

STEUERFRAGEN BEI VC-INVESTMENTS

DISPROPORTIONALITÄT: ANERKENNUNG VON ERLÖSVERTEILUNGSABREDEN BEI ZURECHNUNG UND QUALIFIKATION VON EINKÜNFTE

18. Februar 2025

Dr. Malte Bergmann, YPOG



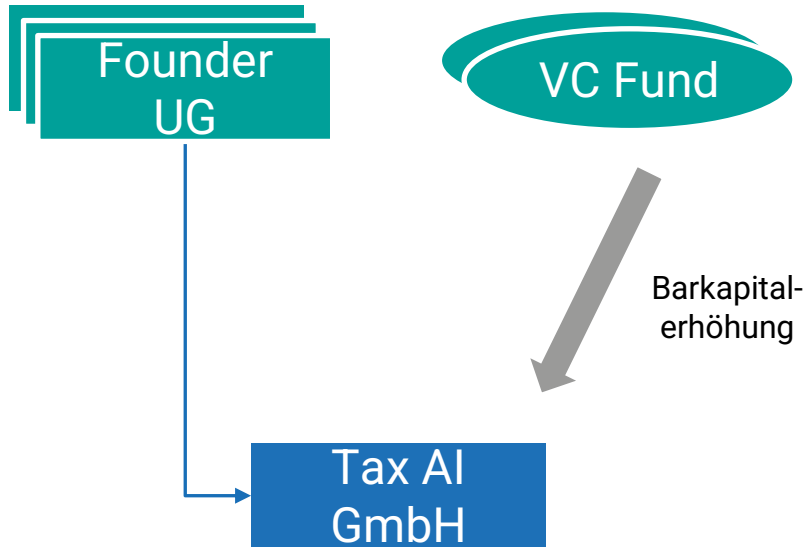
FORUM

Transaktionen im Steuerrecht e.V.

AGENDA

- **Einführung: Die erste Finanzierungsgrunde**
- Fall 1: Disproportionale Dividende
- Fall 2: Disproportional verteilter Veräußerungserlös
- Fall 3: Das Start-up als SE
- Fall 4: Anteilstausch zum gemeinen Wert

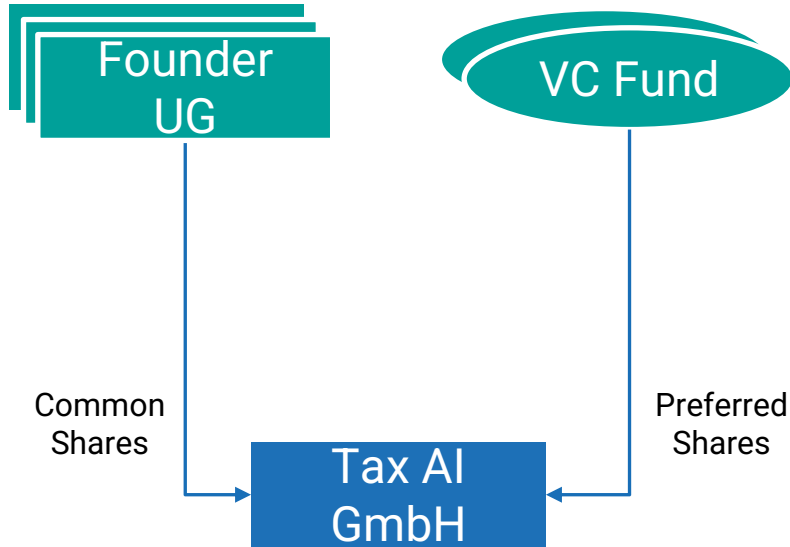
EINFÜHRUNG: DIE ERSTE FINANZIERUNGSRUNDE



Kommerzielle Rahmenbedingungen

- Gründer haben Start-up gegründet.
- Später beteiligen sich Investoren durch Barkapitalerhöhung (Finanzierungsrunde).
- VC-Funds sind idR vermögensverwaltende Personengesellschaften.
- Wesentliche kommerzielle Bedingungen:
 - Investor erhält beim Exit vorrangig eingesetztes Kapital zurück (sog. Liquidationspräferenz).
 - Aber: Liquidationspräferenz idR wird auf quotalen Anteil angerechnet (einfache anrechenbare Liquidationspräferenz).
 - Folge: Liquidationspräferenz wirkt sich nur dann aus, wenn quotale Verteilung zu geringerem Erlös als das eingesetzte Kapital führt.
 - Typischerweise wird Liquidationspräferenz nicht verzinst.
 - Zahlreiche weitere Abreden, bspw. Tag/Drag, und Vorkaufsrechte.

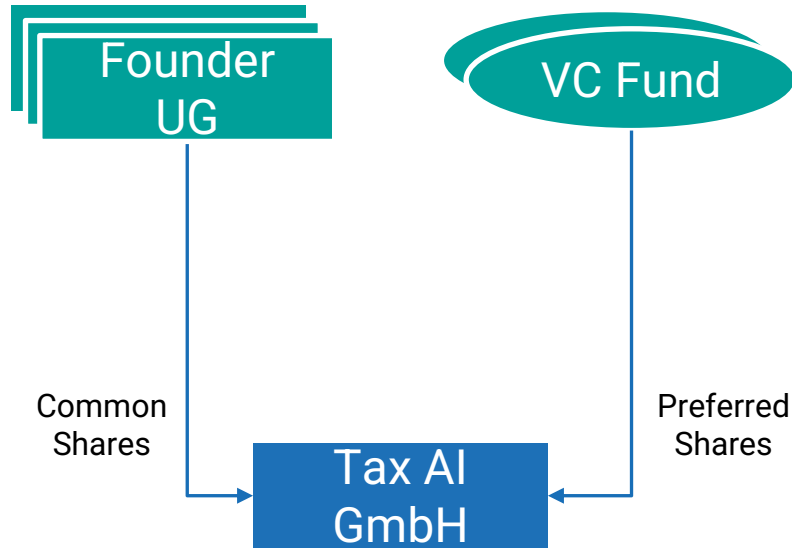
EINFÜHRUNG: DIE ERSTE FINANZIERUNGSRUNDE



Rechtliche Umsetzung

- Es werden Anteilsklassen eingeführt:
 - Common Shares, gehalten durch Gründer.
 - Preferred Shares, gehalten durch Investoren.
- Vertragliche Abbildung
 - In der Satzung zwar regelmäßig erwähnt, (teilweise) auch Governancerechte in der Satzung.
 - Finanzielle Rechte regelmäßig nur im SHA, Satzung enthält nur Öffnungsklausel für disquotale Dividenden.
 - Liquidationspräferenz der Preferred Shares wird (nur) im SHA geregelt; gilt jedenfalls beim Exit (Mehrheitsverkauf, Asset Deal oder Liquidation), häufig auch für Dividenden außerhalb eines Exits.
 - Anteile sind vinkuliert.
 - Jeder Gesellschafter muss dem SHA beitreten; vertraglich abgesichert dadurch, dass Erlaubnis zur Übertragung nur erfolgen darf, wenn Erwerber dem SHA beigetreten ist.
 - Gesellschaft ist Partei des SHA.
- Zahlreiche weitere Regelungen im SHA (Vesting, Tag/Drag usw.).

EINFÜHRUNG: DIE ERSTE FINANZIERUNGSRUNDE



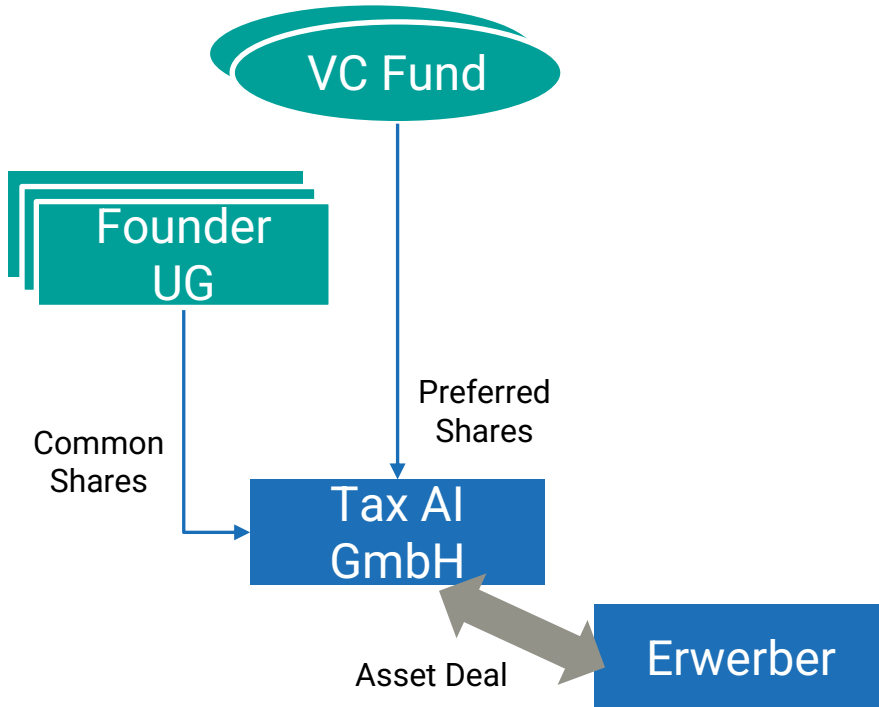
Hintergründe von Finanzierungsrundenbewertungen

- Finanzierungsrundenbewertungen werden häufig gedanklich mit Unternehmensbewertungen gleichgesetzt.
- Richtig ist: Tatsächlich bewertet wird nur die konkret ausgegebene Anteilsklasse, die idR bessere Rechte hat als alle anderen bestehenden Anteilsklassen.
- Der Preis für die Anteile ist Ausfluss der quotalen Beteiligung und der daneben gewährten Liquidationspräferenzen und ggf. weiterer, typischerweise im SHA vereinbarter Regelungen (Beispiel: Vesting für Gründer).
- Nur unter Einbeziehung der Regelungen des SHA ist Tatbestand des § 7 Abs. 8 ErbStG ausgeschlossen.

AGENDA

- Einführung: Die erste Finanzierungsgrunde
- **Fall 1: Disproportionale Dividende**
- Fall 2: Disproportional verteilter Veräußerungserlös
- Fall 3: Das Start-up als SE
- Fall 4: Anteilstausch zum gemeinen Wert

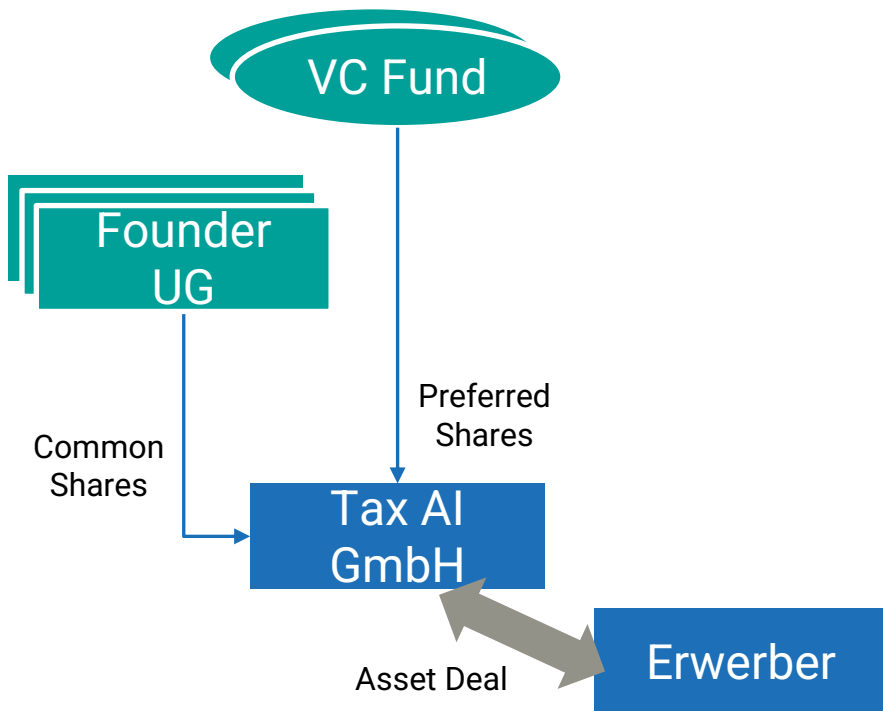
FALL 1: DISPROPORTIONALE DIVIDENDE



Ausgangslage

- VC Fund hält 20% der Anteile, die er für EUR 10 Mio. erworben hat (Post-Money-Bewertung von EUR 50 Mio.).
- TAX AI GmbH verkauft Geschäftsbetrieb durch Asset Deal an einen Erwerber.
- Transaktion ist Exit unter dem SHA.
- Kaufpreis (nach Abzug von Steuern und Kosten auf Ebene Tax AI GmbH) beträgt:
 - Var. 1: EUR 60 Mio. (=Bewertung höher als Finanzierungsrunde)
 - Var. 2: EUR 20 Mio. (=Bewertung kleiner als Finanzierungsrundenbewertung)

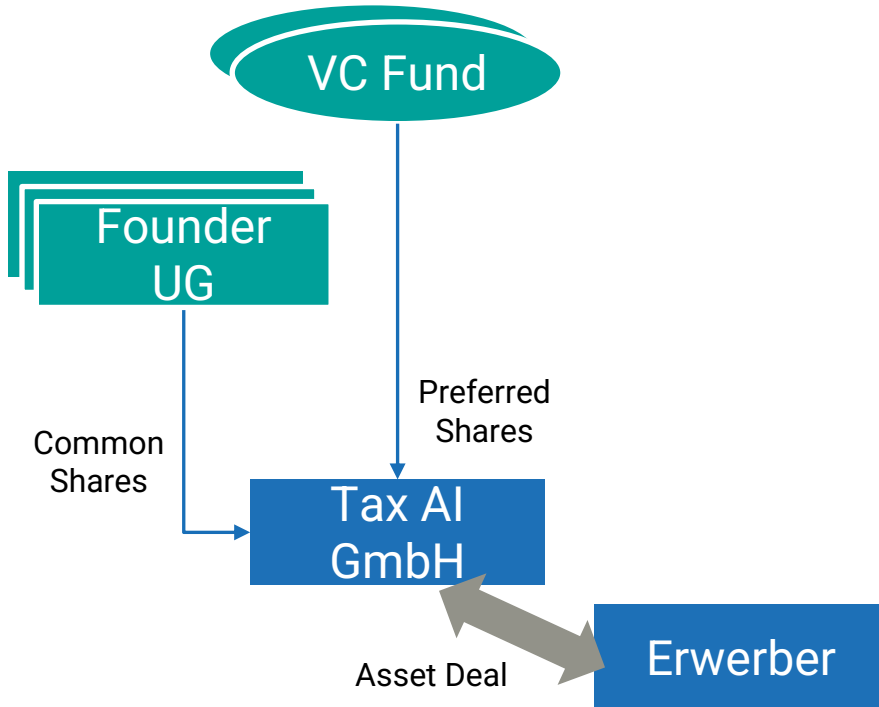
FALL 1: DISPROPORTIONALE DIVIDENDE



Erlösverteilung

- VC Fund erhält vorrangig sein Investment i.H.v. EUR 10 Mio. zurück, aber unter Anrechnung auf seinen quotalen Teil.
- Folge: VC Fund erhält den höheren Betrag aus (i) investiertem Kapital (= EUR 10 Mio.) oder (ii) quotalem Anteil (= 20% des Erlöses).
- Hier also:
 - Var. 1: Investor erhält EUR 12 Mio. (=20% von EUR 60 Mio.); Gründer erhalten EUR 48 Mio. (=80% des Erlöses).
 - Var. 2: Investor erhält EUR 10 Mio. (=Investment); Gründer erhalten ebenfalls EUR 10 Mio. (verbleibender Betrag).
- Auskehrung durch Dividende.

FALL 1: DISPROPORTIONALE DIVIDENDE



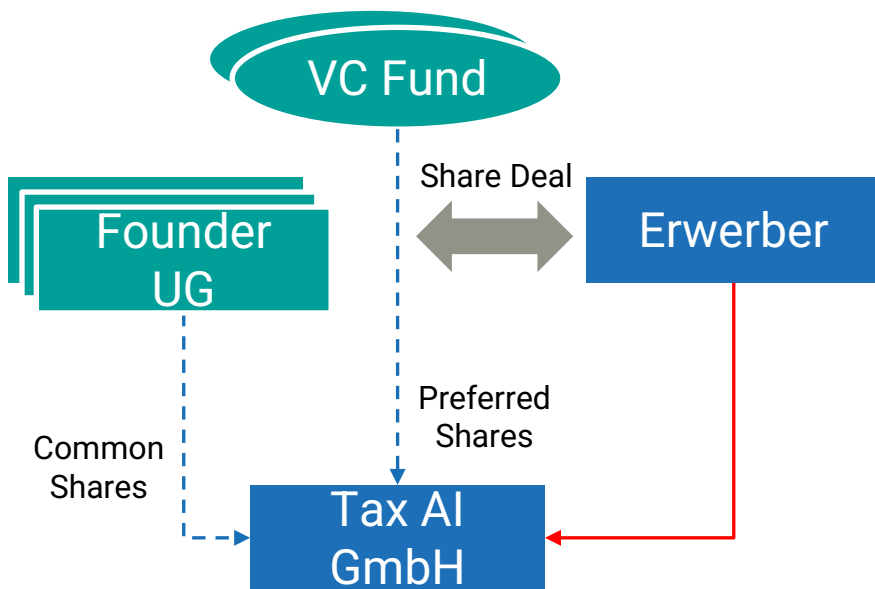
Steuerliche Beurteilung

- Variante 1 ist steuerlich unkritisch, da proportionale Dividende.
- Variante 2 ist steuerlich ebenfalls anzuerkennen:
 - Disquotale Ausschüttungen sind (vorbehaltlich § 42 AO) steuerlich anzuerkennen, wenn sie zivilrechtlich wirksam sind (z.B. BFH VIII R 20/20, ebenso Finanzverwaltung).
 - Bei der GmbH genügt (jedenfalls) eine Öffnungsklausel in der Satzung, damit eine disquotale Ausschüttung zivilrechtlich wirksam beschlossen werden.
 - Damit sollte schuldrechtliche Regelung der Liquidationspräferenz im SHA für den Fall der disquotalen Ausschüttung genügen.
- Fazit:
 - Umsetzung der Liquidationspräferenz durch Dividende ist in der GmbH unproblematisch möglich (auch nach früherer strengerer Auffassung der Finanzverwaltung, da nicht nur kein Missbrauch, sondern wirtschaftlich gebotene Disquotalität).
 - Identische Maßstäbe dürften bei Liquidation gelten.

AGENDA

- Einführung: Die erste Finanzierungsgrunde
- Fall 1: Disproportionale Dividende
- **Fall 2: Disproportional verteilter Veräußerungserlös**
- Fall 3: Das Start-up als SE
- Fall 4: Anteilstausch zum gemeinen Wert

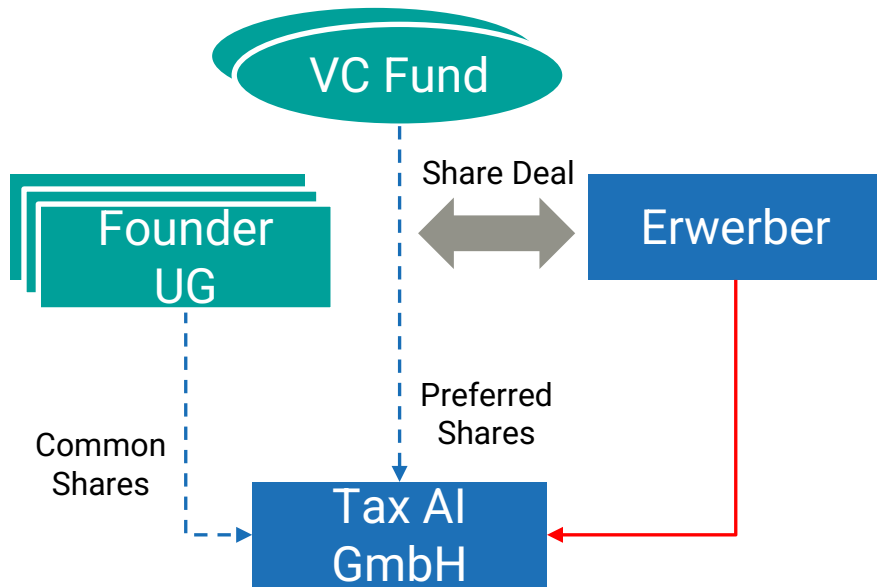
FALL 2: DISPROPORTIONALER VERÄUßERUNGSERLÖS



Ausgangslage (wie zuvor)

- VC Fund hält 20% der Anteile, die er für EUR 10 Mio. erworben hat (Post-Money-Bewertung von EUR 50 Mio.).
- Founder UGs und VC Fund verkaufen sämtliche Anteile an der TAX AI GmbH an Erwerber.
- Transaktion ist Exit unter dem SHA.
- Kaufpreis beträgt EUR 20 Mio. (=doppeltes Investment des VC-Fund).
 - Variante 1: Regelung der Liquidationspräferenzen in der Satzung.
 - Variante 2: Regelung der Liquidationspräferenzen nur im SHA

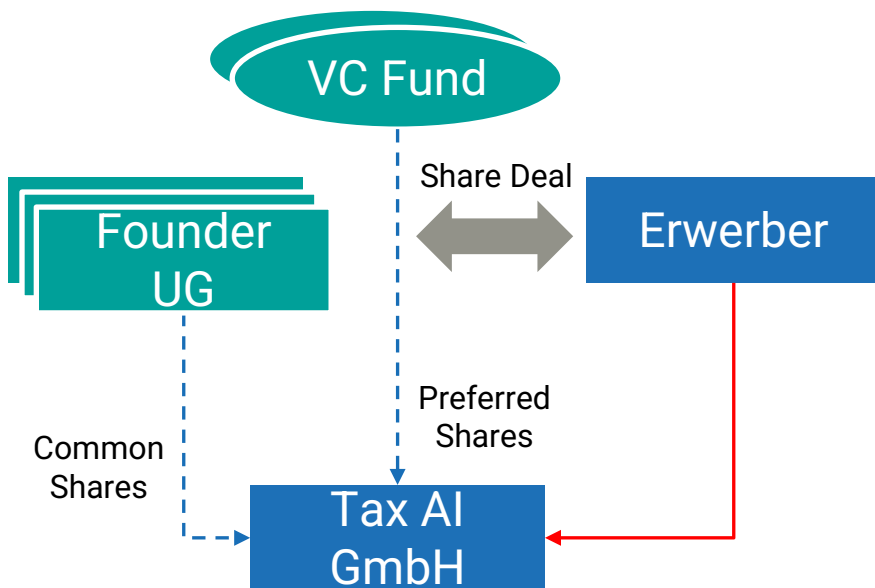
FALL 2: DISPROPORTIONALER VERÄUßERUNGSERLÖS



Folge: Disproportionale Erlösverteilung

- VC Fund erhält vorrangig sein Investment i.H.v. EUR 10 Mio. zurück, aber unter Anrechnung auf seinen quotalen Teil.
- Folge: VC Fund erhält den höheren Betrag aus (i) investiertem Kapital (= EUR 10 Mio.) oder (ii) quotalem Anteil (= 20% des Erlöses).
- Hier also: Investor erhält EUR 10 Mio. (=Investment); Gründer erhalten ebenfalls EUR 10 Mio. (verbleibender Betrag).
- Umsetzung durch (ggf. disproportionale) Zuweisung des Veräußerungserlöses. Technische Umsetzung regelmäßig im SPA; denkbar auch (nur) in einer Verkäufervereinbarung (allerdings wegen teilschuldnerischer Haftung für Garantien regelmäßig im SPA).

FALL 2: DISPROPORTIONALER VERÄUßERUNGSERLÖS



Variante 1: Steuerliche Anerkennung mit Satzungsregelung

- Steuerliche Anerkennung sollte außer Frage stehen.
- Grundsätze des BFH (vgl. z.B. BFH IX R 97/07):
 - Veräußerungserlös ist alles, was der Veräußerer für die Hingabe der Anteile als Gegenleistung erhält.
 - Auch Erlöse, die nicht rechtlich als Veräußerungserlös qualifizieren, können steuerlich für Anteile geleistet werden.
 - Das gilt auch dann, wenn sie von einem Dritten gezahlt werden, selbst dann, wenn sie nur im Zusammenhang mit der Veräußerung gezahlt werden.
 - Verzicht auf ein Recht/Zustimmung ist nur dann einer eigenständigen Vergütung zugänglich, wenn dieses Recht eine eigenständige wirtschaftliche Bedeutung hat.
 - Beispiele fehlende Eigenständigkeit: Zustimmung zur Veräußerung/Mitveräußerung.
- Da die Anteile in der Satzung mit der Liquidationspräferenz ausgestattet sind, deren Resultat die Erlösverteilung auch beim Share Deal ist, ist auch disproportionaler Teil eindeutig „für“ Anteile gezahlt (vgl. auch FG Düsseldorf, 18 K 384/98 E).

FALL 2: DISPROPORTIONALER VERÄÜBERUNGSERLÖS

Variante 2: Steuerliche Anerkennung ohne Satzungsregelung?

- Problem: Was zählt beim *Veräußerer* zum Veräußerungserlös für die veräußerten Anteile?
 - Sichtweise 1: Der gesamte Anteil einschließlich Minderung oder Erhöhung durch Disproportionalität.
 - Sichtweise 2: (Nur) quotaler Anteil (Minderung oder Erhöhung durch Disproportionalität ist dann andere Art von Ertrag/Aufwand).
- Beim Erwerber ist gesamter Kaufpreis tatsächlich für Anteile aufgewendet.
- Steuerliche Folge der Sichtweise 1:
 - Insgesamt Veräußerungserlös i.S.v. §§ 17, 20 EStG, 8b Abs. 2 KStG beim jeweils vereinnahmenden Verkäufer.
- Steuerliche Folgen der Sichtweise 2:
 - Sämtlicher Gesellschafter erzielen Veräußerungserlöse entsprechend ihrer quotalen Beteiligung, somit Gründer mehr als ihnen zusteht, VC-Fund weniger als ihm zusteht.
 - Behandlung der Differenz: Weiterleitung zwischen den Gesellschaftern. Folge:
 - Möglicherweise Veräußerungskosten bei Gründern.
 - Zusätzlicher Ertrag bei VC-Fund, der kein Veräußerungserlös ist.
 - Ggf. andere Beurteilung.
 - Folgefrage: Was passiert steuerlich bei Einräumung der Liquidationspräferenz?

FALL 2: DISPROPORTIONALER VERÄUßERUNGSERLÖS

Variante 2: Steuerliche Anerkennung ohne Satzungsregelung?

- Sichtweise 1 ist zutreffend:
 - Ausgangspunkt: BFH-Rechtsprechung zu § 17 EStG (siehe zuvor)
 - Veräußerungserlös ist alles, was der Veräußerer für als Gegenleistung für die Hingabe der Anteile erhält.
 - Verzicht auf ein Recht/Zustimmung ist nur dann einer eigenständigen Vergütung zugänglich, wenn es nicht notwendig Bestandteil des veräußerten Gegenstands ist.
 - Letztlich: Veranlassungsprüfung.
 - Im Übrigen: Zivilrechtlich vereinbarte Verteilung eines Veräußerungsgewinns ist grundsätzlich anzuerkennen (z.B. FG Düsseldorf, 18 K 384/98 E).
 - Hinweis auf FG Münster, 4 K 1918/13 E (Ursache für Disquotalität im Arbeitsverhältnis).
 - Aus Erwerbersicht handelt es sich insgesamt um Veräußerungserlös, weil er allein für die Hingabe von Anteilen zahlt. Es ist somit in voller Höhe Veräußerungserlös „vorhanden“, der auf Anteile gezahlt wird.
- **Begründungslinie 1:** Vergleichbarkeit mit disquotaler Dividende
 - Übertragung der Rechtsprechung zur disquotalen Dividende: Vorbehaltlich § 42 AO ist disquotale Zuordnung anzuerkennen, wenn zivilrechtlich wirksam vereinbart.
 - Dadurch wird anerkannt, dass letztlich eine Einkunftsquelle – Anteile – vorhanden ist, aus der geleistet wird. Das muss auch für Veräußerungen gelten.
 - Auch bei zivilrechtlich wirksamer disquotaler Dividende ist Dividende aus Sicht der Gesellschaft in voller Höhe Dividende; es wird keine weitere Übertragung zwischen den Gesellschaftern fingiert. Kein Grund ersichtlich, warum dies im Veräußerungsfall anders sein sollte.
 - Eigenständigkeit der Liquidationspräferenz überhaupt relevant? Sichtweise mit BFH-Rechtsprechung zu § 17 EStG vereinbar?

FALL 2: DISPROPORTIONALER VERÄUßERUNGSERLÖS

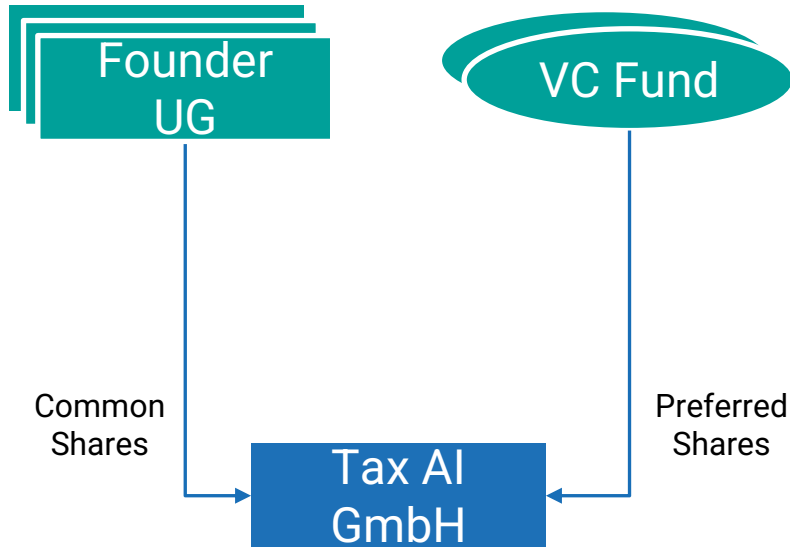
Variante 2: Steuerliche Anerkennung ohne Satzungsregelung?

- **Begründungslinie 2:** Auch schuldrechtlich vereinbarte Liquidationspräferenz ist integraler Bestandteil der betreffenden Anteile und damit keine getrennte Einkunftsquelle
 - Liquidationspräferenz ist inhaltlich unmittelbar mit Anteilen verknüpft. Sie ist im Rahmen der Finanzierungsrunde (Kapitalerhöhung) vereinbart worden und spiegelt die in die Gesellschaft vorgenommene Einlage. Sie ist kommerziell wesentlicher Bestandteil der Kapitalerhöhung.
 - Liquidationspräferenz ist auch rechtlich unmittelbar mit Anteilen verknüpft (durch Verknüpfung SHA-Beitriffsverpflichtung mit Vinkulierung). Anteile lassen sich nicht ohne Liquidationspräferenz übertragen; „belastete“ Anteile lassen sich nicht ohne Belastung übertragen.
 - Folge: Keine selbständige wirtschaftliche Bedeutung der Liquidationspräferenz, Erlös ist insgesamt und unmittelbar durch Anteilsveräußerung veranlasst.
- **Begründungslinie 3:** Liquidationspräferenz ist vorab vereinbarte Kaufpreisallokation
 - Einzelne Gesellschafter können nicht isoliert verhandeln. Aufgrund der Regelungen des SHA (insb. Drag) entscheidet regelmäßig die Mehrheit der Verkäufer über die Konditionen.
 - Daher Bedürfnis dafür, Erlösverteilung beim Exit schon vorab zu regeln.
- Weitere Argumente:
 - Arg. § 97 Abs. 1b BewG: Danach sind in bestimmten Fällen Regelungen zur Gewinnverteilung zwischen Gesellschaftern ausdrücklich bewertungsrelevant für Anteile.
 - I.Ü: Wirtschaftlich identisch mit Regelung von Liquidationspräferenzen in der Satzung, daher auch steuerliche Gleichbehandlung geboten.

AGENDA

- Einführung: Die erste Finanzierungsgrunde
- Fall 1: Disproportionale Dividende
- Fall 2: Disproportional verteilter Veräußerungserlös
- **Fall 3: Das Start-up als SE**
- Fall 4: Anteilstausch zum gemeinen Wert

FALL 3: DIE SE ALS START-UP



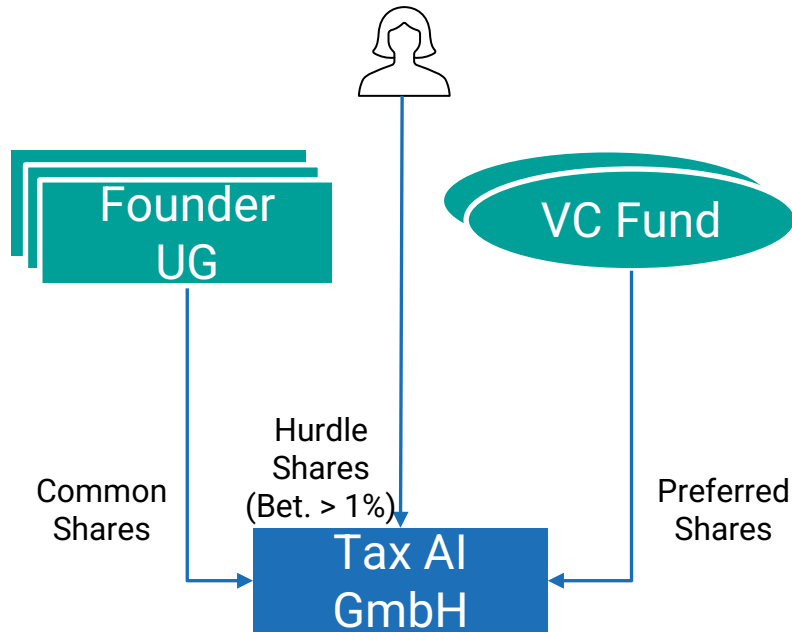
Fall 3: SE statt GmbH

- Wie zuvor, nur ist das Start-up eine SE.
- Problem: Zivilrechtliche Wirksamkeit disquotaler Ausschüttungen erfordert nach hM bei der AG/SE einen abweichenden Gewinnverteilungsschlüssel in der Satzung und nicht nur eine Öffnungsklausel; ebenso Finanzverwaltung.
- Lösung in der Praxis: Verpflichtung zur Anpassung der Satzung im SHA, sofern sich Liquidationspräferenzen auswirken.
- Steuerliche Folgen?
 - Bei Anpassung der Satzung?
 - Bei Ausschüttung?
- Was gilt für Veräußerungserlöse?

AGENDA

- Einführung: Die erste Finanzierungsgrunde
- Fall 1: Disproportionale Dividende
- Fall 2: Disproportional verteilter Veräußerungserlös
- Fall 3: Das Start-up als SE
- **Fall 4: Anteilstausch zum gemeinen Wert**

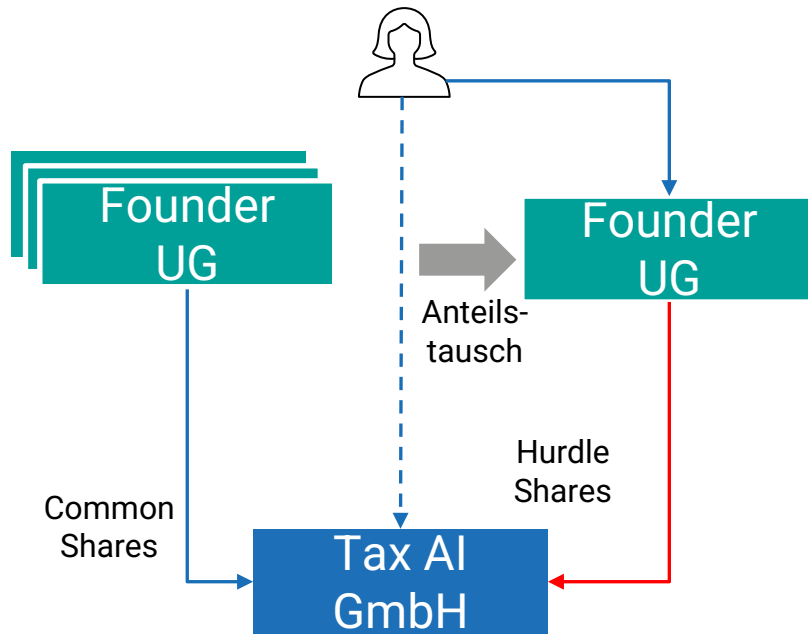
FALL 4: ANTEILSTAUSCH ZUM GEMEINEN WERT



Exkurs: Überblick zu Hurdle Shares Hurdle Shares

- Es soll ein sog. Late Co-Founder am Start-up beteiligt werden.
- Kommerzieller Ausgangspunkt: Hurdle Shares nehmen nur an Wertsteigerungen nach Ausgabe teil, um Late Co-Founder nicht an schon vorhandenen Werten zu beteiligen / hohen Kaufpreis zu vermeiden.
- Steuerlicher Nebeneffekt: Kein geldwerter Vorteil.
- Vertragliche Abbildung
 - Im SHA werden Hurdle Shares als Unterklasse der Common Shares eingeführt.
 - Hurdle Shares haben sog. negative Liquidationspräferenz. Beim Exit entfallen auf sie nur Erlöse, soweit der Kaufpreis pro Anteil die vereinbarte Hurdle übersteigt.
 - Deshalb regelmäßig nur Nominalbetrag als Kaufpreis für Hurdle Shares.
 - Negative Liquidationspräferenz greift bei Dividenden und Liquidationserlösen immer (nicht nur beim Exit).

FALL 4: ANTEILSTAUSCH ZUM GEMEINEN WERT



Fall 4: Realisierende Umstrukturierung

- Der Gründer bringt die Hurdle Shares (Anteile iSv § 17 EStG) realisierend in seine UG ein; nach § 21 UmwStG zum gemeinen Wert, da kein qualifizierter Anteilstausch.
- Was ist der gemeine Wert der eingebrachten Hurdle Shares?
 - Zum Ganzen: BFH X R 17/20.
 - Ausgangspunkt: § 11 Abs. 2 BewG (nicht anwendbar: § 97 BewG).
 - Entscheidend: Ist Liquidationspräferenz zu berücksichtigen? Ja, preisbildender Umstand gemäß § 9 Abs. 2 Satz 2 BewG.
 - Aber: Steht § 9 Abs. 2 Satz 3 BewG entgegen? Nein, weder persönliche noch ungewöhnliche Umstände.

VIELEN DANK

