

# Betriebs Berater

BB

36 | 2022

Vestingmodelle ... erweiterte Kürzung ... Unternehmensberichterstattung ... Organvergütung ... 5.9.2022 | 77. Jg.  
Seiten 1985–2048

## DIE ERSTE SEITE

**Dr. Moritz Keller**, LL.M., RA, und **Sebastian Lutz-Bachmann**, LL.M., Maître en droit, RA  
Einigung auf eine Reform der Energiecharta – neuer Schwung für notwendige Investitionen?

## WIRTSCHAFTSRECHT

**Prof. Dr. Friedrich Graf von Westphalen**, RA  
Ein Paukenschlag aus Luxemburg: Verbraucherschutz vs. Verfahrensrecht | 1987

**Dr. Adrian Haase**, RA, und **Philipp Dubiel**  
Zulässigkeit und Grenzen von Vestingmodellen – Marktpraxis und Strukturierungsalternativen auf dem Prüfstand | 1993

## STEUERRECHT

Dipl.-Kffr. **Dr. Katrin Dorn**, StBin  
Gleich lautende Erlasse zur Änderung der erweiterten Kürzung durch das FoStoG veröffentlicht! | 2007

## BILANZRECHT UND BETRIEBSWIRTSCHAFT

Dipl.-Kfm. **Georg Lanfermann**, WP/StB, und **Marco Liepe**, LL.M., M.Sc.  
Unternehmensberichterstattung zu Wertschöpfungsketten: zunehmende Berichtspflichten auch zu Vorgängen außerhalb des eigenen Unternehmens | 2027

## ARBEITSRECHT

**Dr. Justus Frank**, LL.M., Maître en droit, RA  
Herabsetzung der Organvergütung | 2036

Dr. Adrian Haase, RA, und Philipp Dubiel

# Zulässigkeit und Grenzen von Vestingmodellen

## Marktpraxis und Strukturierungsalternativen auf dem Prüfstand

In der Rechtswirklichkeit von VC-Beteiligungen wurde bislang unter Berufung auf die Rechtsprechung des BGH zu den sog. Manager-/Mitarbeitermodellen einerseits die voraussetzungslose Hinauskündigung und andererseits eine Rückübertragung der Geschäftsanteile zum Nominalwert als sachlich gerechtfertigt wahrgenommen. Neuere Rechtsprechung des OLG München in Sachen Managermodell hat diese bis dahin etablierte Marktpraxis neu zur Disposition gestellt. Die (wieder-)entfachte Sensibilität ruft Fragen nach der Tragbarkeit der Argumentation, d.h. nach der Wesensverwandtschaft von Manager-/Mitarbeiter- und Vestingmodell, auf den Plan. Vor diesem Hintergrund führt der Beitrag durch die Fallstricke von Vestingmodellen und zeigt, als Reflexion über die bisherigen Reaktionen der Praxis, alternative Gestaltungsoptionen auf.

### I. Überblick

Vestingmodelle gehören zum etablierten Marktstandard bei VC-Beteiligungen. Während sie in kommerzieller Hinsicht als Werkzeug zur Incentivierung dem Grunde nach als nahezu unabdingbar gelten, bestehen in puncto Rechtssicherheit eine Reihe an Ungewissheiten. Neben die Diskussion über die Zulässigkeit einer voraussetzungslosen Hinauskündigung tritt die – ökonomisch wie rechtlich – hoch brisante Frage nach der Zulässigkeit und den Grenzen der Abfindungsbeschränkung im Falle eines sog. Leaver-Events. Der Beitrag rückt dementsprechend die Zulässigkeit einer voraussetzungslosen Hinauskündigung sowie der Abfindungsbeschränkung im Vestingmodell ins Zentrum der Betrachtung. Nach einer Skizze der den Vestingmodellen zugrunde liegenden Interessen- und Motivationslage (II.) bilden höchstrichterliche Entscheidungen zu Manager-/Mitarbeitermodellen (III. 1. b)) sowie die Analyse des Urteils des OLG München vom 13.5.2020<sup>1</sup> (III. 1. c)) vor dem Hintergrund einer klassifizierenden Würdigung der tradierten Rechtsprechung zur Abfindungsbeschränkung (III. 1. a)) die Grundlage dieses Beitrags. Daran anknüpfend folgt die Auseinandersetzung mit dem Status quo der Beratungspraxis hinsichtlich der Vestingmodelle (III. 2.). Schließlich werden alternative Strukturierungsmodelle, insb. eine Lösung über sog. Deferred Shares, vor- und zur Diskussion gestellt (IV.).

### II. Vestingmodell: Ursprung, Sinn und Zweck

Die Frage nach Ursprung, Sinn und Zweck von Vestingmodellen trifft auf eine zweigleisige Antwort, deren Klammer die Bindung der Gründer bzw. des Kernmanagements über einen gewissen Zeitraum im Anschluss an die Gründung bzw. eine (Eigenkapital-)Finanzierungsrunde bildet.<sup>2</sup> Erstens tragen Vestingmodelle dem Gedanken Rechnung, dass Gegenstand und Grundlage der VC-Investitionsentscheidung einerseits das Produkt oder die Dienstleistung als solche und andererseits die spezifischen Kompetenzen, Erfahrungen und Kontakte des

Gründers sind. Produktidee und Gründer sind insbesondere im Early-Stage-Bereich untrennbar ineinander verflochten. Er fungiert als zentraler Ideen- und Konzeptgeber und demgemäß als unverzichtbare Triebfeder im Reifeprozess des Unternehmens.<sup>3</sup> Ohne sein fortwährendes Engagement läuft die Investition ins Leere, da dieses eine notwendige Bedingung zum Erfolg des unternehmerischen Konzepts darstellt. VC-Investoren wie auch die Gründer untereinander haben also jeweils ein ausgeprägtes Interesse an der langfristigen Bindung der Gründer.<sup>4</sup> Auch unter Fairness Gesichtspunkten scheint es verfehlt, den operativ ausgeschiedenen Gründer quasi als Trittbrettfahrer über den sog. Windfall Profit, d.h. den weiteren Erfolg der übrig Gebliebenen, partizipieren zu lassen.

Zweitens sind die in VC-Finanzierungsrunden zugrunde gelegten Unternehmensbewertungen stark zukunfts- und wachstumsbezogen und nicht streng auf klassische Bewertungskriterien zurückzuführen.<sup>5</sup> Die Beteiligten der Finanzierungsrunde gehen hierbei davon aus, dass sich die (Post-Money-)Bewertung erst durch den Einsatz des neuen Kapitals tatsächlich wird realisieren lassen. Als Nebeneffekt dieses Bewertungsverfahrens erfahren die im Zeitpunkt der Finanzierungsrunde bereits von den Gründern gehaltenen Geschäftsanteile eine nicht unmittelbar, sondern erst mit der Zeit beabsichtigte Aufwertung. Durch die Implementierung von Vestingmodellen versuchen VC-Investoren daher ihre Investition in die Gesellschaft abzusichern.<sup>6</sup>

In technischer Hinsicht werden die Geschäftsanteile des Gründers mit Start der Vestingperiode über eine schuldrechtliche Call-Option-Klausel oder ein korporatives Einziehungsrecht mit der Aussicht auf einen zukünftigen Verlust versehen.<sup>7</sup> In der Folgezeit erdient sich der Gründer (zumeist in regelmäßigen Intervallen) seine Geschäftsanteile zurück, d.h. er sichert sie gegenüber dem potenziellen Verlust sukzessive ab.<sup>8</sup> Unabhängig von der konkreten Ausgestaltung des Vestingmodells im Einzelfall bilden die Leaver-Events, d.h. die Beendigung der Tätigkeit für die Gesellschaft, als zentrale Determinante für das Schicksal der Geschäftsanteile des Gründers regelmäßig das Kernelement der Vertragsverhandlungen wie auch der letztlichen Vestingregelung.<sup>9</sup> Im Falle eines Bad-Leaver-Events droht dem Gründer üblicherweise der Verlust aller seiner dem Vestingregime unterfallenden Geschäftsanteile. Das Good-Leaver-Event sieht demgegenüber als Rechtsfolge eine differenzierte Betrachtung vor, sodass zwischen den bis dato erdienten und den noch nicht abgesicherten Geschäftsantei-

1 OLG München, 13.5.2020 – 7 U 1844/19, ZIP 2020, 1763; NZG 2020, 903; abrufbar unter [www.betriebs-berater.de](http://www.betriebs-berater.de) BBL2022-1993-1.

2 Weitnauer/Grob, GWR 2015, 353.

3 Rieckhoff/Hügel, GmbHR 2021, 299, 302 ff.

4 Bank/Möllmann, Venture Capital Agreements in Germany, 2017, S. 234 ff.

5 Wenzel/Höhn, in: Meyer-Sparenberg/Jäckle, Beck'sches M&A-Handbuch, 2. Aufl. 2022, § 59, Rn. 14.

6 Wenzel/Höhn (Fn. 5), S. 234 ff.

7 Ziegert, Der Venture Capital-Beteiligungsvertrag (VCB), 2005, S. 162 f.

8 Bloß, GmbHR 2016, 104, 110.

9 Weitnauer, Handbuch Venture Capital, 7. Aufl. 2022, Teil F., Rn. 220 ff.

len unterschieden wird. Während erstere beim Gründer verbleiben, werden ihm letztere entzogen.<sup>10</sup>

Selbstverständlich ist, dass Gründer ihre Geschäftsanteile grundsätzlich nicht entschädigungslos verlieren.<sup>11</sup> Abseits der Feststellung, dass ein entschädigungsloser Verlust von Geschäftsanteilen nur in stark begrenzten Ausnahmefällen<sup>12</sup> in Betracht kommt, birgt die im Grundsatz zulässige Abfindungsbeschränkung<sup>13</sup> ein hohes Konfliktpotenzial und – jedenfalls potenziell – eine enorme wirtschaftliche Belastung für die Gesellschaft. Insbesondere die marktübliche Beschränkung auf den Nominalwert bzw. die Anschaffungskosten<sup>14</sup> werden daher im Folgenden kritisch geprüft.

### III. Abfindungsbeschränkung im Vestingmodell

#### 1. Rechtsprechung zu Abfindungsbeschränkungen

Mangels eigener Kasuistik zu Vestingmodellen<sup>15</sup> greift die Beratungspraxis bei VC-Beteiligungen regelmäßig auf die höchstrichterliche Rechtsprechung zu den sog. Manager- und Mitarbeitermodellen zurück. Diese wiederum ist als Ausnahme zur herkömmlichen Rechtsprechung in Causa Abfindungsbeschränkung zu verstehen, in deren Zentrum die Entscheidung des BGH vom 16.12.1991<sup>16</sup> steht.

##### a) Grundsatz: Abfindungsbeschränkung in den Grenzen der §§ 723 Abs. 3, 138 BGB

Scheidet ein Gesellschafter aus der Gesellschaft aus, dann steht ihm für den Verlust seiner Geschäftsanteile analog § 738 Abs. 1 S. 2 BGB<sup>17</sup> ein Abfindungsanspruch in Höhe des vollen wirtschaftlichen Wertes, also des Verkehrswertes, zu. In den Grenzen der §§ 723 Abs. 3, 138 BGB ist dieser Abfindungsanspruch unabhängig von der konkreten Gesellschaftsform grundsätzlich beschränkbar,<sup>18</sup> jedoch darf der Gesellschafter nicht in unzulässigerweise in seiner Entschließungsfreiheit hinsichtlich der Ausübung seines Kündigungsrechts beschränkt werden.<sup>19</sup> Zwischen dem Telos des § 723 Abs. 3 BGB und einer Abfindungsbeschränkung besteht also ein grundsätzliches Spannungsverhältnis, welches es über eine Einzelfallabwägung zu lösen gilt. Starre Regelungen wie eine quotale Bestimmung des höchstzulässigen Abschlags vom Verkehrswert<sup>20</sup> sind vor diesem Hintergrund abzulehnen.<sup>21</sup> Die Höhe der zulässigen Abfindungsbeschränkung ist vielmehr im Rahmen des von § 138 BGB vorgegebenen Maßstabes zu bestimmen. Hiernach wird eine Einzelfallabwägung zwischen dem Interesse der verbleibenden Gesellschafter an der Sicherung des Fortbestandes der Gesellschaft und der Fortführung des Unternehmens einerseits sowie dem Interesse des ausscheidenden Gesellschafters an der angemessenen wirtschaftlichen Verwertung seiner Beteiligung andererseits vorgenommen. Ein grobes Missverhältnis im Sinne des § 138 BGB zwischen dem Verkehrswert der Geschäftsanteile und der Abfindungssumme besteht dann, wenn das Interesse der verbleibenden Gesellschafter eine derart weitgehende Beschneidung des Abfindungsrechts nicht erforderlich erscheinen lässt und der Verkehrswert den Nennwert erheblich übersteigt.<sup>22</sup>

Auch wenn sich die Frage nach der Zulässigkeit von Abfindungsbeschränkungen einer starren, quotalen Antwort verwehrt, lässt die Sichtung der diesbezüglichen Rechtsprechung jedenfalls im begrenzten Rahmen den Rückschluss zu, dass Abfindungsbeschränkungen ab einem Wert von weniger als die Hälfte<sup>23</sup> bzw. einem Drittel<sup>24</sup> des Verkehrswertes typischerweise als sittenwidrig und damit nichtig eingestuft wurden. Grundsätzlich bildet der Verkehrswert den zentralen, wenn auch nicht einzigen Bezugspunkt bei der Frage nach der Zuläs-

sigkeit einer Abfindungsbeschränkung. Im Kontrast dazu steht die Entscheidung des OLG Oldenburg vom 15.6.1995<sup>25</sup> zur Nichtigkeit einer Abfindungsregelung in einer GmbH-Satzung. Angesichts der genossenschaftlichen Gesellschaftsstruktur und – infolgedessen – der untergeordneten Rolle der Gewinnabzielungsabsicht für den Gesellschaftszweck sowie der wirtschaftlichen Verfassung der Gesellschaft war hier eine Abfindung in Höhe von 10 % des Verkehrswertes (im konkreten Fall der Nominalwert der Geschäftsanteile) als angemessen erachtet worden.

##### b) Sonderfall: Manager-/Mitarbeitermodell

Nach gefestigter Rechtsprechung sind sog. Hinauskündigungsklauseln, also das gesellschaftsvertraglich<sup>26</sup> oder schuldrechtlich<sup>27</sup> gewährte Recht eines Gesellschafters, einer Gruppe von Gesellschaftern oder der Gesellschaftermehrheit, einen Mitgesellschafter nach freiem Ermessen aus der Gesellschaft auszuschließen, gem. § 138 BGB sittenwidrig und damit nichtig, sofern nicht außergewöhnliche Umstände eine solche Regelung ausnahmsweise sachlich rechtfertigen.<sup>28</sup> Ansonsten hinge die Gefahr eines willkürlichen Ausschlusses als Damoklesschwert über dem Gesellschafter und könne ihn von der freien Ausübung seiner Mitgliedschaftsrechte abhalten.<sup>29</sup> Die Koppelung einer Hinauskündigungsmöglichkeit an die Beendigung der Geschäftsführertätigkeit wird durch die freie Widerruflichkeit einer Geschäftsführerbestellung gem. § 38 Abs. 1 GmbHG als Kündigung nach freiem Ermessen bewertet, sofern keine weiteren Voraussetzungen erforderlich sind.<sup>30</sup> Für die Fallkonstellation der Manager-/Mitarbeitermodelle<sup>31</sup> hat der BGH auf Grundlage einer Betrachtung der ökonomischen Interessenlage eine Ausnahme angenommen, da dem Beschäftigten im Hinblick auf sein Tätigkeitsverhältnis eine Minderheitsbeteiligung eingeräumt werde, für die er nur ein Entgelt in Höhe des Nennwerts zu zahlen hätte und die er bei Beendigung des Geschäftsführeramts gegen eine der Höhe nach begrenzte Abfindung zurück zu über-

10 Je nach konkreter Situation können zudem Vereinbarungen hinsichtlich der verbleibenden Geschäftsanteile, sprich der abgesicherten und/oder der von vornherein nicht vom Vestingregime erfassten Gründer-Geschäftsanteile getroffen werden, s. *Wenzel/Höhn* (Fn. 5), S. 234ff.

11 BGH, 22.1.2013 – II ZR 80/10, NZG 2013, 220; BGH, 29.4.2014 – II ZR 216/13, BB 2014, 2323 m. BB-Komm. *Grunewald*, NZG 2014, 820.

12 BGH, 2.5.1997 – II ZR 81/96, BB 1997, 2391; BGH, 20.12.1976 – II ZR 115/75, DB 1977, 342; BGH, 19.9.2005 – II ZR 222/55, BB 2005, 2430.

13 BGH, 29.9.1983 – III ZR 213/82, WM 1983, 1207.

14 *Wenzel/Höhn* (Fn. 5), S. 246ff.

15 *Hornung*, DB 2019, 1566, 1566f.; *Schockenhoff*, NZG 2018, 201, 208.

16 BGH, 16.12.1991 – II ZR 58/91, BB 1992, 448.

17 Statt vieler *Strohn*, in: *MüKo GmbHG*, 4. Aufl. 2020, § 34, Rn. 205.

18 *Altmeyen*, GmbHG, 10. Aufl. 2021, § 34, Rn. 59; BGH, 24.9.1984 – II ZR 256/83, BB 1984, 2082.

19 *Schäfer*, in: *MüKo BGB*, 8. Aufl. 2020, § 723, Rn. 76.

20 *Lutter*, in: *Lutter/Hommelhoff*, GmbHG, 20. Aufl. 2020, GmbHG, § 34, Rn. 91.

21 *Rieckhoff/Hügel*, GmbHR 2021, 299, 305.

22 BGH, 16.12.1992 – II ZR 58/91, BB 1992, 448; zu den unterschiedlichen Rechtsfolgen bei anfänglichem und nachträglichem Missverhältnis. *Rieckhoff/Hügel*, GmbHR 2021, 299, 305; s. Anm.: Fn. 21; *Sosnitza*, in: *Michalski u. a.*, GmbHG, 3. Aufl. 2017, § 34, Rn. 90ff.

23 LG Freiburg, 1.12.2014 – 12 O 59/13, GWR 2015, 36; LG Mönchengladbach, 11.7.2012 – 11 O U 6/09, BeckRS 2014, 9702.

24 BGH, 20.9.1993 – II ZR 104/92, BB 1993, 2265; OLG Hamm, 4.12.2002 – 8 U 40/02, NZG 2003, 440; OLG München, 1.9.2004 – 7 U 6152/99, BB 2004, 2372; BGH, 13.3.2006 – II ZR 295/04, BB 2006, 1019.

25 OLG Oldenburg, 15.6.1995 – I U 126/90, GmbHR 1997, 503.

26 BGH, 14.7.1981 – II ZR 56/80, ZIP 1981, 978; BGH, 19.9.1988 – II ZR 329/87, BB 1989, 102; BGH, 9.7.1990 – II ZR 194/89, BB 1990, 1578; BGH, 8.3.2004 – II ZR 165/02, BB 2004, 1017; BGH, 14.3.2005 – II ZR 153/03, BB 2005, 957.

27 BGH, 9.7.1990 – II ZR 194/89, BB 1990, 1578; BGH, 19.9.2005 – II ZR 173/04, BB 2005, 2430.

28 Hierzu sowie zu den anerkannten Rechtfertigungsfällen *Sosnitza*, DStR 2006, 99, 99f.

29 *Reymann*, DNotZ 2006, 106, 108ff.; *Späth-Weinrich*, BWNNotZ 2021, 2, 3f.

30 BGH, 19.9.2005 – II ZR 173/04, BB 2005, 2430.

31 BGH, 19.9.2005 – II ZR 342/03, BB 2005, 2427; BGH, 19.9.2005 – II ZR 173/04, BB 2005, 2430; Urteilsbesprechung bei *Roth*, LMK 2005, 164427.

tragen habe. In diesem Fall habe die gesellschaftsrechtliche Beteiligung die Funktion, den Geschäftsführer an das Unternehmen zu binden, seine Motivation zu steigern und – jedenfalls für das Managermodell – seine Stellung als „geschäftsführender“ Gesellschafter insgesamt aufzuwerten. Es werde ihm eine am Gewinn – und damit an seinen Geschicken – orientierte zusätzliche Einnahmequelle angeboten, die er zu denkbar geringen Risiken und finanziellem Aufwand erhalte. Gleichzeitig habe er auf gesellschaftlicher Ebene mangels Stimmmehrheit faktisch keine Möglichkeit, seinen Willen zu behaupten. Der Sinn und Zweck der Beteiligung falle naturgemäß mit Beendigung des Tätigkeitsverhältnisses weg. Überdies bliebe nur bei einem bestehenden Hinauskündigungsrecht das Geschäftsmodell auf Dauer, d.h. über eine „erste Generation“ an Beschäftigten hinaus, praktikabel. Schließlich verfange auch der das Hinauskündigungsverbot tragende Gedanke – die Angst vor dem „Damoklesschwert“ – nicht, wenn der Beschäftigte von vornherein keinen bestimmenden Einfluss auf Gesellschafterebene ausübe.<sup>32</sup> Insgesamt stelle sich die Gesellschafterstellung also als reiner Annex zum Beschäftigtenverhältnis dar.<sup>33</sup>

Im selben Zug hatte der BGH zu entscheiden, ob für diese Ausnahmekonstellation auch eine Rückübertragungsverpflichtung zum Nominalwert zulässig sei. Da sich die Gesellschafterstellung als reiner Annex zum Beschäftigtenverhältnis darstelle, sei es ausnahmsweise sachlich gerechtfertigt, wenn der Gesellschafter lediglich das ursprünglich aufgewendete Entgelt – also regelmäßig den Nominalwert – als Abfindung erhalte.<sup>34</sup> Angesichts der konkreten Umstände des Einzelfalls, nach denen der Betroffene unter Ausschluss einer Verlustbeteiligung lediglich eine tantiemeähnliche Zuwendung erhalten habe, sei das unter Berücksichtigung der Abwägungsmodalitäten angemessen. Darüber hinaus bliebe das Mitarbeiter- wie auch das Managermodell nur dann dauerhaft wirtschaftlich tragfähig, wenn den nachfolgenden Arbeitnehmern bzw. Geschäftsführern dieselbe Form von Incentivierung zu denselben Konditionen bereitgestellt werden könne.<sup>35</sup> Eine Abfindung zum Verkehrswert würde die finanzielle Grundlage der Vertragsgestaltung zerstören und wäre demnach nicht nachhaltig umsetzbar.<sup>36</sup> Im Rahmen des Manager-/Mitarbeitermodells könne die Rückübertragung der Geschäftsanteile zu den Erwerbsbedingungen daher unabhängig vom Verkehrswert – im äußersten Fall auch unentgeltlich – zulässigerweise vereinbart werden.<sup>37</sup> In überzeugender Weise arbeitet der BGH in den beiden richtungsweisenden Entscheidungen die Voraussetzungen und Umstände heraus, die sowohl eine voraussetzungslose Hinauskündigung wie auch eine Abfindung zu den Erwerbsbedingungen in einer solchen Sachverhaltskonstellation sachlich rechtfertigen können. Für das Vestingmodell lässt sich ableiten, dass im Falle einer Wesensverwandtschaft zwischen Vestingmodell und Manager-/Mitarbeitermodell eine verkehrswertunabhängige Abfindung zum Nominalwert bzw. den Erwerbsbedingungen einerseits sowie ein voraussetzungsloses Hinauskündigungsrecht andererseits aller Wahrscheinlichkeit nach sachgerecht und zulässig wären.

### c) OLG München, 13.5.2020 – 7 U 1844/19

In einer jüngeren Entscheidung hatte sich das OLG München mit der Zulässigkeit einer Hinauskündigungsklausel im Rahmen eines vermeintlichen Managermodells auseinandersetzen.<sup>38</sup> Im Kern griff das Gericht die Rechtsprechung des BGH auf, kristallisierte den Begriff der Annexexistenz<sup>39</sup> als das entscheidende Kriterium für die Frage nach dem Vorliegen eines Managermodells im Sinne der BGH-Rechtsprechung heraus und führte die notwendigen Voraussetzungen

dafür weiter aus.<sup>40</sup> Eine voraussetzungslose Hinauskündigungsklausel sei demnach sachlich gerechtfertigt, wenn (i) die Einflussnahme auf Entscheidungen der Gesellschafterversammlung von Seiten des Geschäftsführers durch sein Stimmverhalten praktisch ausgeschlossen sei, (ii) er kein wirtschaftliches Risiko außer das Insolvenzrisiko übernehme und (iii) die Gesellschaftsbeteiligung von einer Anreiz- und Belohnungsfunktion getragen sei. Im konkreten Fall sei das nicht gegeben. Schon die Beteiligung von 25 % schließe das Vorliegen einer Annexexistenz vor dem Hintergrund der in § 50 GmbHG verbürgten Rechte aus. Von einer praktischen Unmöglichkeit der Einflussnahme durch den geschäftsführenden Gesellschafter könne nicht ausgegangen werden. Darüber hinaus treffe jeden Gesellschafter im konkreten Fall eine Nachschusspflicht und damit ein über das bloße Insolvenzrisiko hinausgehendes wirtschaftliches Risiko. Letztlich mangelte es infolge der vereinbarten Gewinnthesaurierung auch an einer Anreiz- und Belohnungsfunktion. Tatsächlich handele es sich nach der Entscheidung des OLG München also gerade nicht um ein nach der Rechtsprechung des BGH zulässiges Managermodell. In der Folge seien das Rückübertragungsangebot sowie der korrespondierende Gesellschafterbeschluss nichtig.<sup>41</sup> Auf die Sittenwidrigkeit einer Abfindungsbeschränkung kam es demgemäß erst gar nicht an. Für das Vestingmodell lässt sich ableiten, dass im Falle einer Wesensverwandtschaft zwischen Vestingmodell und der hiesigen Fallkonstellation eine verkehrswertunabhängige Abfindung zum Nominalwert bzw. den Erwerbsbedingungen einerseits sowie ein voraussetzungsloses Hinauskündigungsrecht andererseits aller Wahrscheinlichkeit nach sachwidrig und unzulässig wären.

## 2. Übertragbarkeit auf das Vestingmodell

Leaver-Regelungen enthalten von vornherein festgelegte und an die Person bzw. das Verhalten des jeweiligen Gründers geknüpfte sachliche Gründe. Zuweilen wird daraus gefolgert, der Verlust der Gesellschafterstellung liege somit nicht im freien Ermessen der übrigen Gesellschafter, von einer voraussetzungslosen Hinauskündigung könne daher schon nicht die Rede sein.<sup>42</sup> Deckt ein Leaver-Scheme jedoch jedwede Form von Beendigungen der Geschäftsführerstellung ab, dann ist notwendigerweise auch die freie Abberufung des Geschäftsführers nach § 38 Abs. 1 GmbHG erfasst. Entsprechend den obigen Ausführungen<sup>43</sup> dürfte damit ein (partieller<sup>44</sup>) Verlust der Gesellschafterstellung jedenfalls u. a. auch in das freie Ermessen der übrigen Gesellschafter gestellt sein. Im Übrigen verdeutlicht die Analyse der Rechtsprechung zum Manager-/Mitarbeitermodell den Gleichlauf der Voraussetzungen<sup>45</sup> einer voraussetzungslosen Hinauskündigung so-

32 BGH, 19.9.2005 – II ZR 173/04, BB 2005, 2430; BGH, 19.9.2005 – II ZR 342/03, BB 2005, 2427; *Battke/Grünberg*, GmbHR 2006, 225, 226 ff.; *Miesen*, RNotZ 2006, 522, 525 f.

33 *Leuchten/Swalve*, NZG 2020, 1179, 1179 f.

34 BGH, 19.9.2005 – II ZR 173/04, BB 2005, 2430.

35 BGH, 19.9.2005 – II ZR 342/03, BB 2005, 2427.

36 BGH, 15.3.2010 – II ZR 4/09, BB 2010, 2772.

37 OLG Celle, 15.10.2003 – 9 U 124/03, GmbHR 2003, 1428.

38 Urteilsbesprechung bei *Leuring/Rubner*, NJW-Spezial 2020, 433.

39 *Bank/Möllmann* (Fn. 34), S. 302 f.

40 *Leuchten/Swalve*, NZG 2020, 1179, 1180 f.

41 OLG München, 13.5.2020 – 7 U 1844/19, ZIP 2020, 1763, NZG 2020, 903.

42 *Wenzel/Höhn* (Fn. 5), S. 246 f.

43 S. o. II. b).

44 Ob der nur partielle Verlust der Gesellschafterstellung, bspw. bei einem Good-Leaver-Event, ein wesensgleiches Minus zur vollständigen Hinauskündigung darstellt oder ein qualitativ unterschiedliches Phänomen darstellt, kann offenbleiben, sofern sich die voraussetzungslose Hinauskündigung unter dem Vestingregime ohnehin als zulässig erweist, dazu IV.

45 S. o. III. 1. b).

wie einer Abfindung zu den Erwerbsbedingungen. Nach hiesiger Auffassung unterliegen die beiden Modalitäten für den Fall der Manager-/Mitarbeitermodelle nach Auffassung des BGH folglich denselben Voraussetzungen.

Die *praktische Möglichkeit der Einflussnahme durch sein Stimmverhalten auf Ebene der Gesellschafterversammlung* wird dem Gründer regelmäßig nicht verwehrt sein. Zwar wird man nicht pauschal von einer Stimmrechtsverteilung wie im vom OLG München zu entscheidenden Fall ausgehen können. Dennoch zeigt bereits der dortige Verweis auf § 50 GmbHG, dass eine derart dominante Gesellschafterstellung nicht vonnöten ist. Auch wenn das Bestehen von Minderheitsrechten als starre Grenze für die Sittenwidrigkeit einer Hinauskündigungsklausel untauglich sein dürfte,<sup>46</sup> bestätigt die Entscheidung des OLG München, was in der Rechtsprechung des BGH bereits angelegt ist: Von dem praktischen Ausschluss einer Einflussnahme durch Stimmverhalten kann im Grunde nur in offenkundigen Fällen ausgegangen werden. Letztlich wird also anhand der Gesellschafterstruktur zu entscheiden sein, ob dem Gründer die Einflussnahme praktisch von vornherein verwehrt ist. Da der Gründer zumindest im Early Stage Bereich eine zentrale Figur auf Ebene der Gesellschafterversammlung sein dürfte, ist einerseits regelmäßig von einer praktischen Möglichkeit der Einflussnahme durch sein Stimmverhalten auszugehen.<sup>47</sup> So bleibt es dem Gründer unbenommen, notfalls in Wahrnehmung seiner Minderheitsrechte nach § 50 Abs. 1, 2 GmbHG die Einberufung außerordentlicher Gesellschafterversammlungen sowie die Aufnahme von Beschlussgegenstände in die Tagesordnung zu erzwingen. Allerdings bedingen sich VC-Investoren als weitere Absicherung ihres Investments andererseits regelmäßig umfassende korporative und vertragliche Veto-Positionen aus, sodass praktisch keine wesentlichen gesellschaftsrechtlichen oder geschäftsbezogenen Entscheidungen (sofern sie gewisse Schwellenwerte übersteigen) ohne vorherige Zustimmung der Kapitalgeber getroffen werden können. In einer solchen erzwungenen Gesellschafterversammlung stünde der Gründer daher einer „Einheitsfront“<sup>48</sup> gegenüber, die jegliche wegweisende Willensbildung nach ihrem Gutdünken zumindest verhindern könnte. Die gesellschaftsrechtliche Bedeutung seiner Gesellschafterstellung wird dadurch erheblich limitiert, ein praktischer Ausschluss der Einflussnahmemöglichkeit des Gründers scheint denkbar. Im Ergebnis reflektieren die Entscheidungs- und Stimmverteilungsrealitäten von VC-finanzierten Gesellschaften weniger die gesellschaftsrechtlichen Beteiligungsverhältnisse, sondern vielmehr den finanziellen Beitrag zur Eigenkapitalausstattung des Startups. Im Lichte einer rechtswirklichen Betrachtung der Gesellschafter- und Entscheidungsstrukturen bei VC-finanzierten Gesellschaften sprechen daher gute Gründe dafür, Vestingmodelle anders zu bewerten als den Sachverhalt, welcher dem OLG München zur Entscheidung vorlag, nämlich so, dass gerade keine hinreichende Einflussnahmemöglichkeit besteht.

Die *durch den Gründer persönlich zu tragenden wirtschaftlichen Risiken* sind in der Regel lediglich mittelbarer Natur, da seine (Eigen-)Kapitalbeteiligung am Unternehmen zumeist auf das Stammkapital beschränkt ist und eine Berücksichtigung seiner gesellschaftsrechtlichen Beteiligung auf Grundlage der einer VC-Finanzierungsrunde zugrunde liegenden Bewertung im Hinblick auf die o.g. VC-typischen Bewertungslogiken nicht sachgerecht erscheint. Neben überschaubaren Risiken durch Abgabe persönlicher Geschäftsgarantien in der VC-Beteiligungsvereinbarung, die höhenmäßig selten ein bis zwei Bruttojahresgehälter übersteigen und somit aufgrund der erheblich weitgehen-

deren Haftung der Gesellschaft eher symbolischer Natur sind,<sup>49</sup> erschöpft sich der finanzielle Beitrag des Gründers daher auf etwaige Gehaltseinbußen, sofern das Geschäftsführergehalt – z. B. mit Verweis auf die gleichzeitige gesellschaftsrechtliche Beteiligung – unterhalb des Marktwerts liegt. Zudem sind Nachschusspflichten (wie im vom OLG München entschiedenen Fall) in VC-Konstellationen praktisch immer explizit ausgeschlossen. Im Lichte einer Gesamtschau der vorgenannten finanziellen Rahmenbedingungen einer Gründer-Beteiligung erscheint eine Anwendung der Maßstäbe des Managermodells demgemäß zumindest dann gut vertretbar, wenn der Gründer einerseits keine oder lediglich der Höhe nach signifikant begrenzte persönliche Garantieerklärungen<sup>50</sup> abgibt und andererseits seine Geschäftsführervergütung für sich genommen marktgerecht ausgestaltet ist.

Ein zentraler Gedanke bei Vestingstrukturen liegt in der Bindung und Motivation des Gründers,<sup>51</sup> sodass diesen in der Regel *eine Anreiz- bzw. Belohnungsfunktion* zukommen soll. Anders als in klassischen, an Tantiemen oder anderen KPI orientierten Managermodellen, werden Startups jedoch auf Wachstum optimiert, sodass für lange Zeiträume (oftmals sogar bis zu einem Exit und darüber hinaus) bewusst keinerlei Gewinne erwirtschaftet werden. Eine Aussicht auf Gewinnbeteiligungen besteht insoweit während der Laufzeit des Vestingregimes üblicherweise nicht und etwaige Anreiz- oder Belohnungskomponenten dürften vielmehr auf die Wertsteigerung der gesellschaftsrechtlichen Beteiligung des Gründers bis zu einem Exit abzielen. Diese Abweichung von bei Managermodellen üblichen Anreizsystemen ist allerdings weniger Ausfluss einer unterschiedlichen qualitativen Einordnung in das Beteiligungs- und Vergütungssystem in einem Unternehmen von Managern einerseits und Gründern andererseits, sondern lässt sich vielmehr auf Spezifika der Asset-Klasse Venture Capital zurückführen. In beiden Konstellationen jedoch wird dem Manager beziehungsweise Gründer die Beteiligung an einem Unternehmen ermöglicht, welches erst durch die Mitwirkung weiterer Gesellschafter/Investoren ein Ertragspotential zugunsten des Begünstigten des Manager- oder Vestingmodells bietet.

Zuletzt lohnt ein Blick auf einen weiteren ökonomischen Aspekt des Manager-/Mitarbeitermodells. Der BGH argumentiert insbesondere auch mit der erforderlichen wirtschaftlichen Nachhaltigkeit dieses Vergütungselements, das durch die Rückübertragung zum Verkehrswert konterkariert würde. Dieses, vom OLG München nicht aufgegriffene Argument lässt sich freilich für die ökonomische Rationale hinter dem Vestingmodell fruchtbar machen. Scheidet der Gründer aus dem Gesellschafterkreis aus, wird die Gründerbeteiligung einem Gründer der „zweiten Generation“ zu übertragen sein, da er als neuer Geschäftsführer ebenfalls mit den entsprechenden Anreiz- und Belohnungskomponenten ausgestattet werden muss.<sup>52</sup> Analog zum Manager-/Mitarbeitermodell bleibt dieser global der allgemeinen Marktpraxis entsprechende Mechanismus nur dann wirtschaftlich tragfähig, wenn und soweit die Beteiligung des neuen Geschäftsführers ohne so-

46 *Leuchten/Swalve*, NZG 2020, 1179, 1180.

47 *Wenzel/Höhn* (Fn. 5), S. 247 f.

48 OLG München, 13.5.2020 – 7 U 1844/19, ZIP 2020, 1763, NZG 2020, 903.

49 *Wenzel/Höhn* (Fn. 5), S. 129 f., sprechen bei Gründergarantien von Bestätigungs- und Erinnerungsscharakter.

50 In der aktuellen Marktsituation werden persönliche Garantieerklärungen spätestens ab einer Series B-Finanzierungsrunde (also im sog. Growth Round Bereich) seltener und die VC-Investoren erhalten geschäftsbezogene Garantien („Business Guarantees“) ausschließlich von der Gesellschaft.

51 S. o. II.

52 *Rodehau*, in: Bergau, Praxishandbuch Unternehmenskauf, 2. Aufl. 2021, Kap. 15, Rn. 98.

fortigen wirtschaftlichen Aufwand der Gesellschaft und der Gesellschafter möglichst ist.<sup>53</sup>

### 3. Zwischenergebnis

Jedenfalls finden sich durchaus viele Parallelen zwischen Manager-/Mitarbeitermodellen einerseits und Vestingmodell<sup>54</sup> andererseits. Gleichzeitig sprechen gewichtige Argumente gegen eine Wesensverwandtschaft von Vestingmodell und der Sachverhaltskonstellation, die Gegenstand der Entscheidung des OLG Münchens war. Nach hiesigem Befund ähneln sich Manager- und Vestingmodell ihrer strukturellen Beschaffenheit nach also stärker, als es auf dem ersten Blick erscheinen mag. Beide Modelle bilden das Ergebnis einer ausgewogenen Abwägung der ökonomischen Interessen aller beteiligten Parteien und verfolgen im Wesentlichen gleiche Zielvorstellungen. Daneben darf jedoch nicht außer Acht gelassen werden, dass gerade das hier entwickelte Bezugssystem aus BGH- und OLG-Rechtsprechung den restriktiven Charakter des Managermodells untermalt.<sup>55</sup> Außerhalb des Managermodells unterfallen Hinauskündigungs-klauseln und Abfindungsbeschränkungen den oben dargestellten Grundsätzen, sodass eine Abfindungsbeschränkung zulässigerweise ausgehend vom Verkehrswert bestimmt werden müsste oder aber im äußersten Fall die Hinauskündigungs-klausel bereits als Ganzes unwirksam wäre. Im Lichte des Ausnahmecharakters von voraussetzungsloser Hinauskündigung und Abfindung zum Nominalwert sowie den Unwägbarkeiten im Zusammenhang mit Abfindungsbeschränkungen<sup>56</sup> bleibt zu konstatieren, dass dem Vestingmodell jedenfalls ein gewisser Risikofaktor hinsichtlich (i) der Wirksamkeit des Verlustes der Gesellschafterstellung einerseits und – falls ja – (ii) der Zulässigkeit der Abfindungsbeschränkung auf den Nominalwert der Geschäftsanteile anhaftet. Eine rechtssichere Gestaltung von Vestingmodellen, die auf den Entzug von Geschäftsanteilen abzielt, ist hiernach nicht vollends gewährleistet.<sup>57</sup> Angesichts der potenziell verheerenden Folgen der Nichtigkeit einer Hinauskündigung scheint die Suche nach modifizierten, rechtssicheren Strukturierungsalternativen angezeigt.

## IV. Alternative Lösungswege

### 1. Auffangklauseln

Ein gängiger Schutzmechanismus ist die Vereinbarung einer Auffangklausel. Üblicherweise wird hierbei ein Schutzmechanismus implementiert, welcher sich im Falle der Unwirksamkeit einer Abfindungsbeschränkung aktiviert. Eine Auffangklausel entfaltet salvatorische Wirkung und bewirkt, dass anstelle der unwirksamen vereinbarten Abfindungsbeschränkung die niedrigstmögliche Abfindung zu zahlen ist.<sup>58</sup> Problematisch sind solche Auffangklauseln in zweierlei Hinsicht. Zum einen ist die Berechnung der Abfindungsbeschränkung infolge der anzustellenden Einzelfallabwägung immensen Imponderabilien ausgesetzt. Für die Zulässigkeit von Abfindungsbeschränkungen dürfen zudem vergleichbare Maßstäbe anzusetzen sein, wie sie die Gesamtschau der Entscheidungen zu Abfindungsbeschränkungen<sup>59</sup> ergeben hat. Da indes der Verkehrswert der Geschäftsanteile in der Praxis um ein Vielfaches höher liegen wird als die ursprünglichen Erwerbskosten der Gründer, wird das kommerziell gewünschte Ergebnis – die wirtschaftlich verkräftbare Trennung vom Gründer – verfehlt.<sup>60</sup> Zusätzliche Entlastung könnte eine Zusatzvereinbarung bieten, welche der Gesellschaft einräumt, die Geschäftsanteile des ausscheidenden Gesellschafters zu verwerten und eine Abfindung aus den erzielten Er-

lösen zu entrichten.<sup>61</sup> Zum anderen versagt der Schutzmechanismus in dem Fall, in dem bereits die (voraussetzungslose) Hinauskündigung für unwirksam befunden wird, gänzlich. Die Unwirksamkeit der Hinauskündigungs-klausel würde den Gesellschaftern die Möglichkeit entziehen, den Gründer infolge der Amtsniederlegung aus dem Gesellschafterkreis auszuschließen. Dass es sich hierbei nicht um ein rein theoretisches Problem handelt, zeigt die jüngere Rechtsprechung des OLG München.

### 2. Funktionswandel der Geschäftsanteile

Jüngst hat *Denga* den Versuch unternommen, die Legitimation von Hinauskündigung und Abfindungsbeschränkung auf den Nominalwert aus einem Funktionswandel der Geschäftsanteile im VC-Kontext abzuleiten. Werde das in Finanzierungs-dokumentationen genutzte Klauselwerk insgesamt als Handelsbrauch verstanden, dann strahle ein marktübliches Vestingregime eine gewisse Geltung kraft Faktizität aus. Entsprechende Ausstrahlungskraft könne eine solche tradierte Marktpraxis dann bei der Frage nach der Sittenwidrigkeit von einzelnen Regelungen entfalten. Wo eine Handelssitte anerkannt sei und gelebte Rechtswirklichkeit darstelle, ließe sich nur noch schwerlich von einem Widerspruch zum Anstandsgefühl aller billig und gerecht Denkenden sprechen. Indes könne dieses Klauselwerk keineswegs als den Gründer übervorteilende Gesamtschau an Regelungsmechanismen zur Absicherung der Investorenbedürfnisse porträtiert werden. Positiv formuliert verstehe es sich vielmehr als das Produkt einer ausgewogenen und professionalisierten Interessenvertretung. Während die Geschäftsanteile aus Sicht des Investors als Finanzierungsinstrument zur Absicherung des Interessengleichlaufs fungieren, werde aus Sicht des Gründers vor allem der Vergütungscharakter, den der Gründer dem Geschäftsanteil abzugewinnen hofft, untermalt. Sie wandeln sich, für den Gründer wie für den Investor, in erster Linie zum Spekulationsobjekt. Dieser funktionelle Strukturwandel manifestiere sich überdies auch auf rechtlicher Ebene. Auch wenn sie – dinglich betrachtet – vollwertige Rechtspositionen darstellen, modifiziere die schuld- oder gesellschaftsrechtlich gestrickte Möglichkeit des Verlusts doch den rechtlichen Charakter von Geschäftsanteilen, die dem Vestingregime unterworfen sind. Indem sie mit einer Art umgekehrten<sup>62</sup> Anwartschaftsrecht versehen werden, nehmen sie die Stellung eines wesensgleichen Minus zur herkömmlichen Gesellschafterstellung ein. Der

53 Freilich ermöglicht der Rückwerb der Gründerbeteiligung zum Nominalwert nicht gleichzeitig die spiegelbildliche Beteiligung der nachfolgenden Managementgeneration in gleicher Weise (also zu nominal), da bei Übertragung der Geschäftsanteile an den neuen Geschäftsführer in Höhe der Differenz zwischen Erwerbspreis und Verkehrswert unmittelbar fällige (Lohn-)Steuer anfiel, obwohl die Gesellschaftsbeteiligung durch Vinkulierungsvereinbarungen und Vestingbestimmungen illiquide ist (sog. Dry Income Taxation). Die (VC-)Praxis behilft sich üblicherweise mit der Ausgabe sog. Hurdle oder Growth Shares, die mit einer negativen Erlös-, Dividenden- und Liquidationspräferenz in Höhe des Verkehrswerts belastet sind, sodass die an das neue Management ausgegebenen Geschäftsanteile lediglich an der Wertsteigerung ab Einstieg partizipieren (ggf. kombiniert mit erst im Exit als Lohn zu steuernden virtuellen Anteilen zur teilweisen Kompensation der steuerlich determinierten Strukturierung). Eingehend dazu etwa *Grisar/Zantopp*, DStR 2020, 1768, 1773 ff.

54 Zur Übertragbarkeit des „Managermodells“ auf Private-Equity-Konstellationen bereits *Sosnizza*, DStR 2006, 99, 102.

55 *Bank/Möllmann* (Fn. 4), S. 304.

56 S. o. III. 1. a).

57 Ebenfalls Zweifel äußernd *Thelen*, RNotZ 2020, 121, 131 ff.

58 *Bank/Möllmann* (Fn. 4), S. 249.

59 S. o. III. 1. a).

60 Z.B. würde eine Halbierung der Abfindung – ausgehend vom Verkehrswert der Geschäftsanteile – im Vergleich zur Zahlung des Nominalwerts der Geschäftsanteile die Gesellschaft in der Praxis mit kaum tragbaren wirtschaftlichen Belastungen konfrontieren.

61 BGH, 21.1.2014 – II ZR 87/13, DStR 2014, 1404.

62 Aus der Perspektive des Gründers vermeidet das Erdienen den Verlust einer Position und nicht den Erwerb, vgl. *Denga*, ZGR 2021, 725, 738 f.

Funktionswandel betreffe mithin den gesamten Charakter der Geschäftsanteile.<sup>63</sup> In der Sache unternimmt *Denga* hier den Versuch, einen weiteren Ausnahmetatbestand zum Grundsatz der Sittenwidrigkeit von Hinauskündigungs Klauseln zu skizzieren und zu begründen, der – analog zum Manager-/Mitarbeitermodell – im gleichen Atemzug auch die Abfindungsbeschränkung auf den Nominalwert rechtfertigt. In die durchgeführte Interessenabwägung fließen insbesondere die ökonomischen Interessen der Beteiligten ein. Vergleichbar zum Manager-/Mitarbeitermodell entscheidet bei ihm die wirtschaftliche Kontextualisierung der Gesellschafterstellung von Gründern im VC-Kontext über die Sittenhaftigkeit von Hinauskündigung und Abfindungsbeschränkung. Im Anschluss an *Denga* können Vestingmodelle folglich als VC-spezifische Handelsbräuche begriffen werden, wofür nicht zuletzt auch die strukturelle Vergleichbarkeit der ökonomischen Interessenlage zum Manager-/Mitarbeitermodell spricht. Wenngleich die Einstufung als Handelsbrauch aus praktischer Sicht wünschenswert erscheint, muss auf die Herausbildung von Handelsbräuchen im VC-Kontext angesichts dessen junger Geschichte sowie der rückläufigen Tendenz von (rechtlich anzuerkennenden) Handelsbräuchen in einer standardisierten, globalisierten und digitalisierten Welt<sup>64</sup> mit kritischem Auge geblickt werden. Letztlich vermag der Verweis auf die vergleichsweise vage Rechtsfigur des Handelsbrauchs den Einwand der Rechtsunsicherheit nur bedingt aus dem Weg zu räumen und verbleibt daher weitgehend eine Beschreibung der wirtschaftlichen und rechtlichen Struktur, ohne jedoch den Beteiligten als hinreichend verlässlicher Rechtsrahmen zu dienen.

### 3. Umwandlung in sog. Deferred Shares

Wie im Gang der Untersuchung herausgearbeitet liegt der kritische Punkt in Sachen Abfindungsbeschränkung in den Grenzen, die die §§ 723 Abs. 3, 138 BGB auferlegen. Zur Erinnerung: dahinter wiederum steht die Prämisse, den Gesellschafter durch das Inaussichtstellen wirtschaftlicher Repressalien nicht in unzulässigem Maße in seinem freien Kündigungsrecht einschränken zu können. Grundsätzlich soll die Aussicht auf Entwertung der Geschäftsanteile für den Fall des Verlusts der Gesellschafterstellung (der in Vestingkonstellationen oftmals mit der Beendigung der Geschäftsführertätigkeit einhergeht) verhindert werden. Bei Entkopplung des Verlusts der Geschäftsführerposition einerseits von der Rechtsfolge des Verlusts der Gesellschafterstellung andererseits verliert der Schutzgedanke der §§ 723 Abs. 3, 138 BGB seinen Anknüpfungspunkt. Vor diesem Hintergrund könnte also etwa beim wirtschaftlichen und rechtlichen Wert der von dem Leaver gehaltenen Geschäftsanteile angesetzt werden, ohne die Gesellschafterstellung tatsächlich (partiell) zu entziehen. Dazu könnten die Geschäftsanteile des Gründers zu Beginn der Vestingperiode in Geschäftsanteile ohne relevanten wirtschaftlichen Wert und ggf. mit reduzierter oder ausgeschlossener Stimmberichtigung (sog. Deferred Shares) umgewandelt werden. Im Anschluss findet ein Erdienen dadurch statt, dass der Gründer sukzessive einen Anspruch auf Rückumwandlung der Deferred Shares in Stammgeschäftsanteile im Zeitpunkt des Ablaufs der Vestingperiode erhält. Der Wertverlust im Leaver-Event beträfe dann nicht die Gesellschafterstellung selbst, sondern lediglich deren ökonomische Werthaltigkeit. Alternativ, und ggf. schonender im Hinblick auf (lohn-)steuerliche Risiken, könnte die Umwandlung in Deferred Shares als Folge des Leaver-Events ausgestaltet werden,

sodass die Geschäftsanteile des Gründers nicht sukzessiv (wirtschaftlich) erdient, sondern wie in klassischen Vestingkonstellationen im Laufe der Zeit vor einem zukünftigen Verlust (in diesem Fall wirtschaftlichem und nicht zugleich rechtlichem Verlust) abgesichert werden. Eine solche Herangehensweise bietet sich auch mit Blick auf die etwaige Reduktion bzw. den Ausschluss der Stimmberichtigung an. Den Gründer für die Zeit des Vestings nämlich vorläufig stimmrechtslos zu stellen, scheint sachwidrig. Auch weitere Abstufungen und Modifikationen sind denkbar, sodass beispielsweise anstelle einer wirtschaftlichen Entwertung eine höhenmäßige Begrenzung des Wertsteigerungspotentials der Gründerbeteiligung für den Leaver-Fall vereinbart wird (sog. Capped oder Frozen Shares). Die von einem Leaver-Event betroffenen Gründeranteile würden dann weder gesellschaftsrechtlich entzogen noch ihrem (aktuellen) wirtschaftlichen Wert entkleidet, sondern in wirtschaftlicher Hinsicht lediglich auf ihren derzeitigen Wert limitiert. Wo in tradierten Vestingmodellen eine Abfindungsbeschränkung auf den Nominalwert (ggf.) den Gründer als Gesellschafter in seinem Kündigungsrecht unzulässig beschränkt, wird hier zwischen dem Verlust der Aussicht auf Wiederaufwertung bzw. der Umqualifizierung oder der wirtschaftlichen Limitation im Hinblick auf die dem Vesting unterfallenden Geschäftsanteile und dem Aufkündigungsrecht der Gesellschafterstellung keinerlei Konnex geschaffen. Das Leaver-Event betrifft das Ausscheiden als Geschäftsführer, die Abfindung wird jedoch als Kompensation für den Verlust der Gesellschafterstellung gezahlt. Indem die Verbindung zwischen dem Verlust der Geschäftsführerstellung und dem Verlust der Gesellschafterstellung aufgebrochen wird, treten die für den Gründer nachteiligen Auswirkungen für den Wert seiner Gesellschafterstellung einzig und allein in Abhängigkeit von seiner Geschäftsführerstellung ein und gerade nicht – ggf. unzulässigerweise – als Folge der Beendigung seiner gesellschaftsrechtlichen Beteiligung. Fragen hinsichtlich einer (voraussetzungslosen) Hinauskündigung stellen sich in einer solchen Konstellation von vorherein nicht, da ein Ausschluss aus dem Gesellschafterkreis nicht vorgesehen ist.

Vor dem Hintergrund der eingeschränkten Rechtssicherheit von klassischen Vestingmodellen könnte es in Anlehnung an und ggf. als Ergänzung zur o.g. Auffangklausel zukünftig sinnvoll sein, subsidiäre Rechtsfolgengestaltungen in VC-Vestingklauseln vorzusehen. Ähnlich etwa einer üblichen Gestaltung der Einziehungsvergütung in der Satzung zumeist niedrig-kapitalisierter Start-ups, die das Ziel verfolgt, den niedrigsten rechtlich zulässigen Wert von einer Zwangseinziehung betroffenen Geschäftsanteilen zu bestimmen, könnten Vestingklauseln so gestaltet werden, dass die Unwirksamkeit des kommerziell zwischen den Parteien Vereinbarten nicht zum Scheitern des Vestingmodells insgesamt führt, sondern stattdessen subsidiäre Regelungen eingreifen, die der ökonomischen Zielvorstellung möglichst nahekommen.

## V. Fazit

1. Die Analyse der Rechtsprechung zu Manager-/Mitarbeitermodellen konnte aufzeigen, dass die ökonomische Rationale hinter dem etablierten und höchstrichterlich anerkannten Rechtskonstrukt Manager-/

<sup>63</sup> Im Ganzen dazu III. 1. a).

<sup>64</sup> *Maultzsch*, in: *Drescher u. a., MüKo HGB*, 5. Aufl. 2021, § 346, Rn. 4.

Mitarbeitermodell näher bei derjenigen des Rechtskonstrukts Vestingmodell liegt, als es auf den ersten Blick scheint.

2. Obschon die praktischen Bedürfnisse von VC-finanzierten Wachstumsunternehmen Vestingregime im Allgemeinen und den (ggf. partiellen und zumindest wirtschaftlichen) Entzug der Gründerbeteiligung im Falle eines Leaver-Events im Speziellen unabdingbar machen, herrscht mangels eigenständiger Kasuistik nach wie vor erhebliche Rechtsunsicherheit.

3. Eine rechtssichere Strukturierungsalternative könnte die Umwandlung der Gründerbeteiligung in sog. Deferred Shares anstelle einer Einziehung oder Übertragung der vom Gründer gehaltenen Geschäftsanteile bei Vorliegen eines Leaver-Events sein, insbesondere da hierbei der traditionell kritische Konnex zwischen Wertverlust der Gründerbeteiligung und Verlust der Gesellschafterstellung aufgehoben wird.

**Dr. Adrian Haase** ist Rechtsanwalt bei YPOG Partnerschaft von Rechtsanwälten und Steuerberatern. Er berät Fonds, Konzerne und wachstumsorientierte Unternehmen im Bereich Gesellschaftsrecht. Sein besonderes Know-how liegt dabei in den Bereichen M&A- und Venture-Capital-Transaktionen sowie in der Strukturierung und Umsetzung von Incentivierungsplänen für die Geschäftsführung und Mitarbeitende.



**Philipp Dubiel** ist Wissenschaftlicher Mitarbeiter bei YPOG Partnerschaft von Rechtsanwälten und Steuerberatern sowie Doktorand an der Goethe-Universität Frankfurt a.M. Er berät Finanzinvestoren und wachstumsorientierte Unternehmen im Bereich Gesellschaftsrecht mit einem Fokus auf M&A- und Venture-Capital-Transaktionen.



## **BGH:** Erstattungsanspruch bei einer SEPA-Basislastschrift in der Insolvenz des Zahlungsgläubigers – Geltendmachung durch den Insolvenzverwalter auch bei debitorischer Kontoführung

**BGH**, Urteil vom 12.5.2022 – IX ZR 71/21  
ECLI:DE:BGH:2022:120522UIXZR71.21.0

Volltext des Urteils: [BB-ONLINE BBL2022-1473-2](#)  
unter [www.betriebs-berater.de](#)

### **AMTLICHE LEITSÄTZE**

**Entfällt die aufgrund einer SEPA-Basislastschrift erfolgte Gutschrift auf dem Gläubigerkonto infolge eines Erstattungsverlangens des Zahlungsschuldners und kommt es zu einer entsprechenden Rückbelastung des Gläubigerkontos, kann der Zahlungsgläubiger seinen Zahlungsschuldner aus der ursprünglichen Forderung auf Zahlung in Anspruch nehmen (Anschluss BGH, Urteil vom 20. Juli 2010 – XI ZR 236/07, BGHZ 186, 269 [BB 2010, 2458 m. BB-Komm. Krüger/Staak]).**

**In der Insolvenz des Zahlungsgläubigers kann dessen Insolvenzverwalter diesen Zahlungsanspruch aus der ursprünglichen Forderung auch dann geltend machen, wenn das Konto des Zahlungsgläubigers zum Zeitpunkt des Erstattungsverlangens debitorisch geführt worden ist und der dem Kreditinstitut des Zahlungsgläubigers zustehende Ausgleichsanspruch nur eine Insolvenzforderung darstellt.**

BGB § 675x Abs. 2, Abs. 4, § 362 Abs. 1; InsO § 35 Abs. 1, § 80 Abs. 1

### **SACHVERHALT**

Die I. GmbH & Co. KG (fortan: Schuldnerin) stand mit der Beklagten in mehrjähriger Geschäftsbeziehung. Die Schuldnerin belieferte die Beklagte aufgrund eines Rahmenvertrags mit Waren. Am 23. Juli 2013 erteilte die Beklagte der Schuldnerin eine Einziehungsermächtigung für wiederkehrende Zahlungen.

Die Schuldnerin stellte der Beklagten zwischen dem 5. Mai 2014 und dem 20. Juni 2014 für Warenlieferungen insgesamt 142.579,37 € in Rechnung. Die Schuldnerin zog die Rechnungsbeträge – wie bereits in den Vormonaten – aufgrund der Einziehungsermächtigung vom 23. Juli 2013 von

einem Konto der Beklagten bei der Bank zugunsten ihres bei der Stadtsparkasse (fortan: Sparkasse) geführten Geschäftskontos ein; die Einzugsbeträge beliefen sich nach Abzug von Bankgebühren sowie der Beklagten gewährter Skonti auf insgesamt 135.450,40 €. Die Sparkasse erteilte entsprechende Gutschriften auf dem Konto der Schuldnerin.

Die Schuldnerin stellte am 1. Juli 2014 einen Insolvenzantrag. Das Insolvenzgericht bestellte daraufhin mit Beschluss vom 2. Juli 2014 den Kläger zum vorläufigen Insolvenzverwalter. Als die Beklagte hiervon erfuhr, verlangte sie am 7. und 8. Juli 2014 gegenüber der Bank die Erstattung der ab dem 13. Mai 2014 erfolgten Lastschrifteinzüge für die von der Schuldnerin zwischen dem 5. Mai und dem 20. Juni 2014 erteilten Rechnungen. Die Bank schrieb dem Konto der Beklagten 135.450,40 € wieder gut. Die Sparkasse belastete ihrerseits aufgrund des Erstattungsverlangens das bei ihr geführte Konto der Schuldnerin mit diesen Beträgen. Dieses Konto der Schuldnerin war bereits zum Zeitpunkt des Erstattungsverlangens debitorisch geführt worden und wurde auch danach nicht mehr kreditorisch geführt.

Mit Beschluss vom 21. Juli 2014 eröffnete das Insolvenzgericht das Insolvenzverfahren über das Vermögen der Schuldnerin und bestellte den Kläger zum Insolvenzverwalter. Die Sparkasse meldete Forderungen in Höhe von insgesamt 394.358,62 € zur Insolvenztabelle an. Aus der Verwertung von Sicherheiten kehrte der Kläger später Zahlungen an die Sparkasse in Höhe von 64.662,38 € aus.

Mit der Begründung, die unberechtigten Erstattungsverlangen stellten eine vorsätzliche sittenwidrige Schädigung dar, erhob die Sparkasse gegen die Beklagte Klage auf Zahlung von 135.450,40 €. Der Rechtsstreit endete mit einem Vergleich, wonach die Beklagte 100.913,11 € an die Sparkasse zahlte. An diesem Vergleich war der Kläger nicht beteiligt.

Der Kläger nimmt die Beklagte auf Zahlung der Rechnungen vom 5. Mai bis 20. Juni 2014 in Höhe von 142.579,37 € sowie weiterer unbezahlter Rechnungen über 21.367,67 €, insgesamt in Höhe von 163.947,04 € in