

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	23
Einleitung	29
A. Thematischer Einstieg	29
B. Untersuchungsgegenstand	30
I. Forschungsziel und Gang der Untersuchung	30
II. Stand der Forschung	31
III. Themenbegrenzung	32
1. Mitarbeiterbeteiligung als Querschnittsmaterie	32
2. Begrenzung der zu untersuchenden Rechtsformen	33
3. Begrenzung der Beteiligungsmodelle	34
1. Teil Terminologie und Grundlagen	35
A. Merkmale einer Venture Capital-Finanzierung	35
I. Der Begriff „Venture Capital“	35
II. Parteien	37
1. Start-ups als Wagniskapitalnehmer	37
2. Wagniskapitalgeber	38
III. Finanzierungsablauf	39
IV. Einflüsse aus dem angloamerikanischen Raum	40
B. Merkmale einer Mitarbeiterbeteiligung	42
I. Der Begriff „Mitarbeiterbeteiligung“	42
1. Begriffsabgrenzung	42
2. Die Sonderrolle des Gründer-Geschäftsführers	43
II. Formen der Mitarbeiterbeteiligung	44
1. Immaterielle und materielle Beteiligungen	44
2. Kapital- und Erfolgsbeteiligungen	44
a) Kapitalbeteiligungen	45
b) Erfolgsbeteiligungen	46
3. Unmittelbare und mittelbare Beteiligungen	46

C. Gründe für Mitarbeiterbeteiligungen im Venture Capital	46
I. Motive und Nutzen für die Start-ups	47
1. Kompensation niedriger Festgehälter	47
2. Akquisition qualifizierter Mitarbeiter	47
3. Bindung an die Gesellschaft	48
4. Steigerung der eigenen Produktivität und Innovationsfähigkeit	48
II. Motive und Nutzen für die Mitarbeiter	50
1. Privater Vermögensaufbau und Wertschätzung persönlicher Leistung	50
2. Kritik vom doppelten Verlustrisiko	50
III. Motive und Nutzen für die Wagniskapitalgeber	51
2. Teil Entwicklungsstand der Mitarbeiterbeteiligung im Venture Capital	53
A. Direkte Übertragung von Geschäftsanteilen	54
I. Gesellschaftsrechtliche Grundlagen	54
1. Ablauf der Eigenkapitalbeteiligung	54
a) Übertragung neuer Geschäftsanteile	54
aa) Ordentliche Kapitalerhöhung	54
bb) Genehmigtes Kapital	55
cc) Zwischenergebnis	56
b) Abtretung bestehender Geschäftsanteile	56
c) Anteilskaufpreis, Einlagepflicht und Sweet Equity	57
2. Vom Mitarbeiter zum Mitgesellschafter	58
a) Rechtsfolgen der Begründung eines Gesellschafterverhältnisses	58
b) Einfluss auf die operative Geschäftstätigkeit	59
3. Exit-orientierte Ausgestaltung der Beteiligungsbedingungen	60
a) Vertragliche Gestaltungsmittel	60
b) Disquotale Erlösverteilung im Exit	61
II. Steuerrechtliche Behandlung	62

1.	Besteuerung auf Ebene des Mitarbeiters	63
a)	Erwerbsphase	63
aa)	Vermeidung von Dry-Income als Gestaltungsziel	63
bb)	Geldwerter Vorteil bei Sweet Equity-Strukturen	64
cc)	Zurechnung zu einer Einkunftsart	65
dd)	Besteuerungsaufschub in § 19a Abs. 1 S. 1 EStG ...	65
b)	Haltephase	67
c)	Veräußerungsphase	68
aa)	Einkommensbesteuerung in Abhängigkeit von der Beteiligungsquote	68
bb)	Einkunftsartenkonkurrenz bei der Endbesteuerung	69
(1)	Vermeidung der progressiven Arbeitslohnbesteuerung als Gestaltungsziel ...	69
(2)	Abgrenzungsfragen	70
(a)	Sonderrechtsbeziehung oder Veranlassungszusammenhang durch das Dienstverhältnis?	71
(b)	Wirtschaftliches Eigentum der Anteile beim Mitarbeiter?	73
(3)	Zwischenergebnis	74
d)	Steuerfreibetrag des § 3 Nr. 39 EStG	75
2.	Behandlung auf Ebene der Arbeitgebergesellschaft	76
III.	Zusammenfassung	77
B.	Einräumung von Anteilsoptionen (ESOP)	78
I.	Der Begriff „ESOP“	78
II.	Gesellschaftsrechtliche Grundlagen	79
1.	Funktionsweise	79
a)	Optionseinräumung	79
b)	Optionsausübung	80
c)	Weiterveräußerung der bezogenen Anteile	80

2. Bestimmung der Ausübungsbedingungen	81
a) Eintritt eines Exits	81
aa) Share Deal-Exit	82
bb) Asset Deal-Exit	82
cc) IPO-Exit	82
dd) Auflösung und Liquidation der Gesellschaft	83
b) Vesting der Optionen	83
c) Kein Verfall der Optionen	84
3. Ausübungsverfahren, Anteilsübertragung und Barausgleich	84
4. Exkurs: ESOP und AGB	85
III. Steuerrechtliche Behandlung	87
1. Besteuerung auf Ebene des Mitarbeiters	87
a) Einräumungsphase	87
b) Ausübungsphase	88
c) Veräußerungsphase	89
d) Steuervergünstigungen	90
2. Behandlung auf Ebene der Arbeitgebergesellschaft	91
IV. Zusammenfassung	91
C. Schuldrechtliche Beteiligungsformen (VSOP)	91
I. Der Begriff „VSOP“	92
II. Virtuelle Anteilsoptionen (Stock Appreciation Rights)	93
1. Grundlagen	93
a) Funktionsweise	93
b) Anspruchsvoraussetzungen und Anspruchsgegner	94
c) Berechnung der Anspruchshöhe	94
aa) Formel zur Berechnung des Zahlungsanspruchs	94
bb) Formel zur Berechnung des zugrundeliegenden Exit-Erlöses	95
cc) Zahlenbeispiel	97
dd) Zwischenergebnis	98
d) Umwandlung in reale Anteile	99

2. Steuerrechtliche Behandlung	100
a) Besteuerung auf Ebene des Mitarbeiters	100
aa) Einräumungsphase	100
bb) Ausübungsphase	101
cc) Steuervergünstigungen	101
b) Behandlung auf Ebene der Arbeitgebergesellschaft	101
III. Virtuelle Anteile (Phantom Stocks)	102
1. Grundlagen	102
a) Funktionsweise	102
b) Formel zur Berechnung der Gewinnbeteiligung	102
c) Zahlenbeispiel	104
2. Steuerrechtliche Behandlung	105
IV. Zusammenfassung	106
 3. Teil Rechtsfragen der Vertragsgestaltung	107
A. Der mitarbeitende Gesellschafter	107
I. Sonderrechte zugunsten der Wagniskapitalgeber	108
II. Beschränkung von Stimmrechten der Mitarbeiter	108
1. Einräumung stimmrechtsloser Geschäftsanteile	108
2. Gründung eines Stimmrechts-Pools	110
3. Einkommensteuerrechtliche Würdigung	110
III. Keine Beschränkung der Auskunfts- und Einsichtsrechte	111
1. Schikanöse Ausnutzung durch den Mitarbeiter	112
2. Zugang zu sensiblen Unternehmensinformationen	112
IV. Zwischenergebnis	113
B. Das Pooling	113
I. Unterbeteiligung	114
1. Vermögensverwaltende Personengesellschaften	115
a) Zwischenschaltung einer GbR	115
b) Zwischenschaltung einer GmbH/UG (haftungsbeschränkt) & Co. KG	117
2. Vermögensverwaltende Kapitalgesellschaften	118
II. Treuhandstrukturen	119

III. Einkommensteuerrechtliche Würdigung	120
1. Vermögensverwaltende Personengesellschaften	120
a) Vermeidung einer gewerblichen Prägung, § 15 Abs. 3 Nr. 2 EStG	120
b) Steuerlicher Durchgriff auf Ebene der Mitarbeiter	121
2. Vermögensverwaltende Kapitalgesellschaften	122
3. Steuerfreibetrag aus § 3 Nr. 39 S. 1 EStG bei Unterbeteiligungen?	122
4. Treuhandstrukturen	123
a) Weisungsgebundenheit des Treuhänders trotz Pooling von Treugeberrechten	124
b) Herausgabeanspruch und Kündigungsmöglichkeit des Treugebers	125
5. Keine Unterbrechung des Veranlassungszusammenhangs	126
C. Das Vesting	126
I. Der Begriff „Vesting“	127
II. Vesting-Perioden und Cliff	128
III. Positives und negatives Vesting	129
IV. Exit vor Ablauf der Vesting-Perioden	130
1. Single Trigger Accelerated Vesting	130
2. Double Trigger Accelerated Vesting	131
V. Vesting in Abhängigkeit vom Eintritt eines Exits?	132
1. Zeitliche Höchstgrenzen beim Vesting	132
a) Rechtsprechungsgrundsätze zu Bindungsfristen bei Jahressonderzahlungen	132
b) Gesetzliche Anknüpfungspunkte zur Bestimmung einer Höchstfrist	134
aa) Vier-Jahresfrist in § 193 Abs. 2 Nr. 4 AktG	134
bb) Fünf-Jahresfrist in § 624 BGB und § 15 Abs. 4 TzBfG	135
cc) Zwölf-Jahresfrist in § 19a Abs. 4 S. 1 Nr. 2 EStG	136
c) Einzelfallabhängigkeit	136

2. Keine zeitlich unbefristete Bindung von Mitarbeitern	137
3. Rechtsfolgen und AGB-rechtliche Besonderheiten	138
VI. Einkommensteuerrechtliche Würdigung	140
D. Der Leaver	140
I. Differenzierung nach dem Grund des Ausscheidens	140
1. Der Good Leaver	141
2. Der Bad Leaver	142
3. Die ordentliche Kündigung durch den Mitarbeiter	142
a) Vereinbarkeit mit der Rechtsprechung zu Hinauskündigungsklauseln	143
b) Vereinbarkeit mit der Rechtsprechung zu unzulässigen Kündigungsbeschränkungen	144
aa) Ausnahmen beim Mitarbeiter- und Managermodell	144
bb) Übertragbarkeit auf Mitarbeiterbeteiligungen im Venture Capital	145
cc) Nochmals: Keine zeitlich unbefristete Bindung von Mitarbeitern	147
c) Vereinbarkeit mit AGB-Recht	147
4. Der Ordinary Leaver	149
II. Rechtstechnische Rückführung der verfallenen Anteile	149
1. Absicherung über das Recht zur Zwangseinziehung	150
a) Anforderungen an den Einziehungsgrund	151
b) Ausschluss beim Good oder Ordinary Leaver	152
aa) Vereinbarkeit mit der Rechtsprechung zu Hinauskündigungsklauseln	152
bb) Übertragbarkeit auf Mitarbeiterbeteiligungen im Venture Capital	153
2. Absicherung über eine dinglich wirkende Call-Option ...	154
III. Finanzielle Entschädigung bei Rückführung der Beteiligung	155
1. Abfindung beim Bad Leaver	156
a) Rechtmäßigkeit von Abfindungsbeschränkungen	156
b) Übertragbarkeit auf Mitarbeiterbeteiligungen im Venture Capital	157

2. Abfindung beim Good oder Ordinary Leaver	159
3. Rückerwerbskaufpreis bei der Call-Option-Lösung	160
IV. Steuerrechtliche Würdigung	161
1. Einkommensteuerrechtliche Behandlung	161
2. Schenkungssteuerrechtliche Behandlung	162
a) Schenkungssteuerpflicht bei Rückübertragung durch Call-Options	162
b) Schenkungssteuerpflichtige Zwangseinziehung	163
aa) Keine Schenkung bei „nicht vollwertiger Beteiligung“?	163
bb) Übertragbarkeit auf Mitarbeiterbeteiligungen im Venture Capital	163
cc) Mittelbare Beteiligungskonstellationen	164
E. Die Antidilution	164
I. Verwässerungsschutz der Wagniskapitalgeber	165
1. Verwässerung infolge der Einräumung einer Mitarbeiterbeteiligung	166
a) Verwässerung der Bestands-Wagniskapitalgeber	166
aa) Direkte Vergabe von Geschäftsanteilen	166
bb) ESOP	167
cc) VSOP	168
b) Verwässerung neu hinzutretender Wagniskapitalgeber	169
aa) Anpassung der Anteilskaufpreisberechnung	169
bb) Fully-diluted-Betrachtung	169
cc) Mitarbeiter-Pools auf Post-Money-Basis	171
dd) Rechnerische „Abwärtsspirale“ bei gleichzeitiger fully-diluted-Betrachtung	172
2. Verwässerung infolge einer Downround	174
a) Auswirkungen von Mitarbeiterbeteiligungen auf die Downround Protection	174
aa) Full Ratchet	175
bb) Weighted Average	175

cc) Zahlenbeispiel	177
(1) Gestaltungsmöglichkeit 1: Full Ratchet-Klausel	178
(2) Gestaltungsmöglichkeit 2: Narrow Based Weighted Average-Klausel	179
(3) Gestaltungsmöglichkeit 3: Broad Based Weighted Average-Klausel	180
(4) Zusätzliche „Abwärtsspirale“ bei Mitarbeiter-Pool auf Post-Money-Basis	181
dd) Zwischenergebnis	181
b) Keine Downround Protection bei Sweet Equity-Strukturen	182
II. Verwässerungsschutz der Mitarbeiter	183
1. Verwässerung durch Folgefinanzierungsrunden	183
a) Direkte Vergabe von Geschäftsanteilen	183
aa) Aufrechterhaltung der Beteiligungsquote	184
(1) Gesetzliches Bezugsrecht des GmbH-Gesellschafters	184
(2) Vereinbarung von Bezugsrechtsverzichten	184
(a) Kein Bezugsrechtsausschluss	184
(b) Rechtmäßigkeit der Stimmbindungsvereinbarung	185
(c) Keine Vergleichbarkeit mit Hinauskündigungsklauseln	186
bb) Keine spürbare Verwässerung bei überproportionalem Wertzuwachs	187
cc) Verwässernde Folgen der disquotalen Erlösverteilung	188
b) ESOP	189
c) VSOP	189
2. Verwässerung durch die Downround Protection der Wagniskapitalgeber	190
a) Auswirkungen auf die Mitarbeiterbeteiligungen	190
b) Meinungsstand im Schrifttum	190
c) Stellungnahme	191

III.	Verwässerungsschutz der Gründer	193
1.	Verwässerung durch Finanzierungsrunden	193
2.	Verwässerung durch die Downround Protection der Wagniskapitalgeber	194
3.	Verwässerung durch Mitarbeiterbeteiligungen	194
4. Teil	Fortentwicklung der Mitarbeiterbeteiligung im Venture Capital ...	197
A.	Handlungsbedarf de lege lata	197
I.	Kritik am steuerrechtlichen Rahmen nach dem FoStoG	197
1.	Schwächen des Besteuerungsaufschubs, § 19a EStG	197
a)	Persönlicher und sachlicher Anwendungsbereich	197
aa)	Größe der Start-ups	197
bb)	Alter der Start-ups	198
cc)	Arbeitsvertragliches Rechtsverhältnis	199
b)	Die Realisationstatbestände in § 19a Abs. 4 S. 1	
Nr. 1–3 EStG	200	
aa)	Übertragung (Nr. 1)	200
bb)	Zeitablauf (Nr. 2)	201
cc)	Arbeitgeberwechsel (Nr. 3)	201
c)	Auseinanderfallen von Steuer- und Sozialversicherungspflicht	202
d)	Ermittlung des gemeinen Werts, § 19a Abs. 1 S. 5 EStG	202
aa)	Pre-Money-Unternehmensbewertung als ungeeigneter Referenzpunkt für Mitarbeiter, § 11 Abs. 2 S. 2 Hs. 1 BewG	203
bb)	Keine standardisierten Bewertungsmethoden für Start-ups, § 11 Abs. 2 S. 2 Hs. 2 BewG	204
2.	Schwächen des Steuerfreibetrags, § 3 Nr. 39 EStG	204
a)	Tatbestandliche Inkohärenz zu § 19a EStG	205
aa)	Das Gleichheitskriterium in § 3 Nr. 39 S. 2 EStG ..	205
bb)	Mittelbare Beteiligungsstrukturen	205
b)	Freibetragshöhe im europäischen Vergleich	206
c)	Zur Bedeutung des Steuerfreibetrags im Venture Capital	206

3.	Höhe der Anfangs- und Endbesteuerung	208
a)	Ungelöste einkommensteuerrechtliche Binnenkonkurrenz	208
b)	Ungerechte progressive Arbeitslohnbesteuerung	208
4.	Zusammenfassung	209
II.	Kritik am gesellschaftsrechtlichen Rahmen	210
1.	Keine Fungibilität von Geschäftsanteilen	210
2.	Störpotential des mitarbeitenden Gesellschafters	211
B.	Handlungsoptionen de lege ferenda	211
I.	Leitlinien bei der rechtlichen Fortentwicklung	211
II.	Fortentwicklungen im Steuerrecht	213
1.	Reformvorschläge zu § 19a EStG	214
a)	Nochmals: Zur Problematik von Dry-Income	214
b)	Gestalterische Lösungen aus Schrifttum und Praxis	214
aa)	Negative Liquidationspräferenzen	214
bb)	Verschiebung des Zuflusszeitpunkts	215
c)	Eigene Reformvorschläge	216
aa)	Extension des Anwendungsbereichs	216
(1)	Anhebung des Höchstalters	217
(2)	Alternative Abgrenzungskriterien	217
(3)	Ausnahmeregelung bei besonderem Förderbedarf	218
(4)	Zwischenergebnis	219
bb)	Streichung der Ersatzrealisationstatbestände	219
cc)	Sozialversicherungsaufschub	220
dd)	Standardisierter Bewertungsrahmen für Mitarbeiteranteile	220
(1)	Zur Person des Bewertenden	220
(2)	Bewertungsmethode	221
(a)	Uneinheitliche Methode	221
(b)	Einheitliche Methode (z.B. Scoring- Sheets)	221
(3)	Kosten	223

2.	Reformvorschläge zu § 3 Nr. 39 EStG	224
a)	Harmonisierung mit § 19a EStG	224
b)	Erhöhung der Freibetragshöhe auf wettbewerbsfähiges Niveau	224
3.	Reformvorschläge zu den Einkunftsarten	225
a)	Lösung über eine eigene Einkunftsart mit gesondertem Steuertarif	225
b)	Lösung über eine Kollisionsnorm	228
c)	Verfassungsrechtliche Bedenken	230
	aa) Grundsatz der Steuergerichtigkeit und Gleichmäßigkeit der Besteuerung	230
	bb) Sachliche Rechtfertigung im Venture Capital	231
4.	Ausweitung der INVEST-Exitzuschüsse auf Mitarbeiterbeteiligungen	232
5.	Zusammenfassung	235
III.	Fortentwicklungen im Gesellschaftsrecht	236
1.	Vorschläge für Deregulierungen im GmbHG	237
a)	Deregulierung des notariellen Formzwangs	238
aa)	Normzweck von § 15 Abs. 3 u. 4 GmbHG	238
(1)	Erschwerung des Anteilshandels	238
(2)	Beweis der Anteilsinhaberschaft	239
(3)	Weitere Zwecke	239
bb)	Vorschläge für eine entformalisierte Anteilsübertragung	240
(1)	Substitution durch die Schriftform, § 126 BGB	240
(2)	Substitution durch eine notarielle Identitätsfeststellung	241
(3)	Ermöglichung eines Online- Identitätsfeststellungsverfahrens	242
cc)	Systematische Bedenken	243
(1)	Fungibilität versus Flexibilität	243
(2)	Weisungsrecht der Gesellschafterversammlung	244

dd) Verfassungsrechtliche Bedenken	245
(1) Ungleichbehandlung gegenüber Gründern und Wagniskapitalgebern	245
(2) Ungleichbehandlung gegenüber Gesellschaftern anderer Unternehmenstypen	246
ee) Praktische Umsetzbarkeit	246
b) Deregulierung des Auskunfts- und Einsichtsrechts ...	247
aa) Normzweck von § 51a GmbHG	248
bb) Rechtfertigung zwingender Informationsrechte	248
cc) Vorschläge für beschränkte Informationsrechte von Mitarbeitern in Start- ups	249
(1) Sachliche Rechtfertigung	250
(2) Denkbare Gestaltungen und ihre gesellschaftsrechtliche Umsetzbarkeit	253
(a) Vollständiger Ausschluss individueller Informationsrechte	253
(b) Beschränkung des Auskunftsrechts	255
(aa) Informationsgegenstand	255
(bb) Ausübarkeit	256
(c) Beschränkung des Einsichtsrechts	258
dd) Praktische Umsetzbarkeit	260
2. Zusammenfassung	260
C. Fazit und Ausblick	261
Zusammenfassung	263
Literaturverzeichnis	271