

Investitionen

Bilanzielle Behandlung eines SAFE (Simple Agreement for Future Equity)

Bilanzrechtliche Implikationen

KATHARINA GEWEBLER*) / DAVID GLOSER**) / CHRISTOPH PUCHNER***)



Der Start-up-Szene mangelt es nicht an stetig neuen Instrumenten, (zukünftige) Investoren am Unternehmenserfolg teilhaben zu lassen. Nach *work for equity*¹⁾ und Wandeldarlehen,²⁾ die mittlerweile in diesem Zusammenhang als Standardinstrumente anzusehen sind, schlägt die aus den USA stammende „SAFE“-Konstruktion seit einiger Zeit auch in Österreich auf. Nachfolgend wird analysiert, ob und, wenn ja, unter welchen Voraussetzungen ein SAFE-Investment aus bilanzieller Sicht als Eigenkapital ausgewiesen werden kann.

1. SAFE im Allgemeinen



Beim *Simple Agreement for Future Equity* (kurz: SAFE) handelt es sich, ganz allgemein gefasst, um die Zurverfügungstellung eines definierten Investitionsbetrags. Dieser wird bei Abschluss der SAFE-Vereinbarung zur Gänze zur Verfügung gestellt, und bei nachgelagerten, vertraglich näher definierten „trigger events“³⁾ erfolgt dann eine Wandlung des Investitionsbetrags in eine Kapitalbeteiligung.⁴⁾ Der SAFE-Investor bekommt die Kapitalbeteiligung – im Verhältnis zu anderen Investoren – zu günstigeren Konditionen auf Basis einer fixierten Bewertung.



Der essenzielle Unterschied zum Wandeldarlehen besteht darin, dass es beim SAFE grundsätzlich keinen vorzeitigen Rückzahlungsanspruch auf den zur Verfügung gestellten Betrag gibt, die Mittel unbefristet zur Verfügung gestellt werden und keine Zinsen vereinbart werden. Ein weiterer Vorteil von einem SAFE ist, dass es sich um eine einfachere Form der Finanzierung handelt, die noch keine Unternehmensbewertung erfordert, da diese auf die folgende Eigenkapitalfinanzierungsrunde verschoben wird.

2. Bilanzielle Einordnung des SAFE

2.1. Abgrenzung von Eigen- und Fremdkapital

Mit dem Zeitpunkt der Partizipation des Investors – daher der Unterzeichnung des SAFE und der Zurverfügungstellung des Geldbetrags – stellt sich die Frage nach der bilanziellen Darstellung im Jahresabschluss des Start-ups. Fraglich ist, in welchem Fall und ob überhaupt ein derartiges Investment bilanzielles Eigenkapital darstellen kann, oder ob eine Verbindlichkeit gegenüber dem Investor zu passivieren wäre.

*) Katharina Gewebler, MSc (WU), BSc (WU), LLB (WU) ist Steuerberaterin und Senior Managerin bei ECOVIS Austria in Wien.

**) Mag. David Gloser ist Steuerberater, Wirtschaftsprüfer sowie geschäftsführender Gesellschafter von ECOVIS Austria in Wien.

***) Mag. (FH) Christoph Puchner ist Steuerberater und geschäftsführender Gesellschafter von ECOVIS Austria in Wien.

¹⁾ Siehe dazu Gloser/Hölzl, Steuerliche Implikationen von „Sweat Equity/Money“ in Österreich, SWK 34/35/2015, 1543; Gewessler, Work for Equity – vermeintliche Nutzungseinlage? SWK 11/2017, 603.

²⁾ Ausführlich Puchner/Gloser, Ertragsteuerliche Behandlung von Wandeldarlehen, SWK 7/2019, 372.

³⁾ ZB erstmalige Eigenkapitalfinanzierungsrunde, Liquiditätsereignis (Kontrollwechsel, IPO), Auflösungsereignis (Liquidation, Auflösung oder Abwicklung).

⁴⁾ Durch zusätzliche Einzahlung der auf ihn entfallenden Nominalen.

§ 229 UGB normiert zwar den Bilanzposten Eigenkapital, eine Legaldefinition, welche Erfordernisse bilanzrechtliches Eigenkapital erfüllen muss, enthält das UGB jedoch nicht. Dementsprechend hat die bilanzielle Einordnung nach den allgemeinen UGB-Grundsätzen – insbesondere dem Gedanken des Gläubigerschutzes und der Haftungsfunktion des Eigenkapitals – zu erfolgen.

Steht das bereitgestellte Kapital dem Haftungsfonds der Gläubiger zur Verfügung, liegt materielles Eigenkapital vor. Für die Bilanzierung von Genussrechten wurden in KFS/RL 13⁵⁾ Kriterien herausgearbeitet, die über diese Stellungnahme hinaus ihre Wirkung für die Abgrenzung von Eigen- und Fremdkapital entfalten. Materielles Eigenkapital erfordert demnach die Erfüllung der Kriterien der Nachrangigkeit,⁶⁾ der gewinnabhängigen Vergütung und Verlustteilnahme⁷⁾ sowie der unbefristeten Kapitalüberlassung.⁸⁾ Werden sämtliche Kriterien erfüllt, kann ein Ausweis innerhalb des Eigenkapitals erfolgen. Zur Verfügung gestelltes Kapital, das die Haftungsqualität von Eigenkapital nicht erreicht, ist hingegen als Fremdkapital oder unter bestimmten Voraussetzungen als Hybridkapital zu qualifizieren.⁹⁾

Die oben angeführten Kriterien sind auch auf die Einordnung der SAFE-Vereinbarungen anzuwenden (werden die Kriterien nicht vollständig erfüllt, hat ein Ausweis als Fremdkapital zu erfolgen):

- **Nachrangigkeit:** Um den Investor auch von Beginn an schon einem Eigenkapitalgeber gleichzustellen, wird in der Regel Nachrangigkeit für den Fall der Liquidation des Start-ups vereinbart (dh Rückzahlungsanspruch entsteht erst nach Befriedigung aller Gläubiger, deren Kapitalüberlassung nicht den Eigenkapitalkriterien entspricht, und das SAFE-Investment steht somit voll als Haftungskapital zur Verfügung). Vereinzelt enthalten Verträge Liquidationspräferenzen, die die Reihenfolge der Bedienung im Falle der Liquidation regeln. Eine solche Reihenfolge der Bedienung im Liquidationsfall ist unschädlich,¹⁰⁾ dahingehend ist das Kriterium der Nachrangigkeit beim SAFE in der Regel erfüllt.
- **Gewinnabhängige Vergütung und Verlustteilnahme:** Eine gewinnabhängige Vergütung liegt insofern vor, als keinerlei Zinsen vereinbart sind und ein Rückfluss nur von der Entwicklung der Gesellschaft abhängt (zB Veräußerung, Dividendenpotenzial). Durch den Abschluss der Vereinbarung nimmt der SAFE-Investor in der Regel voll am unternehmerischen Risiko teil. Das bedeutet, dass im Fall einer Liquidation des Start-ups die SAFE-Investoren voll mit dem zur Verfügung gestellten Investment haften und je nach Abwicklungsergebnis voll, anteilig oder gar nicht befriedigt werden.

⁵⁾ FS Unternehmensrecht und Revision der KSW, Stellungnahme zur Bilanzierung von Genussrechten und von Hybridkapital vom 23. 7. 1997, zuletzt überarbeitet im Juni 2016.

⁶⁾ Nachrangigkeit ist gegeben, wenn im Falle der Liquidation oder der Insolvenz ein Rückzahlungsanspruch erst nach Befriedigung aller Gläubiger, deren Kapitalüberlassung nicht den Kriterien für einen Eigenkapitalausweis genügt, geltend gemacht werden kann.

⁷⁾ Unter dem Begriff „Gewinnabhängigkeit“ wird in der Literatur grundsätzlich eine Gewinn- und auch Verlustbeteiligung verstanden. Nach KFS/RL 13 ist die Teilnahme am Verlust bis zur vollen Höhe ein unabdingbares Merkmal der Qualifikation als Eigenkapital. Ausgehend von einer zeitlichen Unbefristetheit des Eigenkapitals ist nicht ausschlaggebend, wann die Beteiligung des überlassenen Kapitals an Verlusten beginnt. Demnach ist die Teilnahme am Verlust bis zur vollen Höhe auch dann gegeben, wenn sie erst in dem Zeitpunkt erfolgt, in dem die Verluste von den gegen Ausschüttungen nicht besonders geschützten Eigenkapitalbestandteilen, zB ausschüttbarem Bilanzgewinn, nicht mehr getragen werden können. Es ist auch nicht notwendig, dass dem gegen Ausschüttungen besonders geschützten Eigenkapital erst dann Verluste angerechnet werden, wenn das betroffene Hybridkapital bereits zur Gänze aufgezehrt wurde.

⁸⁾ Der Ausweis als Eigenkapital erfordert eine unbefristete Zurverfügungstellung des Kapitals. Dementsprechend ist es unabdingbar, dass eine vorzeitige Rückzahlung des zur Verfügung gestellten Kapitals (zB durch ordentliche Kündigung) ausgeschlossen ist. Die Vereinbarung außerordentlicher Kündigungsrechte ist unschädlich.

⁹⁾ Sofern der einzige Grund, warum ein Eigenkapitalausweis scheitert, eine vereinbarte Rückzahlungsverpflichtung ist, vgl KFS/RL 13, Rz 81.

¹⁰⁾ Siehe dazu KFS/RL 13, Rz 9.

- **Unbefristete Zurverfügungstellung:** Der Investitionsbetrag wird dem Start-up – im Gegensatz zum Wandeldarlehen – beim SAFE unbefristet zur Verfügung gestellt. Auf ordentliche Kündigungsrechte wird in den Vereinbarungen verzichtet. Außerordentliche Kündigungsrechte sind unschädlich.¹¹⁾ Auch für andere Liquiditätsereignisse wie zB Kontrollwechsel und IPO werden in der Regel Klauseln im SAFE vorgesehen, die den investierten Betrag bei Eintritt des Ereignisses in Stammkapital wandeln und erst in einem nachgelagerten Schritt die Investoren auf Gesellschafterebene abgefunden werden. Dahingehend ist gewährleistet, dass das Start-up keinesfalls mit einer vorzeitigen Rückzahlungsverpflichtung belastet wird.

2.2. Eigenkapitalausweis iVm Noch-Nicht-Gesellschafter

Folgt die Vereinbarung der oben angeführten (Standard-)Ausgestaltung, sind die Kriterien für materielles Eigenkapital erfüllt. Da der SAFE-Investor anfänglich noch nicht an der Gesellschaft beteiligt ist, stellt sich in weiterer Folge die Frage, welche unternehmensrechtlichen Konsequenzen damit verbunden sind.

Im UGB werden die Posten, die dem Eigenkapital zuzuordnen sind, nicht abschließend geregelt. Genussrechtskapital ist dem Eigenkapital zuzuordnen, wenn es eine insbesondere aus der Gläubigerschutzfunktion des unternehmensrechtlichen Jahresabschlusses zu bestimmende ausreichende Haftungsqualität hat und eine erfolgswirksame Vereinnahmung nicht zulässig ist. Unerheblich ist dagegen aus dieser Sicht, ob die Kapitalzufuhr durch Gesellschafter erfolgt oder von Dritten stammt, sowie der Umstand, dass das Genussrecht keine Mitgliedschaftsrechte verkörpert. Genussrechtskapital ist nur dann als bilanzielles Eigenkapital auszuweisen, wenn kumulativ die Eigenkapitalkriterien erfüllt sind (Nachrangigkeit, Erfolgsabhängigkeit der Vergütung und Teilnahme am Verlust bis zur vollen Höhe, keine Befristung der Kapitalüberlassung).¹²⁾

Abgesehen davon sind auch die Rahmenbedingungen bei *perpetual bonds* (ewige Anleihen, Hybridanleihen) zu beachten. Hybridanleihen sind dadurch gekennzeichnet, dass keine Laufzeitbegrenzung vereinbart wird. Die Rückzahlung der Anleihe erfolgt erst bei Liquidation bzw – falls dies vertraglich vorgesehen ist – bei Kündigung durch den Emittenten. Dem Gläubiger ist hingegen kein Kündigungsrecht einräumbar. Die Verzinsung ist in der Regel an Voraussetzungen geknüpft, die nur durch den Emittenten beeinflussbar sind, wie zB Dividendenausschüttungen. Da eine Hybridanleihe im Regelfall nicht am Verlust beteiligt ist, ist diese gemäß UGB grundsätzlich als Fremdkapital zu klassifizieren. Im Falle einer vereinbarten Verlustteilnahme wären die Kriterien zum Ausweis im Eigenkapital erfüllt.¹³⁾

Vor diesem Hintergrund kann daher zusammenfassend festgehalten werden, dass die zum Zeitpunkt der Zurverfügungstellung des SAFE-Investments noch nicht vorliegende Gesellschafterstellung nicht hinderlich für einen Eigenkapitalausweis ist, vorausgesetzt die SAFE-Vereinbarung erfüllt die Kriterien für materielles Eigenkapital (siehe Pkt 2.1.).

2.3. Ausweis innerhalb des Eigenkapitals

Wenn das SAFE-Investment aufgrund der Vereinbarung als Eigenkapital zu qualifizieren ist, stellt sich in weiterer Folge die Frage, unter welchem Bilanzposten das SAFE auszuweisen ist.

Die Investoren sind vor Wandlung des zur Verfügung gestellten Betrags in Stammkapital – und damit vor Eintritt des jeweiligen *trigger event* – nicht im Firmenbuch als An-

¹¹⁾ Vgl KFS/RL 13, Rz 18.

¹²⁾ Vgl KFS/RL 13, Rz 7 f.

¹³⁾ Vgl zB *Rebhan-Briewasser/Stelzmüller* in *Mittendorfer/Mittermair*, Handbuch Unternehmensfinanzierung (2017) 592 ff.

teilseigner eingetragen, der Betrag ist auch nicht als ausstehende Einlage zu qualifizieren.¹⁴⁾ Ein Ausweis unter dem Posten „*Stammkapital*“ ist daher nicht möglich. Auch Gewinnrücklage und Bilanzgewinn liegen naturgemäß nicht vor.

Denkbar wäre noch der Ausweis als Kapitalrücklage: In den in § 229 Abs 2 UGB normierten Kapitalrücklagen werden Außenfinanzierungen der Gesellschafter dargestellt. Z 5¹⁵⁾ der Bestimmung gebietet einen Ausweis als Kapitalrücklage dann, wenn „*sonstige Zuzahlungen*“ durch gesellschaftsrechtliche Verbindungen veranlasst wurden. Als solche gelten Zuwendungen, die in keinem Zusammenhang mit einer Gegenleistung, dh ohne Gewähr von jedweden Vorteilen seitens des empfangenden Unternehmens, stehen. Die Ursache muss im Gesellschaftsverhältnis – und nicht etwa in einer betrieblichen Veranlassung¹⁶⁾ – begründet liegen. Nicht durch gesellschaftsrechtliche Verbindungen veranlasste Zuzahlungen, dh beispielsweise Zuschüsse durch Dritte, sind nicht Bestandteil der Rücklagen in der Bilanz.¹⁷⁾

Im deutschen Fachschrifttum wird in Bezug auf SAFE-Vereinbarungen darauf hingewiesen, dass im deutschen HGB der Eigenkapitalausweis auch nicht nur auf das „klassische“ Eigenkapital beschränkt ist. Vielmehr wird auch bei bestimmten eigenkapitalähnlichen Rechten, wie etwa Genussrechten von stillen Beteiligungen, ein Ausweis im Eigenkapital in der Handels- und Steuerbilanz für zulässig erachtet, sofern die folgenden Bedingungen kumulativ erfüllt sind: Längerfristigkeit der Kapitalüberlassung, Nachrangigkeit gegenüber Gläubigern und Erfolgsabhängigkeit der Vergütung mit gleichzeitiger Teilnahme am Verlust bis zur vollständigen Höhe. Diese Voraussetzungen wären bei entsprechender Ausgestaltung einer Zahlung in das Eigenkapital als erfüllt anzusehen.

Weiters wird darauf verwiesen, dass Investments ohne eine offene Beteiligung nicht als Zuzahlung in die Kapitalrücklage behandelt werden können, da auch eine solche Zuzahlung die Gesellschafterstellung voraussetzt.¹⁸⁾

Ein Ausweis des unter der SAFE-Vereinbarung zur Verfügung gestellten Investments unter dem Bilanzposten „*Kapitalrücklage*“ scheidet daher uE aus.

Bleibt schlussendlich noch der Ausweis als Sonderposten innerhalb des Eigenkapitals gemäß § 223 Abs 4 UGB nach den Kapitalrücklagen (vergleichbar Substanzgenussrechten¹⁹⁾). Dies ist notwendig, da das SAFE in den oben angeführten Posten keine ausreichende Deckung finden bzw eine objektiv eindeutige Zuordnung nicht vorgenommen werden kann.²⁰⁾ Dahingehend würde sich die Bezeichnung „*SAFE-Investment*“ jedenfalls anbieten.

Da es sich bei SAFE-Investments grundsätzlich um substantielle Beträge handeln wird, ist gegebenenfalls eine Erläuterung der Vereinbarungen – unter Angabe der jeweiligen investierten Beträge und einer kurzen Erläuterung – im Anhang geboten.

3. Exkurs: Darstellung im Jahresabschluss des SAFE-Investors

Sofern es sich bei dem SAFE-Investor nicht um eine natürliche Privatperson, sondern um einen bilanzierenden Rechtsträger (zB GmbH oder GmbH & Co KG) handelt, stellt

¹⁴⁾ Vgl Marschner in Kanduth-Kristen/Fritz-Schmied, BilPoKom (2017) § 224 UGB Rz 21.

¹⁵⁾ Wobei die anderen Ziffern der Bestimmung schon rein dem Wortlaut entsprechend uE nicht einschlägig sein können.

¹⁶⁾ Vgl Hübner-Schwarzinger/Konezny in Hirschler, Bilanzrecht² (2019) § 229 Rz 47 mwN auch zur deutschen Rechtsansicht; Schiemer-Haberl in Jabornegg/Artmann, UGB-Kommentar, Band 2² (2017) § 229 Rz 15.

¹⁷⁾ Vgl Hirschler/Sulz/Schaffer in Hirschler, Bilanzrecht², § 224 Rz 68.

¹⁸⁾ Vgl Weitnauer, Handbuch Venture Capital⁷ (2022) Vorfeldfinanzierung Rz 13 f.

¹⁹⁾ Vgl KFS/RL 13, Rz 26; Hofians/Ressler in Straube/Ratka/Rauter, UGB|II/RLG³ (2017) § 229 Rz 10; Bergmann, Genussrechte (2016) 355 mwN.

²⁰⁾ Vgl Hirschler/Sulz/Schaffer in Hirschler, Bilanzrecht², § 223 Rz 28 f.

sich auch bei diesem die Frage nach der Darstellung im Jahresabschluss. Die Darstellung des SAFE bei derartigen Investoren ist jedenfalls abhängig von der jeweiligen Vertragsgestaltung.

Grundsätzlich stellen derartige Investments – nach Vertragsabschluss und Übergang des wirtschaftlichen Eigentums – einen eigenständigen Vermögensgegenstand beim Investor dar, der bei Qualifikation als Eigenkapital²¹⁾ im Anlagevermögen auszuweisen sein wird. Fraglich ist allerdings die Klassifikation innerhalb des Finanzanlagevermögens. In Bezug auf Genussrechte ist der Ausweis im Fachschrifttum umstritten.²²⁾ In KFS/RL 13²³⁾ wird ganz allgemein ausgeführt: Da Genussrechte keine mitgliedschaftsrechtliche Stellung begründen, ist ein Ausweis beim Genussrechtsinhaber als Anteile an verbundenen Unternehmen oder Beteiligungen nicht zulässig. Aktivierungspflichtige verbriefte Genussrechte sind bei Dauerbesitzabsicht (§ 198 Abs 2 UGB) im Posten „Wertpapiere (Wertrechte) des Anlagevermögens“ auszuweisen. Bei Zuordnung zum Umlaufvermögen ist ein Ausweis im Posten „sonstige Wertpapiere und Anteile“ geboten. Aktivierungspflichtige nicht verbriefte Genussrechte sind bei Dauerbesitzabsicht als Ausleihungen („Ausleihungen an verbundene Unternehmen“, „Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht“, oder „sonstige Ausleihungen“) auszuweisen. Bei Zuordnung zum Umlaufvermögen ist ein Ausweis im Posten „sonstige Forderungen und Vermögensgegenstände“ geboten. Ob ein gesonderter Posten in die Bilanz aufzunehmen ist, richtet sich nach den Grundsätzen des § 223 Abs 4 UGB.

Folgt man den Überlegungen in KFS/RL 13, so sprechen uE die besseren Gründe für einen gesonderten Ausweis von SAFE-Investments in einem eigenen Bilanzposten iSd § 223 Abs 4 UGB im Finanzanlagevermögen. Denkbar wäre hier die Bezeichnung „SAFE-Investment“. Sobald das *trigger event* eintritt und eine Beteiligung am Stammkapital erfolgt, kann in der Regel eine Umbuchung in den Bilanzposten „Beteiligung“ erfolgen.

i

Auf den Punkt gebracht

SAFE-Vereinbarungen erlangen insbesondere aufgrund der geringen Formvorschriften eine steigende Beliebtheit im Bereich der frühphasigen Investments bei Start-ups. Wie auch bei den bekannteren, gängigen Finanzierungsinstrumenten hat im Zuge der Jahresabschlusserstellung des Start-ups eine Klassifikation in Eigen- oder Fremdkapital nach den Grundsätzen des UGB zu erfolgen. Dabei ist die vertragliche Ausgestaltung des SAFE von Bedeutung. Ist ein Ausweis als Eigenkapital gewünscht, sollte bereits bei der Vertragsgestaltung – insbesondere bei den im Internet verfügbaren Vertragsvorlagen, die oftmals auch auf ausländischem Recht basieren – auf die wesentlichen Aspekte geachtet werden, um Interpretationslücken zu schließen (zB wann erfolgt die Umwandlung, was sind mögliche Rückzahlungsszenarien, wer trägt die Rückzahlungsverpflichtung [Investor vs Unternehmen], Laufzeit des Vertrags, Verlustbeteiligung [inkl Liquidation]).

²¹⁾ In Bezug auf Genussrechte wird zum Zusammenspiel des Ausweises auf Ebene der Gesellschaft und des Gesellschafters im Fachschrifttum ausgeführt: Nach Rohatschek/Schiemer spielt die konkrete Bilanzierung des Genussrechts auf Ebene des Emittenten für die Beurteilung des Vorliegens einer Beteiligung keine Rolle (siehe Rohatschek/Schiemer in Schragl/Stefaner, Handbuch Genussrechte [2012] 90). Nach Hirschler/Sulz (RWZ 1993, 361 f) ist jedoch (bei stillen Beteiligungen) eine Bilanzierung im Eigenkapital des Emittenten Grundvoraussetzung für die Zuordnung zu den Beteiligungen (vgl Hirschler/Zwick in Kanduth-Kristen/Fritz-Schmied, BilPoKom, § 224 UGB A.III.5. Rz 9).

²²⁾ Siehe zB Hirschler/Zwick in Kanduth-Kristen/Fritz-Schmied, BilPoKom, § 224 UGB A.III.5. Rz 9 mwN.

²³⁾ Vgl KFS/RL 13, Rz 57 ff.