2016 – IX R 43/15, BStBl. II 2017, 790, BB 2017, 806 m. BB-Komm. *Tausler*.

19 BFH, 4.10.2016 – IX R 43/15, BStBl. II 2017, 790, BB 2017, 806 m. BB-Komm. *Tausler*; BFH, 17.6.2009 – VI R 69/06, BStBl. II 2010, 69, NJW 2010, 111 m. w. N.; *Koch-Schulte*, in: *Financial Yearbook* 2019, S. 98, 99.

20 Vgl. *Koch-Schulte*, in: *Financial Yearbook* 2019, S. 98, 99.

21 Vgl. *Möllmann*, in: *Drüen, Besteuerung von Arbeitnehmern*, 2017, S. 401, 438.

22 BFH, 27.3.2013 – I R 14/12, BFH/NV 2013, 1768, Rn. 31.

23 BFH, 5.11.2013 – VIII R 20/11, BStBl. II 2014, 275, BB 2014, 733, 734 m. BB-Komm. *Hilbert* m. w. N.; *Koch-Schulte*, in: *Financial Yearbook* 2019, S. 98, 99.

24 BFH, 4.10.2016 – IX R 43/15, BStBl. II 2017, 790, BB 2017, 806, 807 m. BB-Komm. *Tausler*, Rn. 27; zu den relevanten Indizien *Holzner*, in: *Holzner/Mantke/Stenzel, Managementbeteiligungen*, 2017, Rn. 798 ff.

25 Vgl. BFH, 4.10.2016 – IX R 43/15, BStBl. II 2017, 790, BB 2017, 806 m. BB-Komm. *Tausler*; BFH, 17.6.2009 – VI R 69/06, BStBl. II 2010, 69, NJW 2010, 111, 112.

26 Vgl. BFH, 4.10.2016 – IX R 43/15, BStBl. II 2017, 790, BB 2017, 806 m. BB-Komm. *Tausler*; BFH, 17.6.2009 – VI R 69/06, BStBl. II 2010, 69, NJW 2010, 111.

27 Vgl. BFH, 4.10.2016 – IX R 43/15, BStBl. II 2017, 790, BB 2017, 806 m. BB-Komm. *Tausler*.

28 FG Baden-Württemberg, 26.2.2020 – 2 K 1774/17, BeckRS 2020, 15959, Rn. 131.

29 FG Baden-Württemberg, 26.2.2020 – 2 K 1774/17, BeckRS 2020, 15959, Rn. 131.

30 Vgl. *Holzner*, in: *Holzner/Mantke/Stenzel, Managementbeteiligungen*, 2017, Rn. 731; *Weitnauer*, in: *Weitnauer, Management Buy-Out*, 2. Aufl. 2013, Teil D, Rn. 33.

31 Vgl. *Holzner*, in: *Holzner/Mantke/Stenzel, Managementbeteiligungen*, 2017, Rn. 729.

32 Vgl. *Spengler*, *Managementbeteiligung im Rahmen von Institutional Buy-Out Transaktionen*, 2008, S. 87.

33 Vgl. *Spengler*, *Managementbeteiligung im Rahmen von Institutional Buy-Out Transaktionen*, 2008, S. 87.

34 Vgl. *Hohaus*, in: *Jesch/Striegel/Boxberger, Private Equity*, 2. Aufl. 2020, § 13, Rn. 82.

Finanzverwaltung und Finanzgerichte nehmen daher in solchen Fällen in der Regel einen durch das Arbeitsverhältnis veranlassten geldwerten Vorteil an (vgl. auch Schenkungsteuerbelastung in ähnlichen Sachverhalten gem. § 7 Abs. 8 ErbStG). Kein geldwerter Vorteil fließt dagegen zu, wenn die einseitige Zuzahlung des Finanzinvestors durch Gewährung von Vorzugsgeschäftsanteilen mit Liquidationspräferenz oder durch eine Erlösverteilungsabrede im Exit bzw. bei Realisation allein zugunsten des Investors ausgeglichen wird.³⁵

Aber auch die schlicht zu niedrige Bemessung des Kaufpreises für eine Beteiligung im Vergleich zum Verkehrswert (z.B. bei Abweichung vom zuvor bereits anderweitig realisierten Marktpreis, vgl. § 11 Abs. 2 BewG), um dem Manager den Erwerb einer höheren Beteiligung zu ermöglichen, führt zum Zufluss eines geldwerten Vorteils bei Erwerb der Beteiligung. Die Folge ist die zuvor erläuterte Anfangsbesteuerung bei Beteiligungserwerb und somit eine Steuerbelastung des geldwerten Vorteils in Höhe von bis zu 48%. Da diese Sweet Equity-Gestaltung demnach mit einem hohen steuerlichen Risiko behaftet ist, wird sie in der Beratungspraxis eher vermieden und auch im vorliegenden Beitrag ausgeklammert, da ihre steuerlichen Folgen im Wesentlichen geklärt sind.

2. Disproportionales Zeichnen von Kapitalinstrumenten

Die in diesem Beitrag im Vordergrund stehende Form von Sweet Equity wird durch das disproportionale Zeichnen von Kapitalinstrumenten erreicht, wobei Finanzinvestor und Management die Anteile zwar zu demselben Preis erwerben, der Gesellschaft aber in unterschiedlichem Umfang Eigen- und Fremdkapital zuführen. Durch das disproportionale Zeichnen von Kapitalinstrumenten trägt die Beteiligung des Managements dann ein anderes Chancen-Risiko-Profil als die des Hauptgesellschafters.³⁶

Der Finanzinvestor finanziert seine Beteiligung an der Erwerbengesellschaft üblicherweise mit einer Mischung aus festverzinslichen Kapitalinstrumenten und Stammkapital.³⁷ Zu den festverzinslichen Kapitalinstrumenten zählen zunächst Gesellschafterdarlehen. Alternativ oder daneben können die Anteile an der Erwerbengesellschaft in unterschiedliche Anteilsklassen aufgeteilt werden. So kann die Gesellschaft Vorzugsanteile („Preference Shares“) ausgeben, deren wirtschaftliche und rechtliche Ausgestaltung einem Gesellschafterdarlehen entspricht.³⁸ Stammanteile („Ordinary Shares“) vermitteln hingegen die Rechte „klassischen“ Eigenkapitals. Das Management erwirbt regelmäßig im Vergleich zum Investment des Hauptgesellschafters keinen oder nur einen geringen Anteil an den festverzinslichen Kapitalinstrumenten, aber einen überproportionalen Anteil an den Stammgeschäftsanteilen.³⁹ Wird der Erwerbengesellschaft ein erheblicher Teil des für die Durchführung der Transaktion benötigten Kapitals in Form von Fremdkapital durch den Finanzinvestor oder Dritte zugeführt und zeichnet das Management in überproportionalem Umfang Stammkapital, kann es sich mit einem vergleichsweise kleinen finanziellen Beitrag substantiell am wirtschaftlichen Eigenkapital der Gesellschaft beteiligen.

Die Gesellschafterdarlehen und/oder Vorzugsgeschäftsanteile werden bei der Verteilung des Erlöses aus der Veräußerung des Unternehmens (sog. Wasserfall) gemäß der natürlichen Seniorität der Finanzierungsinstrumente regelmäßig nach Bankdarlehen und anderen Drittverbindlichkeiten, aber vor dem Stammkapital bedient. Die Renditechancen sind allerdings auf den fixen prozentualen Ertrag auf das ein-

gesetzte Kapital beschränkt. Diese liegt in der Regel erheblich unter der erwarteten wirtschaftlichen Verzinsung des eingesetzten Eigenkapitals. Daher birgt die Zeichnung der Gesellschafterdarlehen und/oder Vorzugsgeschäftsanteile zwar ein geringeres Risiko als die Zuführung von Stammkapital, verspricht aber auch eine niedrigere Renditechance. Da das Management wiederum keine oder nur in geringem Umfang Gesellschafterdarlehen und/oder Vorzugsgeschäftsanteile zeichnet, trägt es ein erhöhtes (Total-)Verlustrisiko. Übertrifft das Gesamtinvestment aber eine bestimmte Mindestrendite, führt die überproportionale Beteiligung des Managements am Stammkapital zu einem im Vergleich mit der Beteiligung des Finanzinvestors höheren Anteil am Veräußerungserlös des Unternehmens.⁴⁰ Durch die höhere Risikobeteiligung auf der einen Seite und die höhere Erlösbeteiligung auf der anderen Seite ist, trotz vergleichsweise geringer Eigenmittel des Managements, eine hohe Anreizwirkung der Beteiligung gewährleistet. Der wirtschaftliche Effekt des Sweet Equity entspricht insofern einem klassisch gehebelten Investment, wie z.B. bei einer kreditfinanzierten Kapitalanlage.

IV. Sweet Equity in der finanzgerichtlichen Rechtsprechung

Die im Vergleich zu dem Finanzinvestor überproportionale Erlösbeteiligung des Managements erregte in jüngerer Vergangenheit vermehrt die Aufmerksamkeit der Finanzverwaltung. Einige der in der Folge ergangenen Urteile der Finanzgerichte⁴¹ qualifizieren Exiterlöse aus Managementbeteiligungen mit solchen Sweet Equity-Strukturen als Einkünfte aus nichtselbstständiger Arbeit statt aus Kapitalvermögen und unterwerfen diese so einer höheren Steuerbelastung. Außerdem finden sich in der Rechtsprechung Hinweise darauf, dass das überproportionale Zeichnen von Eigenkapitalinstrumenten für das Management zu einem lohnsteuerpflichtigen geldwerten Vorteil bei Beteiligungserwerb und damit zu einer unerwünschten Anfangsbesteuerung führen kann.⁴²

Finanzgerichte und BFH stellten in mehreren Entscheidungen fest, dass (i) marktunüblich günstige Konditionen eines Investments, (ii) eine marktunübliche Renditechance und (iii) eine gegenüber anderen Investoren überproportionale Veräußerungsgewinnbeteiligung Indizien für eine Veranlassung des Einkünftezuflusses durch das Arbeitsverhältnis sein können.⁴³ Keine dieser Entscheidungen hatte aber Sweet Equity in Form disproportionaler Zeichnung von Kapitalinstrumenten ausdrücklich zum Gegenstand, sondern etwa Genussrechtsvereinbarungen.⁴⁴ Die Feststellungen dieser Entscheidungen

35 Vgl. Spengler, Managementbeteiligung im Rahmen von Institutional Buy-Out Transaktionen, 2008, S. 87 f.

36 Vgl. Mackensen, in: Eilers u. a., Private Equity, 3. Aufl. 2018, Kap. VI, Rn. 27.

37 Vgl. Koch-Schulte, BB 2020, 1131, 1135.

38 Vgl. Mackensen, in: Eilers u. a., Private Equity, 3. Aufl. 2018, Kap. VI, Rn. 27.

39 Vgl. Koch-Schulte, BB 2020, 1131, 1135.

40 Vgl. Jäckle/Strehle/Clauss, in: Meyer-Sparenberg/Jäckle, Beck'sches M&A-Handbuch, 2017, § 51, Rn. 118; Koch-Schulte, BB 2020, 1131, 1135.

41 FG Münster, 15.7.2015 – 11 K 4149/12 E, DStRE 2016, 1489, RdF-Entscheidungsreport Theunissen, RdF 2015, 346; für Einkünfte aus selbstständiger Tätigkeit FG Baden-Württemberg, 26.6.2017 – 8 K 4018/14, DStRE 2019, 5.

42 Vgl. FG Baden-Württemberg, 26.2.2020 – 2 K 1774/17, BeckRS 2020, 15959, Rn. 133.

43 BFH, 21.10.2014 – VIII R 44/11, DStRE 2015, 138, 139; FG Münster, 7.12.2018 – 4 K 1366/17 E, DStRE 2019, 734, 736, RdF-Entscheidungsreport Adrian, RdF 2019, 168; FG München, 3.8.2017 – 2 V 814/17, BeckRS 2017, 139812, Rn. 38, 45; FG Köln, 20.5.2015 – 3 K 3253/11, DStRE 2016, 209, 213; wobei diese Entscheidungen durchaus Sweet Equity-Gestaltungen betrafen, was aber im Sachverhalt nicht erwähnt und in den Entscheidungen auch nicht spezifisch erörtert wurde.

44 Vgl. z. B. BFH, 21.10.2014 – VIII R 44/11, DStRE 2015, 138; FG Münster, 7.12.2018 – 4 K 1366/17 E, DStRE 2019, 734, RdF-Entscheidungsreport Adrian, RdF 2019, 168.

können wegen seiner speziellen wirtschaftlichen und rechtlichen Ausgestaltung nicht pauschal auf Sweet Equity übertragen werden.

Mit der disproportionalen Zeichnung von Kapitalinstrumenten bei Managementbeteiligungen befassten sich die Finanzgerichte, soweit ersichtlich, erst in vier Urteilen. Diese Urteile werden im Folgenden skizziert, die für den vorliegenden Beitrag wesentlichen Erkenntnisse daraus knapp zusammengefasst.

1. FG Münster, 15.7.2015 – 11 K 4149/12 E (rkr.)

Die Parteien stritten darüber, ob der Erlös des Klägers aus der Veräußerung von Anteilen an einer Kapitalgesellschaft als steuerpflichtiger Arbeitslohn zu qualifizieren war. Der Kläger war gemeinsam mit einem Finanzinvestor über eine Limited nach britischem Recht an dem Konzern beteiligt, zu dem die Arbeitgebergesellschaft des Klägers gehörte. Das Gesellschaftsvermögen der Limited war in Anteile der Kategorien A bis D aufgeteilt. Bei Exit sollte eine Wertsteigerung der Anteile nach dem Gesellschaftsvertrag zunächst auf die vom Investor gehaltenen Anteile der Kategorien A und B entfallen. Von einer verbleibenden Verteilungsmasse sollten überproportional die von den Mitarbeitern des Konzerns gehaltenen C- und D-Anteile profitieren. Der Kläger hatte für seine Anteile 2224,40 Euro investiert und bei Veräußerung drei Jahre später 66195,14 Euro erlöst. Während der Finanzinvestor sein Investment lediglich verdoppelte, vervielfachte der Kläger seines somit um einen Faktor von 29,7.

Das FG Münster qualifizierte den Veräußerungserlös in seinem rechtskräftigen Urteil als steuerpflichtigen Arbeitslohn. Als Indiz für eine Veranlassung durch das Arbeitsverhältnis zog das Gericht insbesondere heran, dass die Beteiligung für den Kläger Renditechancen mit sich gebracht habe, die weit über den marktüblichen Renditechancen gelegen hätten.⁴⁵ Selbst wenn der Finanzinvestor durch eine umfangreiche Fremdfinanzierung seines Investments dieselbe Rendite erzielt hätte, hätte für ihn außerhalb des Arbeitsverhältnisses kein erkennbarer Anlass bestanden, den Kläger an dieser Rendite teilhaben zu lassen.⁴⁶ Die Veranlassung des Erlöszuflusses durch ein gegenüber dem Arbeitsverhältnis selbstständiges Sonderrechtsverhältnis lehnte das FG Münster mit der Begründung ab, dass die Regeln über das disproportionalen Zeichnen der Gesellschaftsanteile gerade mit Blick auf das Managementbeteiligungsprogramm in den Gesellschaftsvertrag aufgenommen worden seien.⁴⁷ Der Umstand, dass diese Regelungen formal im Gesellschaftsvertrag getroffen worden seien, schließe eine Veranlassung des (anderen Gesellschaftern vorenthaltenen) Mehrerlöses durch das Arbeitsverhältnis nicht aus.⁴⁸

2. FG Baden-Württemberg, 9.5.2017 – 5 K 3825/14 (rkr.)

Auch in diesem Fall bestand das Stammkapital der Erwerbengesellschaft aus Geschäftsanteilen verschiedener Klassen. Der Kläger erwarb Anteile der Klasse A, die Verwaltungs- und Stimmrechte gewährten. Die allein durch den Finanzinvestor gezeichneten Anteile der Klasse B waren dagegen mit einer Vorzugsdividende von 12% und einem Erlösvorzug bei Exit ausgestattet. Dieses disproportionalen Zeichnen von Kapitalinstrumenten führte für den Kläger zu einer gegenüber dem Finanzinvestor wesentlich höheren Rendite auf das eingesetzte Kapital.

Das FG lehnte in seinem rechtskräftigen Urteil eine Qualifikation der Exiterlöse als Einkünfte aus nichtselbstständiger Arbeit nach § 19 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 EStG ab. Es stellte fest, dass der Veräußerungserlös

seine Ursache allein in dem Gesellschaftsverhältnis als vom Arbeitsverhältnis unabhängiger Sonderrechtsbeziehung gehabt habe. Bei der streitgegenständlichen Beteiligung habe es sich „um eine gewöhnliche Gesellschaftsbeteiligung mit den üblichen Chancen und Risiken“ gehandelt.⁴⁹ Dafür stützte sich das Gericht u. a. darauf, dass dem Kläger im Zusammenhang mit dem Anteilserwerb kein geldwerter Vorteil zugewandt worden sei, der über die bloße Chance auf einen späteren Veräußerungsgewinn hinausgegangen sei.⁵⁰ Der Kläger habe die Beteiligung zum Verkehrswert erworben und zu den gleichen Bedingungen wie seine Mitgesellschafter veräußert.⁵¹ Auch der Argumentation des Beklagten, dass dem Kläger aufgrund der unterschiedlichen Anteilstypen ein durch das Arbeitsverhältnis veranlasster Vorteil zugewandt worden sei, folgte das Gericht nicht. Dies begründete es zum einen damit, dass jede Anteilstypen gesondert beurteilt werden müsse, da sie mit unterschiedlichen Rechten ausgestattet gewesen seien.⁵² Auch den Vergleich der von Manager und Finanzinvestor erzielten Renditen erachtete das Gericht als „nicht zielführend“.⁵³ Dabei handele es sich nämlich um eine unzulässige ex post-Betrachtung, da der überproportionale Erlös der Managementbeteiligung bei deren Erwerb überhaupt nicht absehbar und auch nicht garantiert gewesen sei.⁵⁴ Letztlich trug der Manager ja auch ein im Verhältnis zum Investor erhöhtes Verlustrisiko. Durch die überproportionale Zeichnung von Geschäftsanteilen mit einer fixen Vorzugsdividende sicherte sich der Finanzinvestor aus Sicht des erkennenden Senats nur gegen die grundsätzlich bei Unternehmensbeteiligungen bestehenden Risiken ab.⁵⁵

3. FG Baden-Württemberg, 26.6.2017 – 8 K 4018/14 (nicht rkr.)

In dem dieser Entscheidung zugrunde liegenden Fall hatte ein freiberuflicher Berater im Rahmen einer Managementbeteiligung Anteile am Stammkapital und einer sogenannten Kapitalrücklage I der Arbeitgebergesellschaft erworben. Die anderen Investoren leisteten außerdem noch Zahlungen in die Kapitalrücklagen II und III sowie Gesellschafterdarlehen in erheblichem Umfang, wobei die Kapitalrücklagen jeweils nur den einzahlenden Gesellschaftern zustanden. Die Erlösverteilung sollte so stattfinden, dass zunächst die Gesellschafterdarlehen einschließlich Zinsen in Höhe von 1,25% p. a. zu tilgen waren, dann die Kapitalrücklage II nebst einer fixen Dividende in Höhe von 22,6% p. a. und anschließend gleichberechtigt Kapitalrücklage I, Stammkapital und Kapitalrücklage III. Der überschüssende Betrag sollte gemäß den Beteiligungen am Stammkapital und der Kapital-

45 FG Münster, 15.7.2015 – 11 K 4149/12 E, DStRE 2016, 1489, 1491 f., RdF-Entscheidungsreport *Theunissen*, RdF 2015, 346; dazu auch *Koch-Schulte*, HB Steuerboard v. 18.2.2016, abrufbar unter <https://blog.handelsblatt.com/steuerboard/2016/02/18/kapitalvermoe-gen-oder-arbeitslohn-pruefungssystematik-zur-abgrenzung-der-einkunftsarten/> (Abruf: 8.1.2021).

46 FG Münster, 15.7.2015 – 11 K 4149/12 E, DStRE 2016, 1489, 1492, RdF-Entscheidungsreport *Theunissen*, RdF 2015, 346.

47 FG Münster, 15.7.2015 – 11 K 4149/12 E, DStRE 2016, 1489, 1493, RdF-Entscheidungsreport *Theunissen*, RdF 2015, 346.

48 FG Münster, 15.7.2015 – 11 K 4149/12 E, DStRE 2016, 1489, 1493, RdF-Entscheidungsreport *Theunissen*, RdF 2015, 346.

49 FG Baden-Württemberg, 9.5.2017 – 5 K 3825/14, DStRE 2018, 1092, 1094.

50 FG Baden-Württemberg, 9.5.2017 – 5 K 3825/14, DStRE 2018, 1092, 1095.

51 FG Baden-Württemberg, 9.5.2017 – 5 K 3825/14, DStRE 2018, 1092, 1095.

52 FG Baden-Württemberg, 9.5.2017 – 5 K 3825/14, DStRE 2018, 1092, 1095.

53 FG Baden-Württemberg, 9.5.2017 – 5 K 3825/14, DStRE 2018, 1092, 1095.

54 FG Baden-Württemberg, 9.5.2017 – 5 K 3825/14, DStRE 2018, 1092, 1095; dazu auch *Koch-Schulte*, HB Steuerboard v. 29.5.2019, abrufbar unter <https://blog.handelsblatt.com/steuerboard/2019/05/29/sweet-oder-sweat-zur-disproportionalen-zeichnung-von-kapitalinstrumenten-bei-managementbeteiligungen/> (Abruf: 8.1.2021).

55 FG Baden-Württemberg, 9.5.2017 – 5 K 3825/14, DStRE 2018, 1092, 1096.

rücklage III ausgezahlt werden. Im Rahmen des Exits erzielte der Berater auf sein eingesetztes Kapital eine Rendite von etwa 1935%, die Finanzinvestoren „nur“ von etwa 245%.

Das FG bestätigte die Auffassung der Finanzverwaltung, die den Veräußerungsgewinn als erfolgsabhängige Tätigkeitsvergütung des Beraters bei den Einkünften aus selbstständiger Arbeit besteuerte. Dafür sprach aus Sicht des Gerichts u. a. die mit der Beteiligung verbundene „Chance auf Erzielung einer außergewöhnlich hohen Rendite“.⁵⁶ Einem fremden Dritten hätten die Investoren nach Überzeugung des Senats eine so ausgestaltete Beteiligung nicht eingeräumt.⁵⁷ Die Rendite des Managements ermittelte der erkennende Senat dabei, entgegen der Auffassung des 5. Senats in dem zuvor geschilderten Urteil, im Wege einer Gesamtbetrachtung des Investments des Klägers.⁵⁸ Zwar sei bei isolierter Betrachtung der einzelnen Kapitalinstrumente die durch Berater und Finanzinvestor erzielte Rendite identisch gewesen. Diese Aufspaltung der verschiedenen Anteilklassen bilde aber „den wirtschaftlichen Gehalt der Gesamtinvestition der Investoren einerseits und des Klägers [...] nicht vollständig ab“.⁵⁹ Der Argumentation des Klägers, dass die allein von dem Finanzinvestor gezeichneten Kapitalinstrumente wirtschaftlich Fremdkapital darstellten (und daher isoliert von den Eigenkapitalinstrumenten gewürdigt werden mussten), folgte der Senat nicht.⁶⁰ Insbesondere könne die rechtliche Strukturierung als Vorzugskapital nicht mit der Ausgabe von Vorzugsaktien bei börsennotierten Gesellschaften verglichen werden.⁶¹ Die Investoren seien im vorliegenden Fall bei der Gestaltung ihres Gesamtinvestments rechtlich nicht an bestimmte Vorgaben oder zwingende Rechtsvorschriften gebunden gewesen.⁶² Dass Sweet Equity bei Private Equity-Beteiligungen regelmäßig vereinbart werde, stehe einer Veranlassung des Veräußerungsgewinns durch das Beratungsverhältnis ebenfalls nicht entgegen.⁶³

Das Urteil ist noch nicht rechtskräftig. Die Revision ist beim BFH anhängig unter dem Az. VIII R 21/17. Eine höchstrichterliche Klärung der hier behandelten Rechtsfragen steht somit noch aus. In der mündlichen Verhandlung des Falles ließ der 8. Senat aber deutlich erkennen, dass er der gesellschaftsrechtlichen Veranlassung der Erträge durch die Kapitalüberlassung wesentliches Gewicht zuerkennt. Das Einkommensteuergesetz lässt es in seiner Systematik nicht zu, das durch Kapitalüberlassung begründete Gesellschaftsverhältnis ohne Weiteres zu negieren und als Tätigkeitsvergütung zu überschreiben.

4. FG Baden-Württemberg, 26.2.2020 – 2 K 1774/17 (nicht rkr.)

Dieser, soweit ersichtlich, jüngsten Entscheidung zu Sweet Equity lag ebenfalls eine typische Managementbeteiligungsstruktur zugrunde.⁶⁴ Der klagende Manager hatte 2006 Anteile an der Unternehmensgruppe erworben, zu der seine Arbeitbergesellschaft gehörte. Das Nominalkapital der Erwerbengesellschaft des Finanzinvestors war in Anteile der Klassen A und B aufgeteilt. Der Finanzinvestor hielt sämtliche Klasse-A-Anteile, außerdem u. a. Schuldverschreibungen mit einer festen Verzinsung. Die Anteile der Klasse B wurden ausschließlich von dem Kläger und dem übrigen Management über eine zu diesem Zweck gegründete GmbH & Co. KG gehalten. Das Verhältnis der Kapitalinstrumente zueinander war für das Management im Vergleich zum Investor durch den Erwerb eines signifikant höheren Eigenkapitalanteils geprägt.⁶⁵ Damit lag dem Fall eine typische Sweet Equity-Struktur zugrunde. Bereits 2007 kam es dann zum Börsengang des

Unternehmens, durch den der Manager einen erheblichen Veräußerungsgewinn erzielen konnte.

Im Rahmen der steuerlichen Prüfung des Sachverhalts hatte der Manager 2006 einen geldwerten Vorteil im Zusammenhang mit dem Erwerb der Beteiligung akzeptiert und versteuert. Hinsichtlich der Veräußerung war die Finanzverwaltung der Auffassung, dass der Veräußerungserlös als Teil der Einkünfte aus nichtselbstständiger Tätigkeit zu versteuern sei. Dabei stützte sie sich insbesondere darauf, dass der Manager durch die disproportionale Zeichnung von Kapitalinstrumenten im Verhältnis zum Investor einen überproportionalen Veräußerungsgewinn realisierte. Das FG lehnte einen Veranlassungszusammenhang zwischen dem Beschäftigungsverhältnis und dem Veräußerungserlös hingegen ab. Die Chance auf einen späteren Veräußerungsgewinn begründe nach Auffassung des Senats noch keine Veranlassung der Erlöse durch das Arbeitsverhältnis.⁶⁶ Auch sei nicht feststellbar gewesen, dass mit der Beteiligung eine nicht marktübliche Rendite erzielt worden sei, die sich quasi als Bonuszahlung dargestellt habe.⁶⁷ Obwohl die Rendite des Managements „effektiv, d. h. bei Betrachtung des Investments als Ganzes“ höher gewesen sei als die des Finanzinvestors, habe der Kläger ausschließlich den auf seine Beteiligung entfallenden Exiterlös erhalten.⁶⁸ Demnach sei er nicht in seiner Eigenschaft als Arbeitnehmer mit einer Extrazuteilung in der Art eines Bonus belohnt worden.⁶⁹ Daher beruhe der erzielte Gewinn ausschließlich auf der Kapitalbeteiligung als solcher und nicht auf einer durch das Arbeitsverhältnis veranlassten Zuwendung.⁷⁰ Ferner sei es bei Managementbeteiligungsprogrammen „geradezu typisch“, dass der Finanzinvestor eine höhere Rendite des Managements in Kauf nehme.⁷¹

Nur im Wege eines obiter dictum wies das FG auf Folgendes hin: Der Umstand, dass das Investment der Manager von Anfang an auf eine im Vergleich zum Finanzinvestor überproportionale Gewinnsteigerung ausgelegt gewesen sei, hätte bei Erwerb im Jahr 2006 berücksichtigt werden müssen.⁷² Dies führt nach Ansicht des erkennenden Senats aber nicht dazu, dass auch der Veräußerungsgewinn als Arbeitslohn qualifiziert werden muss.⁷³

Das FG hat die Revision nicht zugelassen. Die Nichtzulassungsbeschwerde ist beim BFH unter dem Az. VI B 49/20 anhängig.

5. Zusammenfassung der wesentlichen Erkenntnisse

Bereits auf den ersten Blick wird deutlich, dass sich eine einheitliche Linie zur steuerlichen Behandlung von Sweet Equity-Strukturen in der Rechtsprechung noch nicht herausgebildet hat. Dies ist umso pro-

56 FG Baden-Württemberg, 26.6.2017 – 8 K 4018/14, DStRE 2019, 5, 9.

57 FG Baden-Württemberg, 26.6.2017 – 8 K 4018/14, DStRE 2019, 5, 10.

58 FG Baden-Württemberg, 26.6.2017 – 8 K 4018/14, DStRE 2019, 5, 9.

59 FG Baden-Württemberg, 26.6.2017 – 8 K 4018/14, DStRE 2019, 5, 10.

60 FG Baden-Württemberg, 26.6.2017 – 8 K 4018/14, DStRE 2019, 5, 10.

61 FG Baden-Württemberg, 26.6.2017 – 8 K 4018/14, DStRE 2019, 5, 10.

62 FG Baden-Württemberg, 26.6.2017 – 8 K 4018/14, DStRE 2019, 5, 10.

63 FG Baden-Württemberg, 26.6.2017 – 8 K 4018/14, DStRE 2019, 5, 10.

64 Vgl. zu diesem Urteil auch RdF-Entscheidungsreport *Koch-Schulte*, RdF 2020, 314.

65 Vgl. dazu *Simmer*, HB Steuerboard v. 19.8.2020, abrufbar unter <https://blog.handelsblatt.com/steuerboard/2020/08/19/veraeusserungserloese-aus-einer-managementbeteiligung/> (Abruf: 8.1.2021).

66 FG Baden-Württemberg, 26.2.2020 – 2 K 1774/17, BeckRS 2020, 15959, Rn. 130.

67 FG Baden-Württemberg, 26.2.2020 – 2 K 1774/17, BeckRS 2020, 15959, Rn. 129.

68 FG Baden-Württemberg, 26.2.2020 – 2 K 1774/17, BeckRS 2020, 15959, Rn. 132, 135.

69 FG Baden-Württemberg, 26.2.2020 – 2 K 1774/17, BeckRS 2020, 15959, Rn. 135.

70 FG Baden-Württemberg, 26.2.2020 – 2 K 1774/17, BeckRS 2020, 15959, Rn. 135.

71 FG Baden-Württemberg, 26.2.2020 – 2 K 1774/17, BeckRS 2020, 15959, Rn. 132.

72 FG Baden-Württemberg, 26.2.2020 – 2 K 1774/17, BeckRS 2020, 15959, Rn. 133, dazu auch RdF-Entscheidungsreport *Koch-Schulte*, RdF 2020, 314.

73 FG Baden-Württemberg, 26.2.2020 – 2 K 1774/17, BeckRS 2020, 15959, Rn. 133.

blematischer, als die Finanzgerichte zutreffend erkannt haben, dass Sweet Equity typischer Bestandteil eines Managementbeteiligungsprogramms ist.⁷⁴ Folglich betreffen die aufgeworfenen Rechtsfragen eine Vielzahl von Unternehmen und Managern. In der Rechtsprechung nicht abschließend geklärt sind die Fragen einer Anfangsbesteuerung des Beteiligungserwerbs und der steuerrechtlichen Qualifikation von Veräußerungsgewinnen.

Nur in zwei der vier skizzierten Urteile finden sich Ausführungen dazu, ob dem Manager bereits bei Erwerb einer Sweet Equity-Beteiligung ein als Arbeitslohn zu versteuernder geldwerter Vorteil zufließt.⁷⁵ Der 5. Senat des FG Baden-Württemberg lehnte dies ab, da der Kläger die Beteiligung zum Verkehrswert erworben und zu den gleichen Bedingungen wie die übrigen Gesellschafter veräußert habe, weshalb ihm bei Anteilserwerb kein über eine Gewinnchance hinausgehender Vorteil zugewandt worden sei.⁷⁶ Der 2. Senat desselben Gerichts muss demgegenüber so verstanden werden, dass die in der Sweet Equity-Beteiligung angelegte Chance auf eine überproportionale Gewinnsteigerung einen geldwerten Vorteil bei Anteilserwerb begründen kann.⁷⁷ In beiden Urteilen waren die Ausführungen zur Anfangsbesteuerung aber nicht tragender Natur, was die bestehende Unsicherheit noch erhöht.

Auch die Frage, wie Gewinne aus der Veräußerung einer Sweet Equity-Beteiligung zu versteuern sind, ist bislang nicht zweifelsfrei beantwortet. Während die Finanzgerichte Münster und Baden-Württemberg sowohl die Chance auf eine marktunübliche Rendite als auch eine solche Rendite selbst als Indiz für eine Veranlassung der Veräußerungsgewinne durch das Arbeitsverhältnis ansahen,⁷⁸ entschieden zwei andere Senate des FG Baden-Württemberg diese Rechtsfrage in diametral entgegengesetzter Weise.⁷⁹ Und selbst wenn man eine überproportionale Rendite als Indiz für eine Veranlassung des Exiterlöses durch das Arbeitsverhältnis ansehen wollte: Nach Lektüre der einschlägigen Entscheidungen bliebe unklar, ob die Rendite durch eine Gesamt- oder eine Einzelbetrachtung der unterschiedlichen Kapitalinstrumente zu ermitteln ist.⁸⁰

V. Kritische Würdigung

Die Annahme eines geldwerten Vorteils bei Erwerb einer Sweet Equity-Beteiligung und die Besteuerung des Exiterlöses aus einer solchen Beteiligung als Arbeitslohn erfassen die wirtschaftlichen und rechtlichen Besonderheiten von Sweet Equity nur unzureichend. Der vorliegende Beitrag zeigt im Folgenden auf, wieso Sweet Equity weder bei Erwerb noch bei Veräußerung eine Besteuerung als Arbeitslohn rechtfertigt.

1. Kein geldwerter Vorteil des Managers bei Anteilserwerb

Das disproportionale Zeichnen von Kapitalinstrumenten durch Finanzinvestor und Manager führt nicht dazu, dass der Manager bei Erwerb der Beteiligung Einkünfte aus nichtselbstständiger Arbeit erzielt. Die aus der besonderen Beteiligungsstruktur resultierenden überproportionalen Renditechancen stellen für sich genommen keinen geldwerten Vorteil i.S.d. § 19 Abs. 1 Nr. 1 EStG dar. Mit seiner abweichenden Auffassung verstößt der 2. Senat des FG Baden-Württemberg⁸¹ gegen (i) die Wertermittlungsvorschriften des § 11 Abs. 2 BewG, (ii) das steuerrechtliche Prinzip der Finanzierungsfreiheit sowie (iii) den handelsbilanziellen Grundsatz der Einzelbewertung von

Vermögensgegenständen. Selbst wenn man einen geldwerten Vorteil annehmen wollte, fehlt es an dessen Veranlassung durch das Arbeitsverhältnis. Da sich die Veranlassungsfrage aber auch bei der Qualifikation des Veräußerungsgewinns stellt, wird sie dort behandelt.

a) Verstoß gegen die Wertermittlungsgrundsätze des § 11 Abs. 2 BewG

Wie bereits ausgeführt, erzielt der Manager einen geldwerten Vorteil, wenn er die Kapitalbeteiligung zu einem Preis unter dem Verkehrswert erwirbt. Zur Bestimmung des Verkehrswerts bei nicht an einer deutschen Börse notierten Anteilen ist auch im Einkommensteuerrecht § 11 Abs. 2 BewG entsprechend heranzuziehen.⁸² Nach § 11 Abs. 2 S. 2 Halbs. 1 BewG muss also der Verkehrswert der Beteiligung aus dem Erwerbspreis abgeleitet werden, den der Finanzinvestor für seine Beteiligung gezahlt hat, sofern der Einstieg des Managements innerhalb eines Jahres nach Closing der Transaktion erfolgt.⁸³ Nur wenn der Verkehrswert der Beteiligung nicht anhand einer solchen Referenztransaktion bestimmt werden kann, ist er gem. § 11 Abs. 2 S. 2 Halbs. 2 BewG unter Berücksichtigung der Ertragsaussichten der Kapitalgesellschaft oder einer anderen anerkannten Methode zu ermitteln. Dieses Stufenverhältnis ist zwingend.⁸⁴

Folglich sind die aus der besonderen Beteiligungsstruktur von Managementbeteiligungen erwachsenden Renditechancen kein relevanter Faktor für die Verkehrswertbestimmung, wenn die Managementbeteiligung innerhalb eines Jahres nach dem Einstieg des Finanzinvestors erworben wird. Etwas anderes folgt auch nicht daraus, dass § 11 Abs. 2 S. 2 Halbs. 1 BewG nur eine „Ableitung“ des Verkehrswertes aus dem Erwerbspreis der Referenztransaktion vorsieht. „Ableiten“ meint, dass der in der Referenztransaktion gezahlte Veräußerungspreis korrigiert werden muss, wenn konkrete Verhältnisse der Gesellschaft vorliegen, die eine Änderung gebieten.⁸⁵ So ist etwa der unterschiedlichen rechtlichen Ausstattung von nicht börsennotierten Stamm- und Vorzugsaktien nach Maßgabe der einzelnen werterhöhenden oder wertmindernden Ausstattungsmerkmale durch Zu- oder Abschläge Rechnung zu tragen.⁸⁶ Bei der Ermittlung des Verkehrswerts einer Sweet Equity-Beteiligung ist eine solche Erhöhung des Referenzpreises jedoch nicht angezeigt, da (i) der behauptete Vorteil nicht aus der unterschiedlichen rechtlichen Ausgestaltung der Eigen- und Fremdkapitalinstrumente folgt und (ii) er nicht konkret genug ist, um einen Zuschlag zu rechtfertigen. Die überproportionale Renditechance ist allein das Ergebnis des disproportionalen Zeichnens

74 I. d. S. FG Baden-Württemberg, 26.2.2020 – 2 K 1774/17, BeckRS 2020, 15959, Rn. 132; FG Baden-Württemberg, 26.6.2017 – 8 K 4018/14, DStRE 2019, 5, 10.

75 FG Baden-Württemberg, 26.2.2020 – 2 K 1774/17, BeckRS 2020, 15959, Rn. 133; FG Baden-Württemberg, 9.5.2017 – 5 K 3825/14, DStRE 2018, 1092, 1095.

76 FG Baden-Württemberg, 9.5.2017 – 5 K 3825/14, DStRE 2018, 1092, 1095.

77 FG Baden-Württemberg, 26.2.2020 – 2 K 1774/17, BeckRS 2020, 15959, Rn. 133.

78 FG Baden-Württemberg, 26.6.2017 – 8 K 4018/14, DStRE 2019, 5, 9; FG Münster, 15.7.2015 – 11 K 4149/12 E, DStRE 2016, 1489, 1491 f., RdF-Entscheidungsreport *Thuenissen*, RdF 2015, 346.

79 FG Baden-Württemberg, 26.2.2020 – 2 K 1774/17, BeckRS 2020, 15959, Rn. 135; FG Baden-Württemberg, 9.5.2017 – 5 K 3825/14, DStRE 2018, 1092, 1095.

80 Für eine Gesamtbetrachtung FG Baden-Württemberg, 26.6.2017 – 8 K 4018/14, DStRE 2019, 5, 9 f.; für eine Einzelbetrachtung FG Baden-Württemberg, 9.5.2017 – 5 K 3825/14, DStRE 2018, 1092, 1095.

81 FG Baden-Württemberg, 26.2.2020 – 2 K 1774/17, BeckRS 2020, 15959, Rn. 133.

82 Vgl. BMF, 11.11.2011 – IV C 2 – S 1978 b/08/10001, BStBl. I 2011, 1314, Rn. 03.07; BFH, 7.5.2014 – VI R 73/12, BB 2014, 1888, 1890 m. BB-Komm. *Hilbert*, Rn. 26; dazu auch *Eisele*, in: Rössler/Troll, BewG, Stand: Sept. 2020, § 11, Rn. 1; *Hohaus*, BB 2005, 1291, 1293.

83 Vgl. *Hohaus*, BB 2005, 1291, 1293.

84 Vgl. BFH, 5.2.1992 – II R 185/87, BB 1992, 1055.

85 Vgl. *Eisele*, in: Rössler/Troll, BewG, Stand: Sept. 2020, § 11, Rn. 25.

86 Vgl. ErbStR 2019, R B 11.1 Abs. 4 S. 3; *Eisele*, in: Rössler/Troll, BewG, Stand: Sept. 2020, § 11, Rn. 17.

der Kapitalinstrumente durch Finanzinvestor und Management, nicht ihrer individuellen rechtlichen Ausgestaltung. Die Realisation der Renditechance wiederum hängt von dem wirtschaftlichen Umfeld der Beteiligung und ihrer Veräußerung ab, das sich der Kontrolle der Gesellschafter entzieht.

Außerdem steht der Renditechance aus der Managementbeteiligung ein im Vergleich mit dem Investment des Finanzinvestors wesentlich höheres (Total-)Verlustrisiko gegenüber. Dieses korrespondiert notwendig mit der Chance auf eine höhere Rendite, sodass die Renditechance für die Bewertung niemals isoliert betrachtet werden kann. Die Annahme einer Begünstigung des Managers, die einen Zuschlag zu dem Referenzpreis rechtfertigen würde, entspräche der vom FG Baden-Württemberg zutreffend abgelehnten ex post-Betrachtung.⁸⁷ Somit bleibt innerhalb der Frist des § 11 Abs. 2 S. 2 Halbs. 1 BewG der durch den Finanzinvestor gezahlte Referenzpreis das einzige Kriterium zur Bestimmung des Verkehrswerts der Sweet Equity-Beteiligung.

Aber auch wenn der Erwerb der Managementbeteiligung nach dem Stichtag des § 11 Abs. 2 S. 2 Halbs. 1 BewG erfolgt, führt eine überproportionale Renditechance nicht zu einem geldwerten Vorteil des Managers. Liegt eine Referenztransaktion nicht vor, ist der Verkehrswert unter Berücksichtigung der Ertragsaussichten der Kapitalgesellschaft oder nach einer anderen anerkannten und üblichen Methode zu ermitteln. Im Rahmen des § 11 Abs. 2 S. 2 Halbs. 2 BewG ist demnach jede Bewertungsmethode anwendbar, die (auch) die Ertragsaussichten der Gesellschaft in die Wertermittlung einbezieht.⁸⁸ Folglich sind künftige Entwicklungen zwar für die Ermittlung des Verkehrswerts der Managementbeteiligung und damit auch für die Feststellung eines geldwerten Vorteils relevant. Die Bewertung muss aber auf die Ermittlung eines plausiblen Werts unter Berücksichtigung des am Bewertungsstichtag verfolgten Unternehmenskonzepts einschließlich aller realistischen Zukunftserwartungen ausgerichtet sein.⁸⁹ Auch hier gilt, dass (i) die überproportionale Renditechance vorrangig das Ergebnis des disproportionalen Zeichnens der Kapitalinstrumente durch Finanzinvestor und Management ist, nicht der Ertragsaussichten der Gesellschaft, und (ii) sie wegen der bestehenden Verlustgefahr nicht konkret genug ist, um in die Bewertung der Beteiligung einzufließen. Somit kann eine Renditechance allein, wie dies auch das FG Baden-Württemberg vertreten hat, nicht zur Feststellung eines geldwerten Vorteils des Managers bei Anteilerwerb führen.⁹⁰

b) Verstoß gegen den Grundsatz der Finanzierungsfreiheit

Die Annahme eines geldwerten Vorteils des Managers bei disproportionaler Zeichnung von Kapitalinstrumenten verstößt aber auch gegen den gesellschaftsrechtlichen Grundsatz der Finanzierungsfreiheit, der auch steuerlich Anwendung findet.⁹¹ Dieser Grundsatz gewährt dem Steuerpflichtigen die Wahl, sein Unternehmen – unabhängig von der jeweiligen Höhe – mit Eigen- oder Fremdkapital auszustatten.⁹² Der Steuerpflichtige darf demnach ohne ausdrückliche gesetzliche Regelung nicht steuerlich benachteiligt werden, weil er sein Unternehmen mit einer bestimmten Kombination aus Kapitalinstrumenten finanziert. Die Finanzierungsfreiheit erfasst dabei neben „klassischem“ Eigen- und Fremdkapital auch solche Kapitalinstrumente, die diesem unter Ausschöpfung zivilrechtlicher Gestaltungsmöglichkeiten nachgebildet oder angenähert sind.⁹³

Es ist daher unzulässig, den Anteilerwerb des Steuerpflichtigen durch Annahme eines geldwerten Vorteils i. S. d. § 19 Abs. 1 Nr. 1 EStG allein aus dem Grund zu besteuern, weil er dem Unternehmen allein oder weit überwiegend Eigenkapital zuführt, während ein anderer Gesellschafter in erheblichem Umfang Fremdkapital zeichnet. Zu dieser steuerlichen Diskriminierung führt es aber gerade, wenn das FG Baden-Württemberg⁹⁴ die – allein aus der besonderen Beteiligungsstruktur resultierenden! – überproportionalen Renditechancen als geldwerten Vorteil bei Anteilerwerb qualifiziert. Das Einkommensteuergesetz sieht für die gesellschaftsrechtliche Beteiligung eines Arbeitnehmers an einem Unternehmen seines Arbeitgebers keine Durchbrechung des Prinzips der Finanzierungsfreiheit vor. Im Gegenteil: Das Einkommensteuergesetz unterscheidet normativ zwischen Einkünften aus nichtselbstständiger Tätigkeit und solchen aus Kapitalvermögen. Daher bedarf es besonderer Begründung, wieso die Wahl der Finanzierungsstruktur der Kapitalbeteiligung zum Zufluss eines geldwerten Vorteils beim Arbeitnehmer führen soll. Wie der 5. Senat des FG Baden-Württemberg zutreffend ausführte, genügt die aus der Beteiligungsstruktur folgende überproportionale Renditechance dafür gerade nicht.⁹⁵

c) Verstoß gegen den handelsbilanziellen Grundsatz der Einzelbewertung

Schließlich verbietet der handelsbilanzielle Grundsatz der Einzelbewertung von Vermögensgegenständen gem. § 252 Abs. 1 Nr. 3 HGB die Zusammenfassung von verschiedenen Kapitalinstrumenten zu einer Bewertungseinheit. Vielmehr sind die Ertragsaussichten eines jeden Kapitalinstruments gesondert zu beurteilen. Ein geldwerter Vorteil des Managers liegt demnach nur vor, wenn er dasselbe Kapitalinstrument zu demselben Preis wie der Finanzinvestor erwirbt, es für ihn aber einen höheren Ertrag begründet. Dies ist bei Sweet Equity in der hier zugrunde gelegten Ausgestaltung aber nicht der Fall: Dort zeichnen Finanzinvestor und Management die einzelnen Kapitalinstrumente zwar in unterschiedlichem Umfang, diese tragen aber für jeden der Gesellschafter dieselben Rechte.

Nach § 252 Abs. 1 Nr. 3 EStG ist jeder Vermögensgegenstand und jeder Schuldposten einzeln zu bewerten, ein Ausgleich von Wertminderungen bei einem Vermögensgegenstand mit Wertsteigerungen bei einem anderen Vermögensgegenstand ist also nicht möglich.⁹⁶ Vermögensgegenstand ist jedes nach der Verkehrsauffassung individualisierbare Gut, das bei wirtschaftlicher Betrachtung einzeln verwertbar ist.⁹⁷ Wegen des steuerrechtlichen Maßgeblichkeitsgrundsatzes gilt das Prinzip der Einzelbewertung auch im Bilanzsteuerrecht. Der handelsrechtliche Begriff des Vermögensgegenstandes entspricht dabei dem steuerrechtlichen Begriff des Wirtschaftsgutes.⁹⁸

87 Vgl. FG Baden-Württemberg, 9.5.2017 – 5 K 3825/14, DStRE 2018, 1092, 1095.

88 Vgl. Eisele, in: Rössler/Troll, BewG, Stand: Sept. 2020, § 11, Rn. 35.

89 Vgl. IDW-Prüfungsstandard IDW S 1 i. d. F. 2008, Rn. 29; Kreuztigger/Jacobs, in: Kreuztigger/Schaffner/Stephany, BewG, 4. Aufl. 2018, § 11, Rn. 83.

90 FG Baden-Württemberg, 9.5.2017 – 5 K 3825/14, DStRE 2018, 1092, 1095.

91 Vgl. zu diesem Grundsatz BFH, 12.7.2016 – IX R 29/15, BFH/NV 2016, 1698, Rn. 35; BFH, 6.11.2007 – I B 50/07, BFH/NV 2008, 616, 617 m. w. N.; BFH, 20.10.2004 – I R 11/03, BStBl. II 2005, 581, BB 2005, 545; BFH, 5.2.1992 – I R 127/90, BStBl. II 1992, 532, BB 1992, 676.

92 Vgl. BFH, 20.6.2000 – VIII R 57/98, BFH/NV 2001, 28, 29 f.; Eilinghoff/Sinderhauf, in: Köhler/Goebel/Körner, Handbuch der steueroptimalen Unternehmensfinanzierung, 2. Aufl. 2017, Teil A, Rn. 2.

93 Zu „hybriden“ Finanzierungen Prinz, FR 2009, 593, 595.

94 FG Baden-Württemberg, 26.2.2020 – 2 K 1774/17, BeckRS 2020, 15959, Rn. 133.

95 Vgl. FG Baden-Württemberg, 9.5.2017 – 5 K 3825/14, DStRE 2018, 1092, 1095.

96 Vgl. Merkt, in: Baumbach/Hopt, HGB, 39. Aufl. 2020, § 252, Rn. 9.

97 Vgl. Wiese/Dammer, DStR 1999, 867, 869.

98 Vgl. nur BFH, 26.10.1987 – GrS 2/86, BFHE 151, 523, 532 m. w. N.

Obwohl es hier um den ertragsteuerrechtlichen Zufluss eines geldwerten Vorteils bei Erwerb einer Kapitalbeteiligung, mithin nicht um eine bilanzsteuerrechtliche Frage geht, kann der Grundsatz der Einzelbewertung dennoch argumentativ genutzt werden. Bei Erwerb einer Sweet Equity-Beteiligung ist Wirtschaftsgut nicht die Beteiligung in ihrer Gesamtheit, sondern jedes einzelne Kapitalinstrument. Dies folgt daraus, dass die Kapitalinstrumente, wie auch das FG Baden-Württemberg feststellte, mit unterschiedlichen Rechten und Pflichten ausgestattet sind.⁹⁹ Ferner können jedem Kapitalinstrument die darauf entfallenden Anschaffungskosten genau zugeordnet werden. Außerdem spricht die handels- und steuerrechtliche Behandlung anderer Beteiligungsformen für eine isolierte Betrachtung der einzelnen Kapitalinstrumente bei Sweet Equity: Wie zuvor dargestellt, werden etwa Stamm- und Vorzugsaktien aufgrund der mit ihnen verbundenen unterschiedlichen Rechte bewertungsrechtlich unterschiedlich behandelt. Welche Relevanz es nach Auffassung des FG Baden-Württemberg haben soll, dass die Ausgestaltung von Stamm- und Vorzugsaktien aktienrechtlichen Beschränkungen unterliegt, diejenige von Stamm- und Vorzugsanteilen nach dem GmbHG aber grundsätzlich frei gewählt werden kann,¹⁰⁰ erschließt sich nicht. Und auch bei „hybriden Kapitalmaßnahmen“ wie Wandel- oder Optionsanleihen wird eine Einzelbewertung ihrer verschiedenen Komponenten befürwortet, wenn diese teil- und getrennt handelbar sind.¹⁰¹

Sofern der Manager das einzelne Kapitalinstrument im Rahmen seiner Sweet Equity-Beteiligung also zu demselben Preis und denselben Konditionen wie der Finanzinvestor erwirbt, fließt kein geldwerter Vorteil gem. § 19 Abs. 1 Nr. 1 EStG zu.

2. Keine Besteuerung des Exiterlöses als Arbeitslohn

Das disproportionale Zeichnen von Kapitalinstrumenten führt außerdem nicht dazu, dass der Gewinn aus der Veräußerung einer Kapitalbeteiligung durch den Manager als Tätigkeitsvergütung gem. § 19 Abs. 1 Nr. 1 EStG zu versteuern ist. Eine aus der besonderen Struktur der Sweet Equity-Beteiligung resultierende überproportionale Rendite des Managers ist kein Indiz für eine Veranlassung des Veräußerungsgewinns durch das Arbeitsverhältnis. Mit ihren anderslautenden Entscheidungen verstoßen die Finanzgerichte aus den bereits zuvor dargelegten Gründen gegen (i) das steuerrechtliche Prinzip der Finanzierungsfreiheit und (ii) gegen den handelsbilanziellen Grundsatz der Einzelbewertung von Kapitalinstrumenten. Selbst wenn man mit dem 8. Senat des FG Baden-Württemberg im Wege einer Gesamtbetrachtung eine überproportionale Rendite des Managers bei Veräußerung der Beteiligung feststellen wollte, wäre der Veräußerungsgewinn aber nicht durch das Arbeitsverhältnis veranlasst. Der Veranlassungszusammenhang mit dem Arbeitsverhältnis wird bei Sweet Equity regelmäßig durch das Gesellschaftsverhältnis als Sonderrechtsbeziehung überlagert.¹⁰²

Unzutreffend ist die Annahme des FG Münster, dass außerhalb des Arbeitsverhältnisses kein Anlass für eine überproportional hohe Exiterlösbeteiligung eines Gesellschafters erkennbar sei.¹⁰³ Wie der 5. Senat des FG Baden-Württemberg zutreffend festgestellt hat, sichert sich der Finanzinvestor durch die Zeichnung von Kapitalinstrumenten mit einem fixen Ertrag, die zu der überproportionalen Rendite des Managers führt, gegen die Risiken seines Investments ab.¹⁰⁴ Überdies obliegt es der Finanzverwaltung, solche Tatsachen positiv festzustellen, die für eine Veranlassung des Veräußerungsgewinns durch das Arbeitsverhältnis sprechen. Dies folgt bereits aus der im Einkommen-

steuergesetz angelegten Differenzierung zwischen der Besteuerung von Kapitalvermögen und von Tätigkeitsvergütungen. Da das Wirtschaftsgut Kapitalbeteiligung steuerlich anzuerkennen ist, bedarf eine Veranlassung der aus ihm resultierenden Zuflüsse durch ein anderes Rechtsverhältnis als dem Gesellschaftsverhältnis besonderer Begründung. Diese wurde in allen entschiedenen Fällen nicht hinreichend gegeben.

Ebenfalls unzutreffend ist die Aussage des FG Münster, dass eine Regelung der Teilhabe der unterschiedlichen Anteilklassen an der Erlösverteilung im Gesellschaftsvertrag nicht gegen eine Veranlassung des Veräußerungsgewinns durch das Arbeitsverhältnis spreche.¹⁰⁵ Private Equity-Investoren können das Management des erworbenen Unternehmens auch schuldrechtlich, etwa im Wege einer Exitbonusvereinbarung, überproportional am Exiterlös beteiligen. Die bewusste Entscheidung für eine entgeltlich erworbene und mit einem Verlustrisiko versehene gesellschaftsrechtliche Beteiligungsform spricht folglich sehr wohl gegen eine Veranlassung des Veräußerungsgewinns durch das Arbeitsverhältnis.

An der Veranlassung des Veräußerungsgewinns durch das Arbeitsverhältnis fehlt es schließlich deshalb, weil es sich bei Sweet Equity-Beteiligungen mit den Worten des 5. Senats des FG Baden-Württemberg um eine „gewöhnliche Gesellschaftsbeteiligung mit den üblichen Chancen und Risiken“ handelt.¹⁰⁶ Dieser wohnt neben einem (Total-) Verlustrisiko die Chance auf einen Veräußerungsgewinn inne. Wie hoch die Chance auf einen Veräußerungsgewinn ist, steht bei Erwerb der Beteiligung in der Regel ebenso wenig fest wie das Risiko eines Totalverlusts. Selbst wenn der Veräußerungsgewinn im Veräußerungszeitpunkt, verglichen mit anderen Gesellschaftern, überproportional ausfällt, so erhält der betreffende Gesellschafter doch nur den Anteil am Veräußerungserlös, der auf seine Beteiligung nach dem konkreten Gesellschaftsverhältnis entfällt.¹⁰⁷

Somit muss bei Sweet Equity-Beteiligungen der Grundsatz „Im Zweifel für das Sonderrechtsverhältnis“ gelten: Gewinne aus der Veräußerung solcher Kapitalbeteiligungen sind durch den Manager nicht als Einkünfte aus nichtselbstständiger Arbeit gem. § 19 Abs. 1 Nr. 1 EStG zu versteuern, solange keine besonderen Umstände hinzutreten, die für eine Veranlassung durch das Arbeitsverhältnis sprechen. Die positive Feststellung solcher Umstände obliegt dabei der Finanzverwaltung. Die bloße Strukturierung von Sweet Equity ist kein Indiz für die Annahme von Einkünften aus nichtselbstständiger Tätigkeit.

VI. Fazit

1. Sweet Equity in der Form von disproportional gezeichneten Kapitalinstrumenten ist ein häufiger Bestandteil von Managementbeteiligungen in Private Equity-Investments.

99 Vgl. FG Baden-Württemberg, 9.5.2017 – 5 K 3825/14, DStRE 2018, 1092, 1095.

100 Vgl. FG Baden-Württemberg, 26.6.2017 – 8 K 4018/14, DStRE 2019, 5, 10.

101 Vgl. Wiese/Dammer, DStR 1999, 867, 869.

102 Zum Gesellschaftsverhältnis als Sonderrechtsbeziehung vgl. BFH, 4.10.2016 – IX R 43/15, BStBl. II 2017, 790, BB 2017, 806 m. BB-Komm. Tauscher; BFH, 17.6.2009 – VI R 69/06, BStBl. II 2010, 69, NJW 2010, 111, 112 m. w. N.

103 Vgl. FG Münster, 15.7.2015 – 11 K 4149/12 E, DStRE 2016, 1489, 1492, RdF-Entscheidungsreport Theunissen, RdF 2015, 346.

104 Vgl. FG Baden-Württemberg, 9.5.2017 – 5 K 3825/14, DStRE 2018, 1092, 1096.

105 Vgl. FG Münster, 15.7.2015 – 11 K 4149/12 E, DStRE 2016, 1489, 1492, 1493, RdF-Entscheidungsreport Theunissen, RdF 2015, 346.

106 Vgl. FG Baden-Württemberg, 9.5.2017 – 5 K 3825/14, DStRE 2018, 1092, 1094.

107 Vgl. FG Baden-Württemberg, 26.2.2020 – 2 K 1774/17, BeckRS 2020, 15959, Rn. 132, 135; i. d. S. auch FG Münster, 12.12.2014 – 4 K 1918/13 E, BB 2015, 804, 805 m. BB-Komm. Hentschel.

2. In der finanzgerichtlichen Rechtsprechung wird Sweet Equity zum Teil als Indiz für die Besteuerung der Erlöse als Arbeitslohn angesehen. Angesprochen wird auch, ob bereits der Erwerb von Sweet Equity zum Zufluss eines geldwerten Vorteils führen kann.
3. Bei Erwerb der Beteiligung kann es nicht zum Zufluss eines geldwerten Vorteils kommen, wenn die Kapitalinstrumente innerhalb von zwölf Monaten nach Erwerb durch den Finanzinvestor zum selben Preis erworben werden. Dies ist durch § 11 Abs. 2 BewG gesetzlich vorgeschrieben.
4. Aber auch nach Ablauf der Zwölfmonatsfrist ist ein Bewertungsaufschlag der Managementbeteiligung im Verhältnis zur Bewertung durch den Finanzinvestor nicht gerechtfertigt, da der für die Bewertung maßgebliche Unternehmenswert für alle Gesellschafter und Kapitalinstrumente derselbe ist. Eine Gesamtbewertung der Kapitalinstrumente verstößt wiederum gegen den bilanziellen Grundsatz der Einzelbewertung und das auch steuerlich anzuerkennende Prinzip der Finanzierungsfreiheit des Gesellschafters.
5. Aus denselben Gründen ist eine Sweet Equity-Struktur auch bei Verkauf des Investments kein Indiz für Arbeitslohn. Hinzukommt, dass sich das besondere Chancen-Risikoprofil von Sweet Equity ja

gerade aus den gesellschaftlichen Rechten der Kapitalinstrumente ergibt und nicht aus dem Arbeitsverhältnis. Die Systematik des Einkommensteuerrechts lässt es nicht zu, das Gesellschaftsverhältnis für die Besteuerung zu negieren.

Dr. Barbara Koch-Schulte, RAin/StBin, ist Partnerin bei POELLATH, München. Sie ist auf die rechtliche und steuerliche Beratung von Private-Equity-Investoren und Managementteams bei Managementbeteiligungen und Management Buy-outs spezialisiert.



Dr. Michael de Toma ist Rechtsanwalt bei POELLATH, München. Er berät Private-Equity-Investoren und Manager zu allen rechtlichen und steuerlichen Aspekten von Managementbeteiligungen und Management Buy-outs.



Dr. Jasmin Gütle, StBin, und Christian Sotta, StB

Reform der Hinzurechnungsbesteuerung – Auswirkungen des § 7 Abs. 4 S. 2 AStG-E bei Fondsinvestments

Im Rahmen der geplanten Reform der Hinzurechnungsbesteuerung ist eine Regelung in Bezug auf Personengesellschaften vorgesehen, welche die Vermutung aufstellt, dass sämtliche Gesellschafter nahestehende Personen sind. Dies hat zur Folge, dass die von der Personengesellschaft gehaltene Zwischengesellschaft i. S. d. AStG-E in vielen Fällen beherrscht wird und somit die Hinzurechnungsbesteuerung ungeachtet der individuellen Beteiligungshöhe des deutschen Gesellschafters Anwendung finden kann. Der vorliegende Beitrag stellt die Auswirkungen dieser Regelung bei Investments in Fonds in der Rechtsform einer Personengesellschaft dar. Zudem wird aufgezeigt, weshalb die geplante Neuregelung bei Fondsinvestments nach Ansicht der Autoren zu keinen sachgerechten Ergebnissen führt.

I. Einleitung

Im Hinblick auf die Umsetzung der sog. ATAD-Richtlinie¹ in nationales Recht hat das BMF am 24.3.2020 einen überarbeiteten Referentenentwurf hinsichtlich eines Gesetzes zur Umsetzung der Anti-Steuervermeidungsrichtlinie (ATAD-UmsG) veröffentlicht.² Die Ausschüsse des Bundesrats haben kürzlich angeregt, wesentliche Regelungen dieses Referentenentwurfs in Bezug auf die Reform des AStG in

das sog. Jahressteuergesetz 2020 aufzunehmen.³ Diesen Empfehlungen ist der Bundesrat allerdings nicht gefolgt.⁴ In der Folge hat das BMF einen weiteren Entwurf („RefE“) mit Bearbeitungsstand 17.11.2020 an die finanzpolitischen Sprecher der Bundestagsfraktionen übersendet. Aktuell ist jedoch weiterhin unklar, wann und in welcher Form mit einer Umsetzung in nationales Recht zu rechnen ist. Im Hinblick auf die geplante Reform der Hinzurechnungsbesteuerung wird nachfolgend dennoch auf eine besondere Problematik bei Fondsinvestments in der Rechtsform einer Personengesellschaft eingegangen. Hintergrund ist die geplante Regelung des § 7 Abs. 4 S. 2 AStG-E, die dazu führen würde, dass Gesellschafter einer Personengesellschaft als nahestehende Personen gelten, sofern nicht ein entsprechender Gegenbeweis erbracht wird. In Bezug auf die von einer Personengesellschaft unmittelbar und mittelbar gehaltenen Zwischengesellschaften i. S. d. AStG-E könnte somit in vielen Fällen eine Beherr-

¹ RL (EU) 2016/1164 v. 12.7.2016, Abl. L 193 v. 19.7.2016, 1.

² Abrufbar unter https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetze_Gesetzesvorhaben/Abteilungen/Abteilung_IV/19_Legislaturperiode/Gesetze_Verordnungen/ATADUmsG/0-Gesetz.html (Abruf: 18.11.2020).

³ BR-Drs. 503/1/20 v. 28.9.2020.

⁴ BR-Drs. 503/20(B) v. 9.10.2020 und Bundesrat Plenarprotokoll Nr. 994, 368 f. zu Tagesordnungspunkt 29 (Entwurf eines Jahressteuergesetzes 2020), Ziff. 19.