



Max-Planck-Innovation

ERFAHRUNGSBERICHT PHANTOM STOCKS VS. OFFENE BETEILIGUNGEN

Ulrich Mahr
17. Mai 2019

Virtuelle Beteiligungsvereinbarungen / Phantom Stock Agreements

Agenda

- Hintergrund
- Gestaltungsvarianten
- Rechtliche Ausgestaltung
- Gestaltung Zahlungsansprüche
- Hauptverhandlungspunkte
- Gründe für einen Einsatz
- Vor – und Nachteile
- Bisherige Erfahrungen
- Zusammenfassung

Virtuelle Beteiligungsvereinbarungen / Phantom Stock Agreements

Hintergrund

- Virtuelle Beteiligungen können im Technologie-Transfer unter bestimmten Bedingungen als vorzugswürdige Alternative zu einer offenen Beteiligung Berücksichtigung finden.
- Wie bei einer offenen Beteiligung steht die Virtuelle Beteiligung in aller Regel im Kontext einer Lizenzvergabe und ermöglicht gleichzeitig marktübliche, aber zu gründungsfreundliche, liquiditätsschonende Bedingungen zu vereinbaren.
- Bis dato werden virtuelle Beteiligungen allerdings überwiegend im Kontext von Mitarbeiterbeteiligungen eingesetzt, weniger im Technologie-Transfer.
- Max-Planck-Innovation (MI) hat in der Vergangenheit sowohl (vorwiegend) offene Beteiligungen, aber auch eine Reihe virtueller Beteiligungen abgeschlossen.

Virtuelle Beteiligungsvereinbarungen / Phantom Stock Agreements

Gestaltungsvarianten

- Exitbeteiligung im Lizenzvertrag (x% vom erzielten Exiterlös)
 - Ausschließliche Beteiligung an Exit-Erlösen
 - Verwässerbar oder unverwässerbar
 - Häufig in US Express Licenses verwendet
- Beteiligung an Erlösen einer Beteiligung eines IP Miteigentümers
- Virtual Share Agreement / Phantom Stock Agreement
 - Rein wirtschaftliches Abbild einer offenen Beteiligung
 - Keinerlei aktive Mitwirkungsrechte

Virtuelle Beteiligungsvereinbarungen / Phantom Stock Agreements

Rechtliche Ausgestaltung:

- Rein schuldrechtliche Vereinbarung zwischen Gesellschaft (Lizenznehmer) und Lizenzgeber, lediglich schuldrechtliche Ansprüche, keine gesellschaftsrechtliche Rechtsposition [Vermögensgegenstand] (wie bei offener Beteiligung)
- Hintergrund und Verbindung zu Lizenz statt Einmal- bzw. frühe Lizenzzahlungen zur Schonung der Liquidität der Ausgründung
- I.d.R. eigenständige Vereinbarung, bedingt auf Wirksamwerden, aber unabhängig von fortwährenden Bestand des Lizenzvertrags

Virtuelle Beteiligungsvereinbarungen / Phantom Stock Agreements

Gestaltung Zahlungsansprüche:

- virtuelle prozentuale Beteiligung (x%) oder Anzahl virtueller Anteile (Phantom Stocks)
- Meilenstein-ähnliche Zahlungen bei folgenden Ereignissen:
 - **Ausschüttungen:**
 - Dividenden
 - Nach Asset Deal
 - Aufgrund Liquidation
 - **Share Deal:** Verkauf >50% der Anteile an der Gesellschaft
Hochrechnen auf 100% oder anteilige Vergütung mit entsprechender Reduktion der Partizipationsbasis
 - **Börsengang / IPO**

Virtuelle Beteiligungsvereinbarungen / Phantom Stock Agreements

Haupt-Verhandlungspunkte:

- Höhe der Beteiligung (soweit nicht pauschaliert)
- Auslöser und Bemessungsgrundlage (insb. bei „non-cash Erlösen“)
- Auslöser einer Verwässerung bzw. keiner oder reduzierter Verwässerung
- Behandlung von Teilverkäufen
- Kündigungsmöglichkeit und Folgen (Leistung, Zahlungsfristen)

Virtuelle Beteiligungsvereinbarungen / Phantom Stock Agreements

Gründe für einen Einsatz:

- Unklare Unternehmensperspektive, unklares Exitpotential
- Ausdrücklicher Wunsch der Gründer (oder ggf. auch Investoren)
- Ausländische Rechtssysteme mit hohem (teurem) rechtlichen Prüfungsbedarf
- Vermeidung liquiditätsunabhängiger Steuerlasten und Steuerrisiken für Dritte
- Beschränkungen bzgl. Beteiligungserwerb oder –veräußerungen (gesetzliche Regelungen, Leitlinien)
- Einfache, steuerneutrale Integration von Bonus-Phantom Stocks (für Meilensteine)

Virtuelle Beteiligungsvereinbarungen / Phantom Stock Agreements

Vorteile im Vergleich zur offenen Beteiligung

- (Nahezu) kein Beteiligungsmanagement nötig
- Einmalige Regelung vs. neue Vereinbarungen bei jeder Kapitalerhöhung (im Einzelfall ggf. Anpassungen oder Nachverhandlungen nötig)
- Im Vergleich zu Satzung, Beteiligungsverträgen und Gesellschaftervereinbarungen deutlich geringerer Vertragsumfang, damit einhergehend geringerer und kostengünstigerer Prüfungsaufwand
- Keine Genehmigungsvorbehalte, da keine echte Beteiligung
- Besteuerung wie Lizenzerlöse nur bei tatsächlichem Liquiditätszufluss, potentieller steuerlicher Vorteil Unternehmen, sofern als abzugsfähige Kosten anerkannt

→ Hinweise:

Steuerliche Einschätzung muss immer einrichtungsspezifisch erfolgen!

Besteuerung kann gegenüber einer offenen Beteiligung u.U. (deutlich!) nachteilig sein!

Virtuelle Beteiligungsvereinbarungen / Phantom Stock Agreements

Nachteile im Vergleich zur offenen Beteiligung

- Keine Gesellschafterrechte, keine Mitwirkungskompetenz
- Nahezu keinen Einblick, geringe laufende Information/Interaktion
- Keine eigenständige Veräußerungsmöglichkeit
- Erheblich höheres Umgehungspotential (z.B. Bewertung Kapitalerhöhungen aus Gesellschafterkreis, Verkauf an weitere Gesellschaft der Gesellschafter etc.) und schlechtere Durchsetzbarkeit von Ansprüchen
- U.U. höhere Besteuerung als bei offener Beteiligung, da es sich im Grunde um IP-Erlöse handelt, die in D höher als Kapitalerträge besteuert werden
- Kein Lerneffekt im Technologietransfer mit negativer Auswirkung auf Beratungskompetenz
- Keine Möglichkeit zur Beteiligung an Finanzierungsrunden

Virtuelle Beteiligungsvereinbarungen / Phantom Stock Agreements

Lessons learnt:

- Nicht alle möglichen Umgehungsoptionen vertraglich abbild- und absicherbar (z.B. „Verschiebungen“ von Assets)
 - Balance aus realistischen und theoretischen Umgehungsszenarien finden
- Bei Festlegung Beteiligungsquote (in %) komplexer Anpassungsbedarf bei Verwässerung und Hochrechnungsbedarf im Falle eines Asset Deals
- Durchbruch der Vergleichbarkeit mit offener Beteiligung im IPO-Fall, da es mangels Referenzverkauf zu einer direkten Auszahlung kurz nach IPO kommt

Virtuelle Beteiligungsvereinbarungen / Phantom Stock Agreements

Lessons learnt:

- Rechtlich erforderliche Kündigungsmöglichkeit führt zu Schutzbedürfnis des nicht kündigenden Vertragspartners
- Aufgrund der Komplexität der Regelungsinhalte ist der Umfang i.d.R. deutlich mehr als ein paar Seiten.
- Gründer haben häufiger Verständnisprobleme, befürchten Benachteiligung, daher sind diese Vereinbarungen sehr erklärungsbedürftig!
- Standardisierung und Musterentwicklung hat im Praxiseinsatz klar erkennbare Grenzen!

Virtuelle Beteiligungsvereinbarungen / Phantom Stock Agreements

Zusammenfassung

- Virtuelle Beteiligungen sind ein nützliches Element der Toolbox im Technologie-Transfer, allerdings nicht für alle Fälle gleichermaßen sinnvoll.
- Neben Vorteilen einer Transaktionseffizienz sind u.U. gravierende Nachteile gegenüber einer offenen Beteiligung zu berücksichtigen
- Entscheidung über offene bzw. virtuelle Beteiligung muss immer im Einzelfall unter Abwägung der Vor- und Nachteile erfolgen
 - Bei sehr geringer Fallzahl an Ausgründungen im Jahr, fehlendem Beteiligungsmanagement und ohne Möglichkeit zur Beteiligung an Folgefinanzierungen ist ein Einsatz von virtuellen Beteiligungen ernsthaft zu erwägen
 - Bei signifikantem Ausgründungsvolumen ist der Aufbau eines Beteiligungsmanagements und die Umsetzung offener Beteiligungen eher zu empfehlen, idealerweise kombiniert mit Beteiligungen an Folgefinanzierungen; auch hier kann aber fallweise eine virtuelle Beteiligung sinnvoll sein

→ Ein Muster für virtuelle Beteiligungen bietet in der Praxis zwar eine gute Orientierung, muss aber i.d.R. noch fallspezifisch individuell verhandelt/angepasst werden.

Connecting **Science and Business.**



Max-Planck-Innovation

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!



Max-Planck-Innovation

Ulrich Mahr

Max-Planck-Innovation GmbH

Amalienstraße 33

80799 München

Phone +49 89 290919-0

mahr@max-planck-innovation.de

www.max-planck-innovation.de