

Virtuelle Beteiligungsprogramme und ihre Behandlung im Exit

Eckpunkte der Ausgestaltung und Abwicklung

Unternehmen sind bestrebt, Führungskräfte, Schlüsselpersonen und Gremienmitglieder bis zum Exit zu binden und durch Beteiligungsprogramme zu incentivieren. Die Formen von Beteiligungsprogrammen sind vielfältig, und es gilt, als Biotechnologieunternehmen die geeignete Form zu wählen sowie umfassende Regelungen zu treffen, damit die Abwicklung des Programms im Rahmen eines Exits nicht zu einem Stolperstein wird. **Von Julia Braun, LL.M.**



Foto: © alfa27 – stock.adobe.com

Durch Mitarbeiterbeteiligungsprogramme soll ein Gleichlauf der Interessen der Begünstigten mit denen des Biotechnologieunternehmens sowie seinen Gründern und Investoren hergestellt werden.

Mitarbeiterbeteiligungsprogramme haben sowohl eine Bindungs- als auch eine Kompensationsfunktion. Sie dienen dazu, die darunter begünstigten Führungskräfte, Schlüsselmitarbeiter und Gremienmitglieder über einen bestimmten Zeitraum hinweg an das Unternehmen zu binden und deren Identifikation mit den Zielen des Unternehmens herzustellen. Auch fehlt gerade bei jungen Unternehmen ohne Umsatz in der Regel die Liquidität für hohe Vergütungen, was durch die Möglichkeit der Partizipation am Unternehmenserfolg ausgeglichen werden kann.

Ausgestaltung von Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen

Für die Ausgestaltung gibt es zahlreiche Möglichkeiten, die von der unentgeltlichen oder vergünstigten Einräumung echter Gesellschaftsanteile über die Begebung von Optionen und Bezugsrechten auf Gesellschaftsanteile bis hin zu rein schuldrechtlichen Ausgestaltungen reichen. Bei Letzteren wird gleich einem Bonusversprechen im Wege der Begebung virtueller Gesellschaftsanteile oder Anteilsoptionen eine gesellschaftsrechtliche Beteiligung simuliert, ohne dass der Begünstigte „echter“ Gesellschafter wird.

Virtuelle Beteiligungsprogramme bei Exit-Zielsetzung

Für ein Biotechnologieunternehmen, das innerhalb eines vorbestimmten Zeitraums einen Exit anstrebt, ist die Ausgestaltung seines Mitarbeiterbeteiligungsprogramms durch die Ausgabe virtueller Gesellschaftsanteile (sogenannte Phantom Shares oder Virtual Shares) ideal.

Typische Ereignisse, die das Unternehmen und dessen Investoren als Exit anstreben, beinhalten den Verkauf und die Übertragung aller oder der Mehrzahl der Geschäftsanteile bzw. Aktien des Unternehmens (Share Deal), den Verkauf und die Übertragung oder Auslizenzierung aller oder wesentlicher Vermögensgegenstände (Asset Deal oder Licensing) oder



ZUR AUTORIN

Julia Braun, LL.M. ist als Rechtsanwältin bei **Baker McKenzie** auf M&A-, Private-Equity- sowie Growth- und Venture-Capital-Transaktionen im Bereich Life Sciences spezialisiert. Zu ihren Mandanten zählen Finanzinvestoren, Biotechnologieunternehmen, Private-Equity-Fonds, strategische Investoren und Family Offices.

die Erstplatzierung der Aktien an einer Börse (IPO).

Durch eine virtuelle Beteiligung erhalten die begünstigten Personen die Möglichkeit, an der Steigerung des Unternehmenswerts der Gesellschaft teilzuhaben, ohne dass eine gesellschaftsrechtliche Beteiligung an dem Unternehmen begründet werden muss. Mit Vollzug eines Exits entsteht der Anspruch der Begünstigten gegen die Gesellschaft auf Zahlung eines bestimmten Geldbetrages oder auf Gewährung einer Sachleistung, mit anderen Worten auf Erhalt eines Anteils an dem Exit-Erlös gleich den Gesellschaftern. Dadurch wird ein Gleichlauf der Interessen der Begünstigten mit denen des Biotechnologieunternehmens sowie seinen Gründern und Investoren hergestellt.

Ausgestaltung von Phantom- bzw. Virtual-Share-Programmen

Gemein ist Phantom- bzw. Virtual-Share-Programmen (im Weiteren „PSP“), dass die Begünstigten kein Kapital für den Erwerb der virtuellen Anteile aufwenden müssen. Typischerweise erfolgt die Gewährung der virtuellen Anteile in einer Ansparphase schrittweise über einen festgelegten Zeitraum hinweg (sogenannte Vesting-Periode) und bedingt auf die Unternehmenszugehörigkeit, um dem Ziel der Bindung an das Unternehmen Rechnung zu tragen. Entsprechend ist es üblich, Verfallregelungen für den Fall zu treffen, dass die Tätigkeit der jeweiligen Begünstigten bei dem Unternehmen vor oder nach Abschluss der Ansparungsphase endet (sogenannte Good-Leaver- und Bad-Leaver-Klauseln).

Das Herzstück eines PSP bilden präzise Definitionen der Exit-Events, welche den schuldrechtlichen Anspruch der Begünstigten auf die Exit-Vergütung überhaupt erst auslösen können, sowie Regelungen zur Bestimmung der Höhe dieses Leistungsanspruchs in bar oder in Form von Sachleistungen. Üblicherweise werden die Begünstigten dabei so gestellt, als würden sie Stammgesellschaftsanteile am Unternehmen halten und insofern am Exit-Erlös partizipieren. Dazu ist in einem ersten Schritt zum Stammkapital der Gesellschaft die Anzahl aller ausgegebener und am Exit partizipierender Phantom- bzw. Virtual Shares hinzuaddieren (Fully-Diluted-Berechnung) und in einem zweiten Schritt vom Exit-Erlös sowohl Trans-



Durch eine virtuelle Beteiligung erhalten die begünstigten Personen die Möglichkeit, an der Steigerung des Unternehmenswerts der Gesellschaft teilzuhaben.

aktionskosten als auch an bestimmte Gesellschafter und Investoren zu zahlen. Die Liquidations- bzw. Erlöspräferenzen abzuziehen.

Abwicklung im Exit

Es ist von besonderer Wichtigkeit für das Biotechnologieunternehmen, sein PSP so auszugestalten, dass es im Rahmen eines Exits bei Bedarf beendet und sauber abgewickelt werden kann. Dies gilt unabhängig von der Form für jedes Exit-Ereignis. Empfehlenswert ist, dem Unternehmen im Programmdokument die Berechtigung einzuräumen, das PSP ohne jegliche Mitwirkung der Begünstigten im Rahmen oder unmittelbar nach dem Exit zu beenden, um so nach Exit-Vollzug ohne „Altlasten“ in den neuen Lebensabschnitt übertreten zu können. Regelmäßig wird ein Erwerber im Rahmen eines Share Deals die Beendigung des Programms fordern und sogar als aufschiebende Bedingung zum Vollzug des Exits vorsehen wollen.

Asset Deal und IPO

Während bei einem Asset Deal oder Licensing das Biotechnologieunternehmen selbst den Kaufpreis vom Erwerber bzw. Lizenznehmer erhält und daraus die PSP-Begünstigten vor Ausschüttung der Erlöse an seine Gesellschafter befriedigen kann, stellt das IPO einen Sonderfall dar. Die Gesellschaft erhält zwar Geld für die Platzierung ihrer (in der Regel neuen) Aktien, welches sie zur Befriedigung der Ansprüche der Begünstigten verwenden kann. Allerdings behalten die bestehenden Gesellschafter ihre Gesellschaftsanteile in der Regel über das IPO hinaus und veräußern diese erst nach Ablauf einer Halteperiode zu einem späteren Zeit-

punkt. Damit fehlt es am Gleichlauf zwischen den Gesellschaftern und den Begünstigten, und es existiert keine Messgröße für die Berechnung der Ansprüche der Begünstigten unter dem PSP. Hier ist ein Interessenausgleich wichtig.

Share Deal mit Upfront-Komponente und Meilensteinzahlungen

Bei einem Share Deal bestehen andere Herausforderungen. Das PSP muss vom Biotechnologieunternehmen abgewickelt und in der Regel beendet werden, ohne dass diesem der Kaufpreis vom Erwerber zur Befriedigung der Begünstigten zufließt. Im Rahmen des Gesellschaftsanteilskaufvertrages (des sogenannten SPA) zwischen den Gesellschaftern als Veräußerer und dem Erwerber müssen daher Regelungen hinsichtlich der Gestaltung der Zahlungsströme getroffen werden, sodass ein Teil des eigentlich den Gesellschaftern zustehenden Kaufpreises seitens der Gesellschaft an die PSP-Begünstigten fließen kann.

Darüber hinaus ist zu beachten, dass es sich bei den Zahlungen an die Begünstigten regelmäßig um Arbeitslohn handelt, auf den Lohnsteuer und Sozialabgaben zu zahlen sind, und dass das Biotechnologieunternehmen für diese Zahlungen einzustehen hat. Dies bedeutet für einen typischen Share Deal eines Biotechnologieunternehmens mit Upfront-Komponente und Meilensteinzahlungen, dass zwischen den Gesellschaftern, dem Erwerber und dem Biotechnologieunternehmen als Erwerbsobjekt für diese noch Jahre nach dem Exit bestehende Haftungslösungen gefunden werden müssen.

Sonderfall Partial Exit

Werden im Rahmen eines Share Deal nicht alle Geschäftsanteile bzw. Aktien des Unternehmens veräußert (sogenannter Partial Exit), stellt sich die Frage, wie mit dem PSP und den Ansprüchen der Begünstigten darunter umzugehen ist. Es empfiehlt sich, für diesen Fall im Programmdokument mehrere Optionen für das Biotechnologieunternehmen vorzusehen, nämlich die entsprechend verhältnismäßig reduzierte Teilnahme der Begünstigten an den Exit-Erlösen und Fortbestehen des PSP über den Partial Exit hinaus, als auch die Möglichkeit der vollen Befriedigung der Begünstigten und Beendigung des PSP. ■