

Sarah Op den Camp, Dr. Christopher Lieb

GmbH-Anteile richtig bewerten

Rechtliche und steuerliche Aspekte bei der
Bewertung von Gesellschaftsanteilen
und Besonderheiten der Start-Up Bewertung



Kompaktwissen
für GmbH-Berater

DATEV eG, 90329 Nürnberg (Verlag)

© 2021 Alle Rechte, insbesondere das Verlagsrecht, allein beim Herausgeber.

Die Inhalte wurden mit größter Sorgfalt erstellt, erheben keinen Anspruch auf eine vollständige Darstellung und ersetzen nicht die Prüfung und Beratung im Einzelfall.

Dieses Buch und alle in ihm enthaltenen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Mit Ausnahme der gesetzlich zugelassenen Fälle ist eine Verwertung ohne Einwilligung der DATEV eG unzulässig.

Im Übrigen gelten die Geschäftsbedingungen der DATEV.

Printed in Germany

DATEV-High Quality Print, 90329 Nürnberg (Druck)

Angaben ohne Gewähr

Stand: Januar 2021

DATEV-Artikelnnummer: 35347/2021-03-01

E-Mail: literatur@service.datev.de

Editorial

Nach der Gründung ist vor der Trennung: GmbHs sind – im Gegensatz zu Publikumsgesellschaften wie Aktiengesellschaften – auf eine längerfristige Bindung der Gesellschafter ausgelegt. Ein Ausstieg aus der Gesellschaft ist je nach Ausgestaltung der vertraglichen Regelungen zwischen den Parteien nur unter engen Voraussetzungen möglich. Gleichgültig, ob ein Ausstieg aus der Gesellschaft einvernehmlich oder im Streit erfolgt, stellt der Gesellschaftsanteil einen Vermögenswert dar, der durch eine Abfindung zu kompensieren ist. Doch wie ist die Abfindungshöhe zu beziffern?

Vor besondere Herausforderungen werden auch Gründer gestellt, die bereits im Vorfeld oder kurze Zeit nach der Gründung nach geeigneten Investoren suchen. Spätestens seit der „Höhle der Löwen“ wissen wir, dass es jungen Gründern oftmals nicht an Selbstbewusstsein fehlt und schwindelerregende Zahlen als Wert für ein noch nicht oder kaum am Markt aktives Unternehmen in den Raum gestellt werden. Doch wie bemisst sich der Wert eines Start-Ups objektiv, das oftmals noch keinen Umsatz generiert hat, oder sich noch in der Wachstumsphase befindet?

Dieses Skript stellt verschiedene rechtliche Möglichkeiten dar, die Berechnungsmethoden für Exit-Szenarien im Vorfeld festzulegen und dabei sowohl den Weiterbestand der Gesellschaft zu sichern, als auch den Bedürfnissen des ausscheidenden Gesellschafters Rechnung zu tragen. Daneben geht das Skript auf die Bewertung von Start-Up Unternehmen vor und kurz nach der Gründung ein.

Erlangen, im Januar 2021

Sarah Op den Camp

Dr. Christopher Lieb

Der Inhalt im Überblick

1	Einleitung.....	5
2	Gesetzeslage und Satzungsgestaltung	7
2.1	Gesetzeslage zur Abfindung.....	7
2.2	Risiken.....	8
2.3	Exkurs: Einziehung von Geschäftsanteilen	9
2.3.1	Die Einziehung.....	9
2.3.2	Einvernehmliche Einziehung.....	9
2.3.3	Zwangseinziehung aus wichtigem Grund.....	9
2.3.4	Hinauskündigungsklauseln	10
2.3.5	Verfahren bei der Zwangseinziehung	11
2.3.6	Wirkung der Zwangseinziehung	12
2.4	Satzungsmäßige Gestaltungsmöglichkeiten	12
2.4.1	Good Leaver/Bad Leaver	13
2.4.2	Abfindungszahlung in Raten	14
2.4.3	Festlegung des Verfahrens zur Ermittlung des Abfindungsbetrages	15
2.4.4	Verfahren zur Ermittlung des Abfindungsbetrages	23
2.4.5	Auffangtatbestand zum Abfindungsbetrag	24

3	Bewertung von Start-Ups.....	26
3.1	Anlässe zur Start-Up Bewertung	26
3.2	Herausforderungen der Start-Up Bewertung	27
3.3	Ablauf einer Start-Up Finanzierung	28
3.4	Übliche Klauseln in Venture Capital Verträgen	29
3.4.1	Anti Dilution.....	30
3.4.2	Liquidationspräferenz.....	32
3.4.3	Drag Along-Klausel.....	33
3.4.4	Tag Along-Klausel.....	34
3.4.5	Vesting-Klausel.....	35
3.4.6	Gründer-Garantien.....	36
3.5	Methoden zur Start-Up Bewertung.....	37
3.5.1	Methoden nach IDW S1.....	37
3.5.2	Multiplikator-Verfahren	40
3.5.3	Venture Capital Methode.....	41

1

Einleitung

Es gibt zahlreiche Gründe, die eine Bewertung von GmbH-Anteilen erforderlich machen. Vielfach gibt das Ausscheiden eines Gesellschafters – sei es freiwillig oder unfreiwillig – Anlass, dessen Geschäftsanteile zu bewerten, da dem Ausscheidenden eine Abfindung zusteht. Auch im Zuge von M&A-Transaktionen wie Anteilsübertragungen („Share Deals“), Verschmelzungen oder Spaltungen, dem Abschluss von Beherrschungs- oder Gewinnabführungsverträgen oder Kapitalerhöhungen ist eine Bewertung erforderlich, oder jedenfalls zielführend.

Auch im Erb- oder Scheidungsfall kann eine Bewertung geboten sein, wenn den Erben, Pflichtteilsberechtigten oder dem Ex-Partner ein entsprechender Geldbetrag zu zahlen ist.

Um den Fortbestand des Unternehmens zu sichern, gleichzeitig jedoch eine faire Bewertung für Geschäftsanteile zu finden, sind bereits in der GmbH-Satzung entsprechende Regelungen zu treffen. Doch nicht alles, was von einer oder mehreren Parteien gewollt ist, ist auch rechtlich zulässig.

Dieses Skript soll aufzeigen, welche Bewertungsmaßstäbe in der Praxis tauglich sind und welche vertraglichen Regelungen geeignet sind, um Streitigkeiten zu vermeiden.

Es ist jedoch nicht immer das Ausscheiden eines Gesellschafters, das eine Bewertung erforderlich macht. Gerade in der Gründungsphase kommt der Bewertung von Geschäftsanteilen eine hohe Bedeutung zu, wenn es um die Ausstattung der Gesellschaft mit Kapital durch Dritte geht. Start-Up Unternehmen und Investoren müssen dann häufig auf besondere Bewertungsmethoden zurückgreifen, um einen künftigen Wert der Gesellschaft zu prognostizieren und einen fairen Ausgleich zwischen Investoren und Gründern zu finden.

Um ihr Investment abzusichern, greifen Investoren hierbei auf eine Reihe vertraglicher Klauseln zurück, mit denen sich dieses Skript – ohne Anspruch auf Vollständigkeit – auseinandersetzt.

2.1 Gesetzeslage zur Abfindung

In vielen Fällen ist eine Unternehmensbewertung dann erforderlich, wenn einem Gesellschafter oder dessen Erben eine Abfindung zu zahlen ist. Dies ist der Fall, wenn ein Gesellschafter kündigt, oder seine Anteile eingezogen werden (z. B. aufgrund von Fehlverhalten oder Tod des Gesellschafters). Sowohl ein ordentliches Kündigungsrecht, als auch die Möglichkeit einer Zwangseinziehung müssen im Vorfeld konkret in der Satzung der Gesellschaft verankert sein.

Eine Regelung zur Abfindung in der Satzung ist dringend zu empfehlen. Wenn die Satzung der GmbH keine Regelung zur Abfindung enthält, ist zwar rechtlich anerkannt, dass eine solche zu zahlen ist, § 738 Abs. 1 S. 2 BGB analog. Über Höhe und Auszahlungsmodalitäten der Abfindung werden dann jedoch regelmäßig Konflikte entstehen, die gegebenenfalls. – langwierig, teuer und oft unbefriedigend – gerichtlich ausgetragen werden.

Wenn die Satzung der Gesellschaft nichts anderes vorsieht, hat der ausscheidende Gesellschafter einen Anspruch auf Abfindung gegenüber der GmbH. Dieser bemisst sich der der Höhe nach entsprechend dem wirtschaftlichen Wert seiner Beteiligung am Unternehmen. Hierfür ist der sog. Verkehrswert maßgeblich. Es gibt jedoch keine einheitliche Definition darüber, wie der Verkehrswert eines Geschäftsanteils zu ermitteln ist. Das Gesetz schreibt keine bestimmte Methode zur Feststellung des Verkehrswerts der Gesellschaft vor. Nach der Rechtsprechung ist diejenige Methode zu wählen, die den spezifischen Besonderheiten des von der Gesellschaft betriebenen Unternehmens am besten gerecht wird. In der Praxis erfolgt die Unternehmensbewertung heute im Regelfall nach der Ertragswertmethode. Bei fehlender Satzungsregelung besteht massive Unsicherheit darüber, welche Methode zur Wertermittlung in Ansatz zu bringen ist.

Auch besteht – falls die Satzung keine Regelung vorsieht – Unsicherheit, wer den Abfindungswert zu bestimmen hat.

Grundsätzlich tritt die Fälligkeit des Abfindungsanspruchs mit Eintritt des die Abfindung auslösenden Ereignisses ein, also mit dem Ausscheiden des Gesellschafters aus der GmbH. Sofern keine abweichende Satzungsregelung getroffen wird, ist die Abfindung dem Gesellschafter somit mit dessen Ausscheiden aus der Gesellschaft auszus zahlen.

2.2 Risiken

Sofern die Satzung keine anderweitige Konkretisierung zu Einziehung, Kündigung und Abfindung vornimmt bestehen die folgenden Risiken:

- (Nahezu) kein einseitiges Recht zum Ausstieg aus der Gesellschaft, wenn ein Kündigungsrecht nicht explizit eingeräumt wurde. Hier sind die Vor- und Nachteile eines Kündigungsrechts im Vorfeld abzuwägen.
- Die Zwangseinziehung an Anteilen muss in der Satzung mit konkreten Einziehungsgründen und Einziehungsmodalitäten geregelt werden, anderenfalls ist eine Einziehung nicht möglich.
- Die Methode zur Ermittlung einer Abfindung, sowie die Modalitäten zur Ermittlung (wer wählt den Wirtschaftsprüfer in welchem Zeitraum aus, ist dessen Berechnung angreifbar?) sind festzulegen, anderenfalls drohen langwierige Konflikte.
- Die Zahlung der Abfindung ist ohne anderweitige Regelung sofort fällig und die Gesellschaft damit stark finanziell belastet.
- Rechtliche Unsicherheit im gerichtlichen Streitfall über Jahre hinweg.

2.3 Exkurs: Einziehung von Geschäftsanteilen

2.3.1 Die Einziehung

Der Ausschluss eines Gesellschafters aus der Gesellschaft, auch „Amortisation“ genannt, ist ein probates Mittel, um einen Gesellschafter zwangsweise aus der Gesellschaft auszuschließen. § 34 GmbHG normiert, dass unter bestimmten Voraussetzungen, abhängig von der Zustimmung des Anteilsberechtigten eine Einziehung von Geschäftsanteilen durch Gesellschafterbeschluss (§ 46 Nr. 4 GmbHG) möglich ist. Die Einziehung richtet sich im Ergebnis nicht gegen die Person des Gesellschafters, sondern erfasst den Geschäftsanteil als solchen. Sie bewirkt die Vernichtung des Geschäftsanteils und hat unmittelbar den Verlust der Gesellschaftsrechte des betroffenen Gesellschafters zur Folge.

2.3.2 Einvernehmliche Einziehung

Auch wenn eine Kündigung eines Geschäftsanteils grundsätzlich nicht möglich ist, so kann nach § 34 Abs. 1 GmbHG eine einvernehmliche Einziehung eines Geschäftsanteils dann erfolgen, wenn sie in der Satzung ausdrücklich zugelassen ist. Ohne eine derartige Klausel im Gesellschaftsvertrag wäre auch ein einstimmiger Beschluss sämtlicher Gesellschafter nichtig.

2.3.3 Zwangseinziehung aus wichtigem Grund

Sofern der betroffene Gesellschafter nicht zustimmt, ist eine Einziehung nach § 34 Abs. 2 GmbHG nur möglich, wenn die Voraussetzung der Einziehung vor dem Zeitpunkt, in welchem der betroffene Gesellschafter den Geschäftsanteil erworben hat, bereits in der Satzung festgelegt war. Eine nachträgliche Satzungsänderung im Hinblick auf die Einziehungsgründe ist nur dann zulässig, wenn alle Gesellschafter zugestimmt haben.