

Titel: Cliff, Vesting, Good Leaver und Bad Leaver: Die wichtigsten Begriffe bei Phantom Shares (Phantom Stocks)
Datum: 11.01.2022
Autor: RA Mag. Stefan Gutbrunner
Schlagworte: Start-ups, Mitarbeiterbeteiligung, virtuelle Geschäftsanteile, Beteiligung am Unternehmenserfolg, Phantom Shares, Phantom Stocks, Vesting, Clawback, Good Leaver, Bad Leaver

Cliff, Vesting, Good Leaver und Bad Leaver: Die wichtigsten Begriffe bei Phantom Shares

Von RA Mag. Stefan Gutbrunner

Immer häufiger setzen Unternehmerinnen und Unternehmer **Phantom Shares** ein, um ihre Arbeitskräfte am Geschäftserfolg teilhaben zu lassen. Im Vergleich zu klassischen Formen der Mitarbeiterbeteiligung, bei denen Geschäftsanteile mit allen damit verbundenen Rechten an die Mitarbeiter übertragen werden, ist die Gewährung von Phantom Stocks **deutlich flexibler und einfacher umzusetzen**. Ein auf diese Art beteiligter Mitarbeiter wird nicht Gesellschafter der Gesellschaft. Phantom Shares bilden einen gesellschafterähnlichen Status auf schuldrechtlicher Basis nach. Der Mitarbeiter erhält einen **virtuellen Geschäftsanteil**, der ihn in vorab definierten Fällen zu einer Zahlung der Gesellschaft berechtigt. In unserem ersten Beitrag haben wir sowohl die Funktionsweise als auch die Vorteile einer Mitarbeiterbeteiligung durch Phantom Stocks zusammengefasst ([Wie Start-ups ihre Mitarbeiter mit Phantom Shares am Unternehmenserfolg beteiligen können](#)). Der vorliegende Beitrag dient der Erläuterung der wichtigsten Begriffe und Gestaltungsmöglichkeiten bei virtuellen Beteiligungen.

Phantom Shares, Phantom Stocks und Virtual Shares

Für virtuelle Beteiligungen finden sich in der Praxis **unterschiedliche Bezeichnungen**, etwa Phantom Shares, Phantom Stocks, Virtual Shares, Virtual Stocks, Stock Appreciation Rights oder die deutschen Übersetzungen Phantomaktien und virtuelle Geschäftsanteile. Diese Begriffe beschreiben im Wesentlichen das gleiche Beteiligungsmodell, nämlich die Einräumung eines **fiktiven Anteils** am Unternehmen durch vertragliche Vereinbarung mit dem betreffenden Mitarbeiter. Arbeitskräfte, die virtuelle Geschäftsanteile zugeteilt bekommen, werden aber nicht zu Gesellschaftern und erwerben keine Mitbestimmungs- oder sonstigen Gesellschafterrechte. Die tatsächlichen Gesellschafter behalten die **volle Kontrolle** über das Unternehmen. Das unterscheidet Phantom Stocks von klassischen Mitarbeiterbeteiligungen, bei denen Arbeitskräfte beispielsweise durch Aktienpakete am Unternehmensträger beteiligt werden.

Cliff, Vesting und Accelerated Vesting

Die Vereinbarung mit dem Mitarbeiter sollte Regelungen darüber enthalten, **in welchem Zeitraum** und in wie vielen Raten er seine Phantom Stocks erwerben kann. Üblicherweise erhalten Mitarbeiter ihre virtuellen Geschäftsanteile nämlich nicht sofort zur Gänze, sondern **erhöht sich die Beteiligung im Lauf der Zeit**. Auf diese Weise bilden Phantom Shares einen Anreiz, möglichst lange im Unternehmen zu bleiben.

Diese schrittweise Anwachsung der Phantom Stocks nennt man **Vesting**. In der Praxis werden häufig mehrjährige Vesting-Perioden mit monatlicher Anwachsung vereinbart. Das bedeutet, dass die virtuelle Beteiligung in gleich hohen, monatlichen Raten anwächst, bis die volle Beteiligungshöhe erreicht ist. Bei einer Vesting-Periode von vier Jahren mit monatlicher Anwachsung würde ein Mitarbeiter während seiner Zugehörigkeit zum Unternehmen monatlich 1/48 seiner insgesamt möglichen virtuellen Beteiligung erhalten. Soll der Mitarbeiter bei einem Exit innerhalb der Vesting-Periode sämtliche virtuellen Anteile erhalten, spricht man von **Accelerated Vesting**. In diesem Fall wird eine Anwachsung aller virtuellen Anteile fingiert, sodass der Mitarbeiter auch an einem vorzeitigen Exit voll teilhaben kann.

Denkbar ist zudem die Vereinbarung eines **Cliffs**. Damit ist ein bestimmter Zeitraum zu Beginn der Vesting-Periode gemeint, den der Mitarbeiter überwinden muss, um überhaupt virtuelle Geschäftsanteile zu erwerben. Hört er innerhalb der Cliff-Periode auf, die in der Regel ein Jahr dauert, bekommt er keine Anteile. Nach Ablauf der Cliff-Periode erhält der Mitarbeiter auf einen Schlag die auf diesen Zeitraum entfallenden virtuellen Anteile. Im Beispiel oben erhielte der Mitarbeiter nach Überwindung des Cliffs also 12/48 seiner insgesamt eingeräumten Phantom Shares.

Good Leaver und Bad Leaver

In der vertraglichen Vereinbarung mit dem Mitarbeiter sollte geklärt werden, was mit seinen bereits erworbenen Phantom Shares geschehen soll, wenn **er das Unternehmen verlässt**. Good Leaver- und Bad Leaver-Klauseln decken unterschiedliche Szenarien ab, wobei die Rechtsfolgen des Ausscheidens vom Verhalten des Mitarbeiters abhängen.

Verlässt der Mitarbeiter das Unternehmen als **Good Leaver**, behält er grundsätzlich seinen bereits angewachsenen virtuellen Geschäftsanteil. Er hat bei Eintritt des Vergütungsfalls in der Regel Anspruch auf eine Zahlung der Gesellschaft, auch wenn er nicht mehr im Unternehmen tätig ist. Typische Fälle eines Good Leaver-Events sind beispielsweise die ordentliche Kündigung durch das Unternehmen oder den Mitarbeiter oder ein berechtigter Austritt (außerordentliche Kündigung aus wichtigem Grund durch den Mitarbeiter). Ebenso zählen unverschuldete persönliche Umstände, wie beispielsweise eine Krankheit, zu den Good Leaver-Ereignissen.

Hingegen scheidet der Mitarbeiter als **Bad Leaver** aus, wenn er etwa aufgrund einer Pflichtverletzung entlassen wird (außerordentliche Kündigung aus wichtigem Grund durch das Unternehmen). Bad Leaver-Ereignisse führen regelmäßig zur Verringerung oder zum Verlust der virtuellen Geschäftsanteile. Eine Bad Leaver-Klausel stellt sicher, dass Mitarbeiter keine Ansprüche aus Phantom Shares geltend machen können, wenn sie ein Verschulden am Ausscheiden aus dem Unternehmen trifft. Bei der vertraglichen Gestaltung ist auf die

Einhaltung zwingender **arbeitsrechtlicher Bestimmungen** und die Grenzen der Sittenwidrigkeit zu achten.

Clawbacks und Anti-Dilution

Wie bereits dargelegt, behält ein Mitarbeiter grundsätzlich seinen bereits angewachsenen virtuellen Geschäftsanteil, wenn er nicht als Bad Leaver aus dem Unternehmen ausscheidet. Enthält die Vereinbarung mit dem Mitarbeiter jedoch eine **Clawback-Klausel**, kann das Unternehmen die bereits erworbenen Phantom Shares zurückkaufen. Ein Clawback ermöglicht dem Unternehmen also, die Ansprüche aus gevesteten Phantom Shares durch Leistung einer Abfindung zum Erlöschen zu bringen. Wie bei der Bad Leaver-Klausel ist bei der vertraglichen Gestaltung auf die Angemessenheit zu achten. Unsachliche Bestimmungen könnten gröblich benachteiligend und damit unzulässig sein.

Eine **Anti-Dilution-Regel** schützt den Mitarbeiter vor einer Verwässerung seines virtuellen Geschäftsanteils. Dazu kann es kommen, wenn nach der Gewährung von Phantom Stocks weitere virtuelle Anteile ausgegeben oder neue Geschäftsanteile durch eine Kapitalerhöhung geschaffen werden. Ohne vertragliche Vorkehrung reduziert sich nämlich der als Nominalwert ausgedrückte virtuelle Geschäftsanteil des Mitarbeiters relativ zum erhöhten Gesellschaftskapital. Dieser Verwässerung kann vorgebeugt werden, indem die Proportion des virtuellen Anteils am Unternehmen vertraglich festgelegt wird.

Liquidation Preferences (Liquidationspräferenzen)

Eine Liquidation Preference regelt die Verteilung des Exit-Erlöses. Man versteht darunter die bevorzugte Auszahlung des Erlöses an bestimmte Personen. Bei Phantom Shares kommen **Liquidationspräferenzen** mitunter zum Einsatz, um den echten Gesellschaftern im Fall eines Exits einen bestimmten Anteil des Transaktionserlöses zu sichern. So könnte beispielsweise vereinbart werden, dass ein Gesellschafter einen Betrag aus dem Transaktionserlös vorab erhält, um seine Anschaffungskosten oder ein von ihm gewährtes Darlehen auszugleichen, ehe der Rest zu verteilen ist. Typischerweise werden vom Verkaufserlös zudem die Transaktionskosten abgezogen, die der Mitarbeiter somit anteilig mitträgt.

Den ersten Beitrag zu Phantom Stocks mit allgemeinen Informationen lesen Sie hier: [Wie Start-ups ihre Mitarbeiter mit Phantom Shares am Unternehmenserfolg beteiligen können](#)

Disclaimer

Diese Ausführungen geben einen allgemeinen Überblick über eine mögliche Mitarbeiterbeteiligung durch virtuelle Anteile am Unternehmen (Phantom Shares bzw. Phantom Stocks). Der Beitrag kann die Beratung im Einzelfall aber nicht ersetzen. Für Ihre Fragen rund um die Gestaltung und Errichtung von Verträgen für Mitarbeiterbeteiligungsmodelle stehen wir gern zur Verfügung.

Kontakt:

RA Mag. Stefan Gutbrunner: gutbrunner@chg.at

CHG Czernich Haidlen Gast & Partner Rechtsanwälte
Oppolzergasse 6/11 – 1010 Wien
Tel.: 0512-567373 Fax: 0512-567373-15
office@chg.at www.chg.at