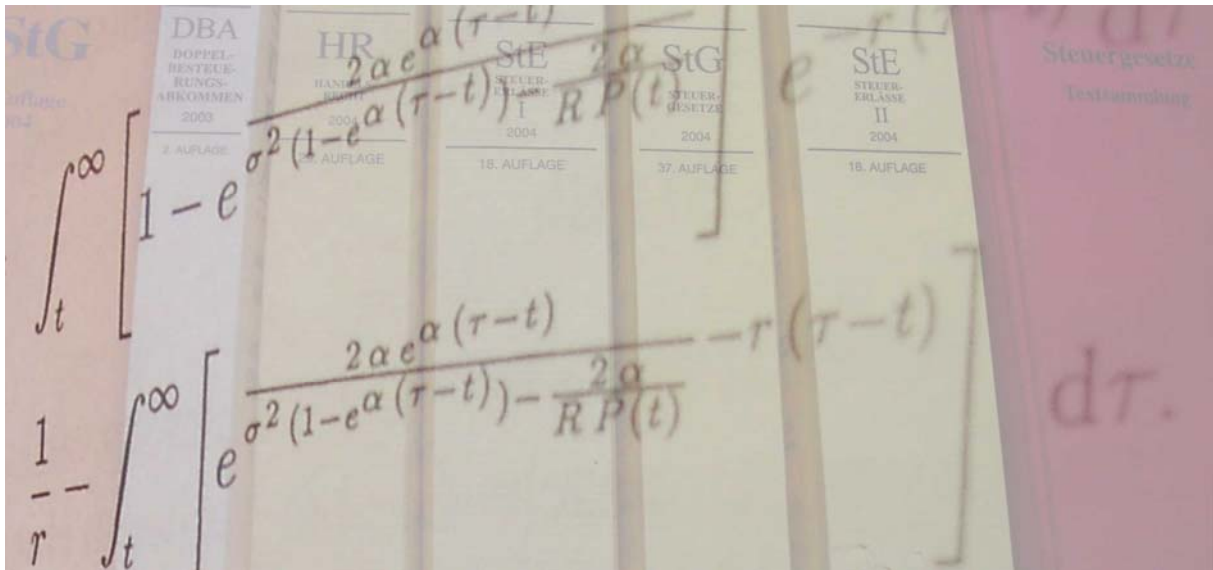


arqus

Arbeitskreis Quantitative Steuerlehre

www.arqus.info



Diskussionsbeitrag Nr. 18

Caren Sureth / Alexander Halberstadt

Steuerliche und finanzwirtschaftliche Aspekte bei der Gestaltung von Genussrechten und stillen Beteiligungen als Mitarbeiterkapitalbeteiligungen

Juni 2006

arqus Diskussionsbeiträge zur Quantitativen Steuerlehre
arqus Discussion Papers on Quantitative Tax Research
ISSN 1861-8944

Steuerliche und finanzwirtschaftliche Aspekte bei der Gestaltung von Genussrechten und stillen Beteiligungen als Mitarbeiterkapitalbeteiligungen

Caren Sureth, Paderborn^{*}) und Alexander Halberstadt, Paderborn^{**})

Zusammenfassung

Im Rahmen von Mitarbeiterbeteiligungen bieten Genussrechte und stille Beteiligungen eine verbreitete Möglichkeit, die Vorteile aus Eigen- und Fremdfinanzierung miteinander zu kombinieren. Aus steuerlicher und finanzwirtschaftlicher Sicht stellt sich die Frage, unter welchen Bedingungen diese Beteiligungsformen eine aus Unternehmenssicht vorteilhafte Form der Kapitalbeschaffung und zugleich eine aus Mitarbeiterperspektive attraktive Anlagemöglichkeit darstellen. Im vorliegenden Beitrag werden die wichtigsten Einflussfaktoren identifiziert, in Abhängigkeit von diesen Determinanten Rangfolgen bestimmt und optimale Unternehmenszuschüsse zur Mitarbeiterbeteiligung ermittelt.

Stichworte:

Mitarbeiterkapitalbeteiligung, Genussrechte, Stille Beteiligung, Besteuerung, Simulation, Finanzierungsentscheidungen

Shaping profit participation rights and silent participation as employee share ownership from a tax and financial perspective

Abstract

In the context of employee share ownership profit participation rights and silent participations allow to combine the advantages of self-financing and external financing. In our paper we analyse from a tax and financial perspective under which circumstances these participation forms provide profitable capital procurement for the company and simultaneously an attractive investment opportunity for the employees. We identify the most important value drivers and derive ranking orders of the alternative financing methods depending on various factors. Finally, we determine a range of optimal company grants to the employees ensuring attractive participations for both parties.

Keywords:

Employee share ownership, profit participation rights, silent participation, taxation, simulation, financing decisions

^{*} Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Betriebswirtschaftliche Steuerlehre an der Fakultät für Wirtschaftswissenschaften der Universität Paderborn, Warburger Str. 100, 33098 Paderborn, e-mail: csureth@notes.upb.de.

^{**} Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Betriebswirtschaftliche Steuerlehre an der Fakultät für Wirtschaftswissenschaften der Universität Paderborn, Warburger Str. 100, 33098 Paderborn, e-mail: Alexander.Halberstadt@notes.upb.de.

1 Einleitung

Unter Mitarbeiterbeteiligung wird eine materielle oder immaterielle Beteiligung von Mitarbeitern am Vermögen des Arbeit gebenden Unternehmens verstanden.¹ Beteiligungen von Mitarbeitern am Kapital werden regelmäßig anteilig vom Mitarbeiter und Arbeitgeber finanziert. In diesem Rahmen bieten Genussrechte und stille Beteiligungen eine verbreitete Möglichkeit, die Vorteile aus Eigen- und Fremdfinanzierung miteinander zu kombinieren. Aus steuerlicher und finanzwirtschaftlicher Sicht stellt sich die Frage, unter welchen Bedingungen diese Beteiligungsformen eine aus Unternehmenssicht vorteilhafte Form der Kapitalbeschaffung und zugleich eine aus Mitarbeiterperspektive attraktive Anlagemöglichkeit darstellen.

Mitarbeiterbeteiligungen existieren in Deutschland bereits seit dem 19. Jahrhundert und erfuhren einen Boom in den Fünfziger Jahren, da sie Unternehmen einen zusätzlichen Weg boten, finanzielle Mittel zu beschaffen.² Im Zuge moderner, wertorientierter Führungssysteme ist nun ein erneuter Anstieg der Mitarbeiterbeteiligungen festzustellen.³ Auch Bundespräsident Horst Köhler sprach sich jüngst dafür aus, Arbeitnehmerbeteiligungen am Produktivvermögen zu forcieren.⁴ Während Aktienoptionspläne sich als Anreizinstrument im Topmanagement etabliert haben,⁵ gewannen insbesondere die Varianten der stillen Beteiligung und der Genussrechte für Beteiligungen der Mitarbeiter in der Breite an Bedeutung. Mittlerweile wird in Deutschland von ca. 3.300 Unternehmen mit insgesamt 2,55 Mio. beteiligten Mitarbeitern und einem Beteiligungskapital von 13 Mrd. € ausgegangen. In 25,76% dieser Unternehmen existieren stille Beteiligungen und in 10,61% Beteiligungen der Mitarbeiter in Form von Genussrechten.⁶

Mit Mitarbeiterkapitalbeteiligungen werden neben personalwirtschaftlichen Zielen von Unternehmen auch finanzwirtschaftlichen Zielen Rechnung getragen. Dazu gehören vor allem die Verbesserung der Kapitalstruktur und der Liquiditätssituation sowie die Ausnutzung von Vorteilen aus steuerlichen Effekten.⁷

Mittel für derartige Beteiligungen können sowohl von den Mitarbeitern, als auch von den Unternehmen aufgebracht werden. Zusätzlich können staatliche Förderungen indirekt als weitere

¹ Vgl. *Schneider* (2002), S. 7.

² Vgl. *Gaugler* (2002), S. 17-26; *Mohn* (2000), S. 179.

³ Vgl. *Dautel* (2000), S. 1757; *Kau/Leverenz* (1998), S. 2269.

⁴ Vgl. *Köhler*, Interview des Sterns vom 29. 12. 2005, http://www.bundespraesident.de/Reden-und-Interviews-,11057.628096/Bundespraesident-Horst-Koehler.htm?global.back=-/%c11057%2c0/Reden-und-Interviews.htm%3fmlink%dbpr_liste.

⁵ Vgl. *Winter* (1998), S. 1120-1123; vgl. weitergehend *Niemann/Simons* (2003), S.321-322; *Simons* (2002), Band 102; *Wenger/Knoll/Hecker* (2001), S. 107 – 109.

⁶ Vgl. *Lezius/Fritz* (2004), S. 1. Die Zahlen beziehen sich auf den Stand 01. 01. 2004.

⁷ Vgl. *Drukarczyk* (1993), S. 560; *Juntermanns* (1991), S. 24; *Rogall/Schröer* (2001), S. 652-661; *Starke* (1986), S. 32; *Wagner* (2003), S. 3081-3152; *Wagner DSr* (2000), S. 1712.

Finanzierungsquellen angesehen werden.⁸ Oftmals werden Beteiligungsmodelle gewählt, die Eigenleistungen der Mitarbeiter mit Zuzahlungen des Unternehmens verbinden.⁹ Vorteile aus vermögenswirksamen Leistungen und dem Steuervorteil nach § 19a EStG sind bei diesen kombinierten Modellen ggf. gemeinsam nutzbar.

Während von den Unternehmen handelsrechtlich regelmäßig eine Qualifizierung des Beteiligungskapitals als Eigenkapital angestrebt wird, ist steuerrechtlich eine Qualifizierung als Fremdkapital vorteilhaft. Genussrechte und stille Beteiligungen bieten durch die Art der Ausgestaltung die Möglichkeit, beides zu realisieren, da sie nicht direkt dem Eigen- oder Fremdkapital zuzuordnen sind, sondern so genannte Zwischenformen darstellen.

Unternehmen und Mitarbeiter, die Mitarbeiterbeteiligungen anstreben, stehen der Frage gegenüber, welche Form der Mitarbeiterbeteiligung für sie besonders vorteilhaft ist. Die konkrete Ausgestaltung ist jeweils von der Akzeptanz der Mitarbeiter sowie der wirtschaftlichen und finanziellen Lage des Unternehmens abhängig.

Im Folgenden analysieren wir Genussrechte und stille Beteiligungen als Mitarbeiterkapitalbeteiligungen hinsichtlich ihrer Kapitalkosten untereinander und im Vergleich zur Unterlassensalternative¹⁰ unter Einbeziehung steuerlicher Effekte sowohl aus Unternehmens- als auch aus Mitarbeiterperspektive. Nach der Darstellung der wichtigsten Ausgestaltungsmerkmale der Genussrechte und stillen Beteiligungen wird unter Berücksichtigung verschiedener Unsicherheitsfaktoren ein finanzplanorientiertes Modell für eine ökonomische Analyse entwickelt. Schließlich ermöglicht es eine Monte Carlo Simulation, die wichtigsten Einflussfaktoren zu identifizieren und in Abhängigkeit von diesen Determinanten Aussagen über die Rangfolge der Varianten aus beiden Perspektiven abzuleiten. Für Endvermögen maximierende Arbeitnehmer und Arbeitsgeber ergeben sich teilweise sehr unterschiedliche Beurteilungen. Darauf aufbauende Sensitivitätsanalysen geben wichtige Hinweise für die unternehmensspezifische Ausgestaltung von Mitarbeiterbeteiligungen, erlauben es, optimale Unternehmenszuschüsse zu ermitteln und gewähren zudem tiefere Einblicke in die Validität und Verallgemeinerbarkeit der gewonnenen Ergebnisse.

⁸ Vgl. *Donau* (2002), S. 248; *Haegert* (1993), S. 1041; *Hardes/Wickert* (2004), S. 29.

⁹ Vgl. *Fischer* (2004) S. 9 – 10. Einer vom Ministerium für Wirtschaft und Arbeit durchgeführten Bestandsaufnahme nordrhein-westfälischer Beteiligungsformen zufolge bringen 13% der Unternehmen die Mittel alleine auf, während sich 42% der Unternehmen an der Finanzierung beteiligen. Bei den verbleibenden 45% der befragten Unternehmen stammen die Mittel ausschließlich von den Mitarbeitern.

¹⁰ Die Unterlassensalternative ist dadurch gekennzeichnet, dass Kapital nicht durch Mitarbeiterkapitalbeteiligungen zugeführt wird, sondern durch Gewinnthesaurierungen bzw. bei weiterem Kapitalbedarf zusätzlich eine Fremdkapitalaufnahme am Kapitalmarkt möglich ist.

2 Ausgewählte Instrumente der Mitarbeiterkapitalbeteiligung

2.1 Genussrechte

Im Zuge einer Mitarbeiterkapitalbeteiligung stellt das Genussrecht des Mitarbeiters als Gläubiger die Gegenleistung für das dem Unternehmen zeitlich befristet überlassene Kapital dar.¹¹

Es hängt jeweils von der Ausgestaltung der Genussrechte ab, ob Genussrechtskapital im Unternehmen handelsrechtlich als Eigen- oder Fremdkapital zu bilanzieren ist.¹² Grundsätzlich sind Unternehmer an der Bilanzierung als Eigenkapital interessiert, da eine höhere Eigenkapitalquote¹³ i. d. R. ein besseres Rating verspricht. Zudem wird das Verlustrisiko der Gläubiger primär vom Eigenkapital eines Unternehmens getragen.¹⁴ Somit verbessert ein höheres Eigenkapital das Potenzial, neues Fremdkapital zu mobilisieren.

Aufgrund der wachsenden Verbreitung von Genussrechten gab der Hauptfachausschuss (HFA) des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW) „Zur Behandlung von Genussrechten im Jahresabschluss von Kapitalgesellschaften“ bereits 1994 eine Stellungnahme ab.¹⁵ Ein Ausweis von Genussrechten als Sonderposten des Eigenkapitals kommt in Betracht, wenn ihnen wie bei den übrigen Eigenkapitalbestandteilen die Haftungsfunktion gegenüber den Gläubigern zukommt. Nach der IDW-Verlautbarung müssen hierzu folgende Voraussetzungen kumulativ erfüllt sein:¹⁶

- Nachrangigkeit der Einlage,
- Erfolgsabhängigkeit der Vergütung und Teilnahme am Verlust bis zur vollen Höhe sowie
- Längerfristigkeit der Kapitalüberlassung.

Aus steuerrechtlicher Sicht wird eine Klassifizierung als Fremdkapital angestrebt. Erlangt das Genussrechtskapital der Mitarbeiter steuerlich Fremdkapitalcharakter, sind angemessene Zahlungen für das überlassene Kapital als Betriebsausgabe anzusehen, die die ertragsteuerliche Bemessungsgrundlage mindern.¹⁷

¹¹ Vgl. *Dautel* (2000), S. 1758.

¹² Vgl. *Emmerich/Naumann* (1994), S. 678; *Harrer/Janssen/Halbig* (2005), S. 4; *Küting/Kessler/Harth* (1996), Beilage 4 S. 16-24; *Schwetzer* (1989), S. 167.

¹³ Die Eigenkapitalquote ergibt sich als Quotient aus durchschnittlichem Eigenkapital und durchschnittlichem Gesamtkapital. Vgl. *Baetge/Kirsch/Thiele* (2005), S. 8.

¹⁴ Vgl. *Elser/Jetter* (2005), S. 625; *Wörl* (2004), S. 50-51; *Wöhe/Bilstein* (2002), S. 178.

¹⁵ Vgl. HFA-Stellungnahme des IDW, Wpg 1994 S. 419.

¹⁶ Vgl. *Baetge/Brüggemann* (2005), S. 2146-2147; *Brokamp/Hollasch/Lehmann* (2004), S. 26; *Hoffmann* (2002), S. 98; *Wörl* (2004), S. 50. Als längerfristig wird in der Praxis eine Laufzeit von 15 bis 20 Jahren angesehen. Gemäß IFRS werden Genussrechte immer als Fremdkapital betrachtet, wenn die Rückzahlung vor der Liquidation der Unternehmung erfolgt. *Rehnen/Ball* (2005), S. b07; *Schaber/Kuhn/Eichhorn* (2004), S. 315.

¹⁷ Vgl. *Dautel* (2000), S. 1759; *Fischer* (1997), S. 72-82; *Jänisch/Moran* (2005), S. 78.

Der Fremdkapitalcharakter bei Genussrechtskapital wirkt sich außerdem positiv auf die Gewerbesteuerbelastung aus. Hier sind die entsprechenden Vergütungsbestandteile allerdings letztlich zu 50% abzugsfähig (§ 8 Nr. 1 GewStG).¹⁸ Besitzt das Genussrechtskapital hingegen Eigenkapitalqualität, unterliegen die Ausschüttungen gem. § 7 GewStG in voller Höhe der Gewerbesteuer.¹⁹

Wenn das Genussrechtskapital steuerlich als Fremdkapital gesehen werden soll, muss mindestens eine der Voraussetzungen für die Qualifikation als Eigenkapital fehlen.²⁰ Entscheidend für die Eigenkapitalqualität aus steuerrechtlicher Sicht ist die Beteiligung der Mitarbeiter am Gewinn und am Liquidationserlös.²¹ Eine staatliche Förderungsfähigkeit ist nur gegeben, soweit mit dem Genussrecht ein Recht am Gewinn verbunden ist und eine Beteiligung am Verlust besteht.²²

Während auf Unternehmensebene die Reduzierung der steuerlichen Bemessungsgrundlage im Vordergrund der steuerlichen Gestaltungsmöglichkeiten steht, ist bei den Mitarbeitern zusätzlich zur einkommensteuerlichen Behandlung, die Förderungsfähigkeit durch das Vermögensbildungsgesetz von Bedeutung.²³

Unabhängig davon, ob das Genussrechtskapital Eigen- oder Fremdkapitalqualität erlangt, sind laufende Erträge, also Zinsen (im Fall des Fremdkapitalcharakters) bzw. ertragsabhängige Ausschüttungen (im Fall des Eigenkapitalcharakters), beim Mitarbeiter einkommensteuerpflichtig. Gem. § 20 Abs. 1 Nr. 1 oder Nr. 7 stellen sie Einkünfte aus Kapitalvermögen dar.²⁴

Damit Genussrechte nach dem Vermögensbildungsgesetz gefördert werden können, müssen diese gewinnabhängig ausgestaltet werden und eine Beteiligung am Verlust einschließen.²⁵ Zudem ist eine Förderung nur möglich, wenn die Genussrechte beim Arbeit gebenden Unternehmen begründet oder erworben werden.²⁶

¹⁸ Vgl. *Dross* (1996), S. 77.

¹⁹ Vgl. *Pougin* (1987), S. 13; *Steinbach* (1999), S. 39.

²⁰ Vgl. BFH-Urteil vom 19. 01. 1994 – I R 67/92, BStBl II 1996, S. 77.

²¹ Vgl. FG Baden-Württemberg vom 1. 10. 1992 – 3 K 388/88, EFG 1993, 174; *Dautel* (2000), S. 1759; *Linscheidt* (1992), S. 1853; *Singer* (1991), S. 32-33.

²² Vgl. *Dautel* (2000), S. 1759.

²³ Vgl. *Dautel* (2000), S. 1759.

²⁴ Vgl. *Fox/Hüttche/Lechner* (2000), S. 528. Zu beachten sind auch § 20 Abs. 4 S. 5 EStG und § 9a Satz 1 Nr. 2 EStG.

²⁵ Vgl. *Dautel* (2000), S. 1759.

²⁶ Vgl. § 2 Abs. 1 f, sowie Abs. 2 I 5. VermBG.

2.2 Stille Beteiligungen als Mitarbeiterkapitalbeteiligung

Neben dem gesetzlichen Typusbegriff²⁷ der stillen Beteiligung finden sich in der Literatur einige Merkmale, die das Vorliegen einer stillen Gesellschaft kennzeichnen. So muss ein stiller Gesellschafter eine Beteiligung am Handelsgewerbe eines anderen halten oder diese durch eine Vermögenseinlage erwerben.²⁸ Zwar geht die gesetzliche Regelung von einer Zweipersonen-Gesellschaft aus, nach herrschender Meinung sind aber auch mehrgliedrige stille Gesellschaften möglich.²⁹

Im Gegensatz zur frei gestaltbaren Vergütung bei Genussrechten muss die stille Gesellschaft eine Gewinnbeteiligung enthalten.³⁰ Mitwirkungsrechte sind von der vertraglichen Ausgestaltung abhängig. Von der Geschäftsführung ist ein stiller Gesellschafter regelmäßig ausgeschlossen.³¹

Auch hinsichtlich des Kapitals stiller Beteiligungen verfolgen Unternehmer das Ziel, es als Eigenkapital zu bilanzieren, um die Eigenkapitalquote erhöhen zu können. Ob die stille Beteiligung im Eigen- oder Fremdkapital ausgewiesen wird, ist nur für Unternehmen der Kreditwirtschaft endgültig geregelt.³² Für alle anderen Fälle können ebenfalls die Kriterien der IDW-Verlautbarung zur Bilanzierung von Genussrechten herangezogen werden. Soweit diese erfüllt sind, weist der Betriebsinhaber die Beteiligung des stillen Gesellschafters als Eigenkapital aus.³³

Bei der steuerlichen Qualifikation des Mitarbeiterkapitals als Eigen- oder Fremdkapital ist die Unterscheidung zwischen der typisch und atypisch stillen Beteiligung maßgeblich.³⁴ Während bei einer typisch stillen Beteiligung – sie zeichnet sich dadurch aus, dass der “Stille“ nicht am Gesellschaftsvermögen beteiligt ist – das Mitarbeiterkapital als Fremdkapital anzusehen ist, führt eine atypisch stille Beteiligung zu Eigenkapitalqualität.³⁵

Insgesamt muss festgestellt werden, dass eine atypisch stille Beteiligung als Mitarbeiterkapitalbeteiligung nur in Ausnahmefällen³⁶ genutzt wird. Breite Kreise der Mitarbeiter werden in der Praxis über eine typisch stille Beteiligung am Kapital des Arbeit gebenden Unternehmens

²⁷ Vgl. § 230 Abs. 1 und 2 HGB; *Glessner* (2000), S. 7.

²⁸ Vgl. *König/Sureth* (2002), S. 37; *Oehlschläger* (2004), S. 27.

²⁹ Vgl. *Bälz/Bezenberger/Busch* (1991), StG § 5 Rn. 19.

³⁰ Vgl. *Fleischer/Thierfeld* (1998), S. 14; *Oehlschläger* (2004), S. 29; *Voß* (2004), S. 17-18.

³¹ Vgl. ausführlicher *König/Sureth* (2002), S. 37-38; *Oehlschläger* (2004), S. 51-53; *Weigl* (1999), S. 1568; BGH-Urteil vom 25.09.1963 – V ZR 13/61.

³² Vgl. *Hoffmann* (2002), S. 98.

³³ Vgl. *Hoffmann* (2002), S. 98.

³⁴ Vgl. *König/Sureth* (2002), S. 101-106; *Fox/Hüttche/Lechner* (2000), S. 527.

³⁵ Vgl. *Jänisch/Moran* (2005), S. 78; *Zimmermann* (1999), S. 194.

³⁶ Wie bei der Heranführung leitender Angestellter in eine spätere echte Beteiligung.

beteiligt.³⁷ Im Folgenden wird daher auf die steuerliche Behandlung typisch stiller Beteiligungen Bezug genommen.

Liegt eine typisch stille Beteiligung vor, stellen Ausschüttungen abzugsfähige Betriebsausgaben dar. Als Betriebsausgabe mindern die Gewinnanteile des Mitarbeiters die einkommen- bzw. körperschaftsteuerliche Bemessungsgrundlage und führen somit zu einer geringeren Steuerbelastung.³⁸

Gewerbsteuerlich ist beim Unternehmen gem. § 8 Nr. 3 GewStG eine Hinzurechnung vorzunehmen, wodurch die Gewinnanteile des Mitarbeiters letztlich auf Ebene des Arbeit gebenden Unternehmens voll der Gewerbesteuer unterliegen.³⁹

Betrachtet man die Mitarbeitererebene, so führen die Gewinnbeiträge aus der Beteiligung in Form einer typisch stillen Gesellschaft gem. § 20 Abs. 1 Nr. 4 EStG zu Einkünften aus Kapitalvermögen.⁴⁰ Ein Mehrerlös bei Kapitalrückzahlung ist nur steuerfrei, wenn die Beteiligung vom typisch Stillen an einen Dritten veräußert wird und kein privates Veräußerungsgeschäft i. S. d. § 22 Nr. 2 EStG i. V. m. § 23 EStG vorliegt.⁴¹ Voraussetzung für die Förderungsfähigkeit ist, dass die stille Beteiligung des Mitarbeiters nicht abgetreten oder beliehen werden kann.⁴²

3. Ökonomische Analyse des Ausgangsszenarios

3.1 Grundlagen und Modellbeschreibung

Der wesentliche Unterschied zwischen den dargestellten Beteiligungsinstrumenten besteht in der gewerbsteuerlichen Behandlung. Vergütungsbestandteile mindern im Fall von Genussrechten den Gewerbeertrag um 50%, wohingegen Vergütungsbestandteile bei stillen Beteiligungen nicht Gewerbesteuer mindernd berücksichtigt werden können. Im Vergleich fällt somit der Steuervorteil bei Genussrechten höher aus. Ein weiterer Vorteil der Genussrechte liegt in der Aufrechterhaltung der Beteiligungsverhältnisse am Unternehmen, womit mögliche Verwässerungseffekte zwischen den Eigentümern und den Mitarbeitern meist vermieden

³⁷ Vgl. *Fox/Hüttche/Lechner* (2000), S. 527.

³⁸ Vgl. *Dautel* (2000), S. 1759; *Winnefeld* (2002), L Rn. 281, S. 1347.

³⁹ Vgl. *Dautel* (2000), S. 1759; *Fleischer/Thierfeld* (1998), S. 14; *Fox/Hüttche/Lechner* (2000), S. 527.

⁴⁰ Vgl. *Dautel* (2000), S. 1760.

⁴¹ Vgl. BFH-Urteil vom 11.02.1987 – IR 98/76, BStBl II 1986, S. 465 und BFH-Urteil vom 14.02.1984 – VIII R 126/72, BStBl II 1987, S. 580.

⁴² Vgl. *Schneider/Zander* (2001), S. 173.

werden.⁴³ Somit wäre den Genussrechten aus Unternehmenssicht auf Basis dieser Informationen gegenüber den stillen Beteiligungen der Vorzug zu geben.

In der folgenden quantitativen Analyse stellen wir Genussrechte, stille Beteiligungen und die Unterlassensalternative im Rahmen einer ökonomischen Analyse gegenüber. Methodisch wird unter Rückgriff auf einen vollständigen Finanzplan als Zielgröße das Endvermögen ermittelt, das als Vergleichsmaßstab zur Beurteilung der Alternativen herangezogen wird. Dies erlaubt die Bewertung der Finanzierungsalternativen aus Unternehmenssicht bzw. der Anlagealternativen aus Sicht der Investoren (Mitarbeiter). Um in den Berechnungen von möglichst realistischen, d.h. mit Unsicherheit behafteten Verhältnissen auszugehen und um eine Verallgemeinerbarkeit der Ergebnisse zu ermöglichen, führen wir einige Größen als Zufallsvariablen ein und greifen auf eine Monte Carlo Simulation zurück. Hierbei simulieren wir jeweils das Endvermögen und ermitteln schließlich Mittel-, Minimal- und Maximalwerte der Simulationen durchläufe.

3.2 Monte Carlo Simulation

Im Folgenden analysieren wir ein Unternehmen, das in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft firmiert. Um Einflüsse, die von der jeweiligen Ausgestaltung der Genussrechtsbedingungen oder der stillen Beteiligungen abhängen, auszuschließen und eine grundsätzliche Vergleichbarkeit der Alternativen zu gewährleisten, sind beide Möglichkeiten der Mitarbeiterkapitalbeteiligung gleichwertig gestaltet. Im vorliegenden Modell wird daher die stille Beteiligung annahmegemäß ebenfalls renditehöhenabhängig bedient. Bezugsgröße für die Höhe der Vergütung ist die Gesamtkapitalrendite. Gängiger Praxis entsprechend⁴⁴ unterstellen wir, dass ab einer Gesamtkapitalrendite von 5% dem Mitarbeiter eine Vergütung von 5% und ab einer Gesamtkapitalrendite von 10% für den 10% übersteigenden Teil zusätzlich 0,5% auf das angesammelte Guthaben gewährt wird.

Die Untersuchung bezieht sich auf einen Zeithorizont von 15 Jahren. Für die Mitarbeiterkapitalbeteiligung wird eine sechsjährige Sperrfrist unterstellt, in der die Mitarbeiter ihre Beteiligung nicht veräußern können. Nach Ablauf der Sperrfrist erfolgt annahmegemäß eine 100%ige Auszahlung.

Da es für Unternehmen vorteilhaft ist, Kapitalbeteiligungen so auszugestalten, dass betriebswirtschaftlich Eigenkapital- und steuerrechtlich Fremdkapitalqualität erreicht wird, wird an-

⁴³ Vgl. *Steinbach* (1999), S. 249-250.

⁴⁴ Exemplarisch kann auf die Genussscheinverzinsung bei der Bertelsmann AG (für die Genusscheine aus dem Jahr 1992), der Andreas Stihl KG und FAG Kugelfischer AG verwiesen werden, welche sich jeweils in ähnlicher Struktur an der Gesamtkapitalrendite orientiert.

genommen, dass die hierfür erforderlichen Voraussetzungen erfüllt sind und zudem Förderungsfähigkeit nach § 19a EStG vorliegt.

Des Weiteren unterstellen wir, dass die Unternehmung im Erwartungswert ein jährliches Wachstum von 10% erreicht, wobei die einzelnen Größenmerkmale des Unternehmens (Anzahl der Mitarbeiter, Umsatzerlöse und Bilanzsumme)⁴⁵ unterschiedlich volatil sind. Annahmegemäß schwanken im Folgenden die Umsatzerlöse stärker als die Anzahl der Mitarbeiter und die Bilanzsumme.

Die Höhe der Umsatzerlöse, die Bilanzsumme und die Anzahl der im Unternehmen beschäftigten Mitarbeiter werden als unsicher angesehen. Letztere Größe bestimmt schließlich die Anzahl der beteiligungsfähigen Mitarbeiter sowie die tatsächlich beteiligten Mitarbeiter. Für die genannten Zufallsvariablen werden Wahrscheinlichkeitsverteilungen angenommen, die die jeweiligen Zustandswerte und Eintrittswahrscheinlichkeiten abbilden. Die zugrunde liegenden Zufallsvariablen werden für alle Beteiligungsvarianten einmal erzeugt.⁴⁶

Wir unterstellen weiter, dass die Umsatzerlöse einer Normalverteilung unterliegen, deren Erwartungswert μ_U die Umsatzerlöse des Vorjahres abbildet und deren Standardabweichung σ_U 3% des Erwartungswertes beträgt. Eine Normalverteilung wird ebenso bei der Anzahl der im Unternehmen beschäftigten Mitarbeiter (μ_M) und der Gesamtkapitalhöhe (μ_K) unterstellt. Die Erwartungswerte bilden die beschäftigten Mitarbeiter des Vorjahres bzw. die Gesamtkapitalhöhe des Vorjahres ab. Wir legen zudem jeweils eine Standardabweichung von 1% des Erwartungswertes zugrunde. Auf dieser Grundlage machen die beteiligungsfähigen Mitarbeiter annahmegemäß zwischen 90% und 100% der insgesamt beschäftigten Mitarbeiter aus, von denen wiederum 90% bis 100% tatsächlich beteiligt werden.

Neben den unsicheren Größen nehmen wir vereinfachend an, dass die Aufwendungen, die keinen Personal- und Finanzierungsaufwand darstellen, abhängig von der Gesamtleistung sind. Diese Aufwendungen werden zu einer Größe „diverse Aufwendungen“ aggregiert. Wir unterstellen, dass die Personalaufwendungen 60.000 € pro Jahr und Mitarbeiter betragen und neben dem Arbeitsentgelt sämtliche Personalnebenkosten enthalten. Durch eine Mitarbeiterkapitalbeteiligung soll dem Unternehmen ein jährlicher zusätzlicher Verwaltungsaufwand von 10 € pro Mitarbeiter entstehen. Als sicher wird ebenfalls eine jährliche Gewinnthesaurierung von 50% angenommen. Außerdem gehen wir davon aus, dass das Fremdkapital zur Hälfte

⁴⁵ Diese Kriterien werden auch von der Europäischen Kommission benutzt, um mittlere, kleine und Kleinstunternehmen voneinander abzugrenzen. Einzusehen unter www.europa.eu.int.

⁴⁶ Die Zufallszahlen werden mit der Software XLSim 2.01 von AnalyCorp, erzeugt und auf dieser Grundlage schließlich die Monte Carlo Simulation durchgeführt.

langfristiges Kapital darstellt und dessen Zinsen von der Höhe der Eigenkapitalquote abhängig sind.⁴⁷ Bei einer hohen Eigenkapitalquote unterstellen wir für das gesamte Fremdkapital, ungeachtet bestehender Kreditverträge, günstigere Kreditkonditionen. Vor diesem Hintergrund nehmen wir an, dass eine Erhöhung der Eigenkapitalquote von 4% zu einer Verringerung des Fremdkapitalzinses von 2% führt. Insgesamt soll der Fremdkapitalzins jedoch keine Werte unterhalb von 8% annehmen. Bei der Berechnung des Endvermögens wird im Finanzplan ein Kalkulationszinsfuß von 6% zugrunde gelegt. Letztlich wird neben der Körperschaftsteuer und dem Solidaritätszuschlag die Gewerbesteuer bei einem Hebesatz von 500% bestimmt.

Auf der Ebene des Mitarbeiters gehen wir von einem Arbeitnehmer aus, der über den gesamten Untersuchungszeitraum von 15 Jahren ein Bruttoarbeitslohn in Höhe von 30.000 € erhält. Mögliche Gehaltserhöhungen bleiben zur Vereinfachung unberücksichtigt. Wegen der somit überschrittenen Einkommenshöchstgrenze im 5. VermBG von 17.900 € entfällt die Förderung durch eine Arbeitnehmersparzulage.⁴⁸ In Analogie zu den zuvor gemachten Annahmen legen wir auch bei der Berechnung des Endvermögens auf Mitarbeiterebene einen Kalkulationszinsfuß von 6% zugrunde. Neben den Einkünften aus nichtselbständiger Arbeit und den Einnahmen aus einer möglichen Mitarbeiterbeteiligung verfügt der Mitarbeiter über keine weiteren Einkommensquellen.

Für die Monte Carlo Simulation sind einige Konkretisierungen erforderlich. Im Grundfall gehen wir von einem Unternehmen aus, das zu Beginn des Zeithorizonts, das heißt in $t=0$, 250 Mitarbeiter beschäftigt, einen Jahresumsatz von 50 Mio. € erzielt und deren Bilanzsumme in diesem Zeitpunkt 43 Mio. € ausmacht.⁴⁹ Die anfängliche Eigenkapitalquote beträgt 30%. Eine etwaige Mitarbeiterkapitalbeteiligung wird in Höhe von 270 € je Mitarbeiter unterstellt. Diese wird jeweils zur Hälfte vom Arbeit gebenden Unternehmen und vom Mitarbeiter aufgebracht.

⁴⁷ Zum Abhängigkeitsverhältnis zwischen Fremdkapitalzinsen und Eigenkapitalquote im Rahmen von BASEL II vgl. *Gürtler/Heithecker* (2005), S. 792-795; *Übelhör/Warns* (2003), S. 185ff. Durch die Neuregelungen bei der Qualifikation von Genusskapital als Fremdkapital für Zwecke der internationalen Rechnungslegung wird sich am grundsätzlichen Kreditvergabeverhalten der Kreditinstitute jedoch nichts verändert haben.

⁴⁸ Vgl. *Drukarczyk/Schwetzer* (1991), S. 1181 - 1182.

⁴⁹ Diese Daten sind charakteristisch für ein mittelständisches Unternehmen gem. der EU-Empfehlung 2003/361/EG.

Beteiligungsform		t=0	t=1	t=2	...	t=15
Unternehmensebene	1. Umsatzerlöse	50.000.000,00 €	54.940.603,46 €	60.816.855,73 €		205.743.785,64 €
	2. div. Aufwendungen	21.914.585,02 €	24.080.010,51 €	26.655.523,11 €		90.175.793,67 €
	Anzahl der Mitarbeiter	250	280	307		1.095
	Anzahl der beteiligungsfähigen Mitarbeiter	239	266	305		1.046
	Anzahl der beteiligten Mitarbeiter	227	241	276		1.019
	3. Personalaufwand	15.000.000,00 €	16.806.527,82 €	18.421.317,1 €		65.705.845,05 €
	4. Ergebnis vor Zinsen und Steuern	11.784.492,81 €	12.624.596,14 €	14.157.655,60 €		44.509.013,88 €
	5. Zinsen	3.010.000,00 €	2.581.403,32 €	2.735.468,97 €		6.651.142,77 €
	6. MAB ⁵⁰ Aufwand	32.903,19 €	43.032,02 €	56.944,15 €		311.675,29 €
	7. Ergebnis der gewöhnl. Geschäftstätigkeit	8.741.589,61 €	10.000.160,80 €	11.365.242,48 €		37.546.195,83 €
	+ Hinzurechnungen gem. § 8 GewStG	0,00 €	4.050,35 €	8.497,58 €		81.954,63 €
	Gesamtkapital EK ⁵¹ + FK ⁵² + MAB	43.065.300,69 €	47.457.809,51 €	52.236.920,78 €		184.029.012,00 €
	Fremdkapital	30.100.000,00 €	31.643.526,50 €	32.986.498,11 €		44.777.861,68 €
	Mitarbeiterkapital (kumuliert)	65.300,69 €	130.080,01 €	198.612,17 €		1.375.657,81 €

Tab. 1: Beispiel ausgewählter Ausgangsdaten für Genussrechte und deren Fortschreibung im Grundfall

Veränderungen in der Kapitalstruktur während des Untersuchungszeitraums, etwa durch zwischenzeitliche Gewinnthesaurierungen oder durch Mitarbeiterkapitalbeteiligungen, werden bei der Fortschreibung der Werte im Zeitablauf berücksichtigt. Entsprechendes gilt für das Eigen- und Fremdkapital, deren Höhe sich in t=0 aus der vorzugebenden Eigenkapitalquote und der Bilanzsumme ergeben und im weiteren Verlauf ebenfalls durch die Thesaurierung möglicher Gewinne und darüber hinausgehender Fremdkapitalaufnahmen beeinflusst wird. Zwischenzeitlich frei werdende Mittel werden sowohl auf Unternehmensebene als auch durch die Mitarbeiter zum unterstellten Habenzins von 6% am Kapitalmarkt angelegt.

Abbildung 1 veranschaulicht die Verteilung der Zielgröße, d.h. des Endvermögens aus Unternehmenssicht für Genussrechte im Grundfall.

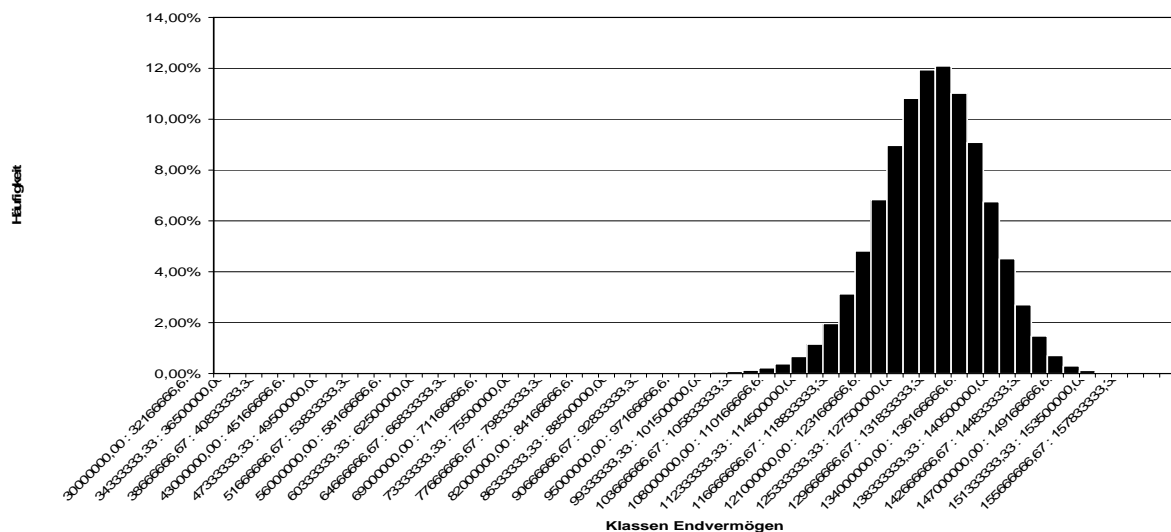


Abb. 1: Verteilung des Endvermögens für Genussrechte auf Unternehmensebene

⁵⁰ MAB bedeutet Mitarbeiterbeteiligung.

⁵¹ EK steht für Eigenkapital.

⁵² FK bezeichnet Fremdkapital.

Für Genussrechte ergibt die Simulation mit 1.000.000 Durchläufen im Mittelwert ein Endvermögen von 127.018.706,89 € bei einer Standardabweichung von 7.351.636,49 €. Das Endvermögen schwankt hierbei zwischen dem Höchstwert von 158.046.059,34 € und der niedrigsten Beobachtung von 33.427.687,04 €. Das Zusammenwirken der verschiedenen als zufällig angenommenen Parameter führt zu der in obiger Abbildung erkennbaren unsymmetrischen Verteilung mit negativer Schiefe (rechtssteil).

Im Vergleich der drei Varianten miteinander stellt sich aus Unternehmenssicht heraus, dass die Unterlassensvariante mit einem durchschnittlichen Endvermögen von 127.576.869,69 € auf Rang eins liegt und somit in der gewählten Datenkonstellation vorteilhaft gegenüber den beiden Mitarbeiterkapitalbeteiligungen ist. Die Differenz zwischen der Unterlassungsalternative und den auf Rang zwei liegenden Genussrechten mit einem durchschnittlichen Endvermögen von 127.018.706,98 € beträgt lediglich 0,44%. Mit 0,30% fällt die Differenz zwischen den Genussrechten und den auf Rang drei liegenden stillen Beteiligungen (126.644.475,19 €) noch geringer aus. Ursächlich für die Differenz zwischen den Genussrechten und den stillen Beteiligungen ist erwartungsgemäß die gewerbesteuerliche Behandlung, die sich durch die Hinzurechnungen gem. § 8 GewStG unterscheidet. Ein Blick auf die Extremwerte zeigt letztlich, dass die Streuung sowie auch der Minimal- und Maximalwert bei der Unterlassensalternative am größten sind.

Ein entgegen gesetztes Bild ergibt sich auf der Arbeiterebene. Für Mitarbeiter ist eine Beteiligung am Kapital vorteilhaft gegenüber der Unterlassensalternative, die sich hier auf Rang drei befindet. Hier profitieren die Mitarbeiter vornehmlich von der relativ hohen Kapitalverzinsung in der Unternehmung und der Gewährung eines Zuschusses durch den Arbeitgeber. Präferenzen für eine der beiden Beteiligungsformen können jedoch nicht ausgemacht werden. Das Endvermögen beträgt sowohl bei der Variante über Genussrechte, wie auch über stille Beteiligungen 404.791,09 €.

Die mittleren Endvermögen, die sich bei der Simulation ergeben, sind in Abbildung 2 zusammenfassend dargestellt.⁵³

⁵³ Zur besseren Veranschaulichung beginnen die beiden Ordinatenabschnitte nicht bei null.

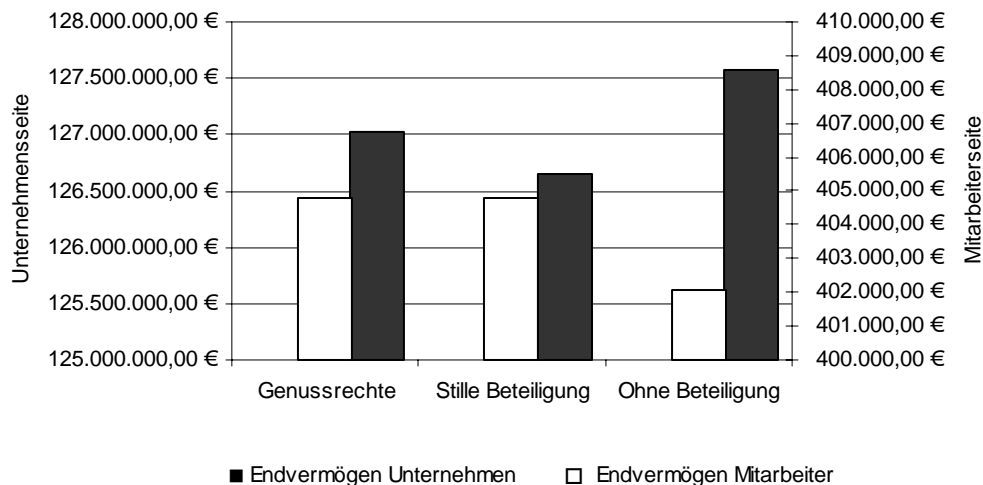


Abb. 2: Rangfolge der Alternativen aus Unternehmens- und Mitarbeitersicht

4. Variation wichtiger Einflussfaktoren

Um den Einfluss einzelner Parameter auf die soeben dargestellten Ergebnisse zu ermitteln, variieren wir einige ausgewählte Ausgangsdaten. Die hierbei erzielten wichtigsten Ergebnisse greifen wir heraus und erläutern deren Ursachen.

4.1 Unternehmensgröße

Da die Größe eines Unternehmens im Rahmen dieser Untersuchung durch die Anzahl der Mitarbeiter, die Bilanzsumme und die Höhe der Umsatzerlöse abgebildet wird, verändern wir zunächst diese Parameter ceteris paribus. In $t=0$ reduzieren wir diese Größen um ca. 80% auf 50 Mitarbeiter, 10 Mio. € Jahresumsatz und 10 Mio. € Bilanzsumme und für einen weiteren Simulationslauf ein weiteres Mal um ca. 80% auf 10 Mitarbeiter, 2 Mio. € Jahresumsatz und 2 Mio. € Bilanzsumme.⁵⁴

Es stellt sich heraus, dass eine Änderung in der Rangfolge weder bei der ersten noch bei der zweiten Verringerung der Unternehmensgröße festzustellen ist. Ein Einfluss der Unternehmensgröße auf die relative Vorteilhaftigkeit kann somit auf Basis dieser Analyse nicht gezeigt werden.

Die Differenz zwischen den stets auf Rang zwei liegenden Genussrechten und den auf Rang drei liegenden stillen Beteiligungen nimmt zwar bei Reduzierung der Unternehmensgröße zu der relative Abstand zwischen den Genussrechten und stillen Beteiligungen sinkt jedoch von 0,29% im Grundfall auf 0,09% bei der ersten Reduzierung und auf 0,08% bei der zweiten

⁵⁴ Damit wird nach der ersten Verringerung der Unternehmensgröße ein Kleinunternehmen, nach der weiteren Reduzierung ein Kleinstunternehmen dargestellt. Vgl. die Ausführungen der Europäischen Kommission unter www.europa.eu.int.

Reduzierung. Zu erkennen ist hierbei eindeutig der Gewerbesteuerereffekt, der durch die geringere Anzahl von Mitarbeitern und damit den relativ geringen Beteiligungsumfang schwächer ausgeprägt ist.

4.2 Personalintensität

Um den möglichen Einfluss der Mitarbeiterzahl separat zu analysieren, wird im Folgenden die Personalintensität verändert. Hierzu variieren wir ausgehend vom Grundfall die Anzahl der Mitarbeiter um jeweils 10% nach oben und unten, während alle anderen Größen bestehen bleiben.

Im Gegensatz zur Mitarbeitersicht, bei der die Erhöhung der Mitarbeiteranzahl zu keiner Veränderung führt, wirkt aus Unternehmenssicht ein Ausbau des in das Beteiligungsmodell einbezogenen Arbeitnehmers zugunsten der Mitarbeiterkapitalbeteiligungen. Als Simulationsergebnis bei 275 Mitarbeitern ergibt sich eine auf Rang eins liegende Kapitalbeteiligung in Form von Genussrechten, gefolgt von der Unterlassensalternative auf Rang zwei und den stillen Beteiligungen auf Rang drei. Da eine höhere Anzahl von Mitarbeitern zu einer gleichzeitigen Erhöhung des Mitarbeiterkapitals führt, sind positive Effekte aus Beteiligungen stärker ausgeprägt. Sowohl die Genussrechte, wie auch die stillen Beteiligungen gewinnen gegenüber der Unterlassensalternative an Bedeutung, wobei eine Rangfolgeänderung, bei 10%iger Erhöhung, zunächst nur bei den Genussrechten zu erkennen ist. Allerdings verringert sich bereits die Differenz zwischen dem Endvermögen bei stiller Beteiligung und der Unterlassensalternative. Ursächlich für das höhere Endvermögen bei Genussrechten gegenüber den stillen Beteiligungen bleibt der gewerbesteuerliche Effekt, der bei mehr Mitarbeitern, und somit größeren Hinzurechnungen der Vergütungsbestandteilen, an Gewicht gewinnt. Bei einer Kürzung auf 225 Mitarbeiter ergibt sich im Vergleich zum Grundfall keine Rangfolgeänderung.

4.3 Unternehmenszuschuss

Interessant ist es außerdem, zu untersuchen, inwieweit die Beteiligung des Unternehmens an der Mittelaufbringung ausschlaggebend für die Ergebnisse des Vorteilhaftigkeitsvergleichs ist. Hierzu senken wir den Unternehmenszuschuss von zunächst 135 € im Grundfall, auf 70 € und schließlich sogar auf 1 € je Mitarbeiter ab, während alle anderen Größen denen des Grundfalls entsprechen.

Betrachtet man die Simulationsergebnisse, fällt auf, dass Genussrechte bereits bei einer Absenkung des Zuschusses auf 70 € vorteilhaft gegenüber der Unterlassensalternative werden. Die Genussrechte gelangen auf Rang eins, gefolgt von der Unterlassensalternative auf Rang zwei und den stillen Beteiligungen auf Rang drei. Durch die weitere Reduzierung werden

schließlich beide Beteiligungsmöglichkeiten vorteilhaft gegenüber der Unterlassensalternative. Somit zeigt sich, dass die Mitarbeiterkapitalbeteiligungen, für Unternehmen, bei jedem Absenken des Unternehmenszuschusses an Bedeutung gegenüber der Unterlassensalternative gewinnen (vgl. auch Abb. 3).

Aus Mitarbeitersicht ist bei der ersten Absenkung noch keine Änderung innerhalb der Rangfolge festzustellen. Erst bei weiterer Reduzierung des Unternehmenszuschusses auf 1 € wird die Unterlassensalternative vorteilhaft gegenüber den Beteiligungsmöglichkeiten. In dieser Situation ist eine Mitarbeiterkapitalbeteiligung aus der Sicht der Mitarbeiter nicht lohnenswert. Abermals bestätigt sich, dass das Endvermögen bei stillen Beteiligungen genauso groß ist, wie das bei Genussrechten.

Insgesamt ist bei der Variation des Unternehmenszuschusses festzustellen, dass es mehrere Punkte gibt, bei denen die Beteiligungsformen gegenüber der Unterlassensalternative, aus Unternehmens- und Mitarbeitersicht, vorteilhaft sind. Detailliertere Analysen zeigen, dass für den Mitarbeiter Beteiligungen über Genussrechte, die lediglich mit 18 Euro oder weniger vom Unternehmen bezuschusst werden, ein Endvermögen hervorbringen, das unterhalb des Endvermögens der Unterlassensalternative liegt. Dagegen sind für Unternehmen Mitarbeiterbeteiligungen durch Genussrechte unvorteilhaft, sobald der Unternehmenszuschuss größer als 82 Euro ist. Im vorliegenden Fall sind also Genussrechtsbeteiligungen für beide Seiten besser als die jeweilige Unterlassungsalternative, wenn der Zuschuss zwischen 18 und 82 Euro beträgt.

Abbildung 3 verdeutlicht, dass das Endvermögen auf Unternehmensebene wesentlich empfindlicher auf Variation des Zuschusses reagiert.

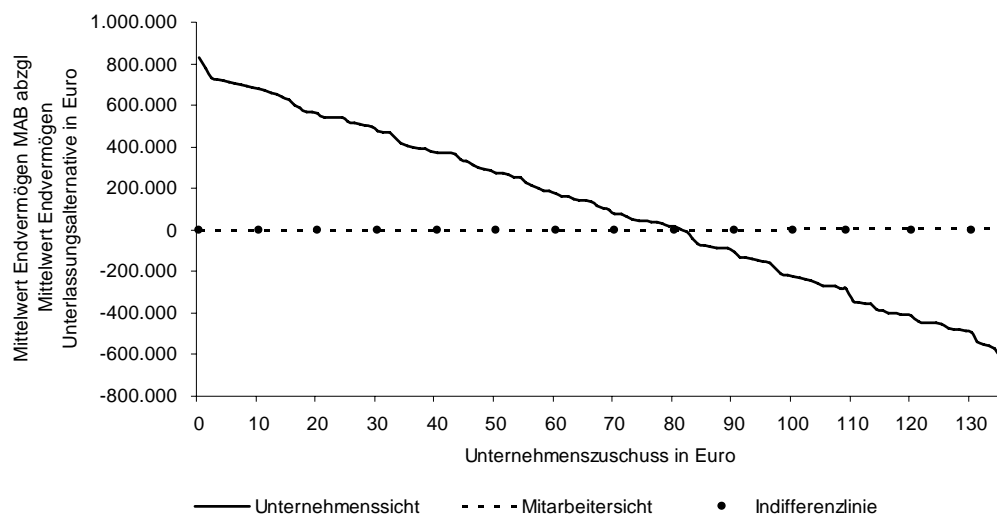


Abb. 3: Vorteilhaftigkeit einer Beteiligung durch Genussrechte in Abhängigkeit von der Höhe des Unternehmenszuschusses

Dass das Endvermögen des Mitarbeiters in obiger Abbildung ebenfalls eine Funktion des Unternehmenszuschusses ist, wird klarer, wenn man den Maßstab etwas verkleinert und sich lediglich auf die Ordinatenwerte zwischen -800€ und 10.000 € konzentriert (Abb. 4).

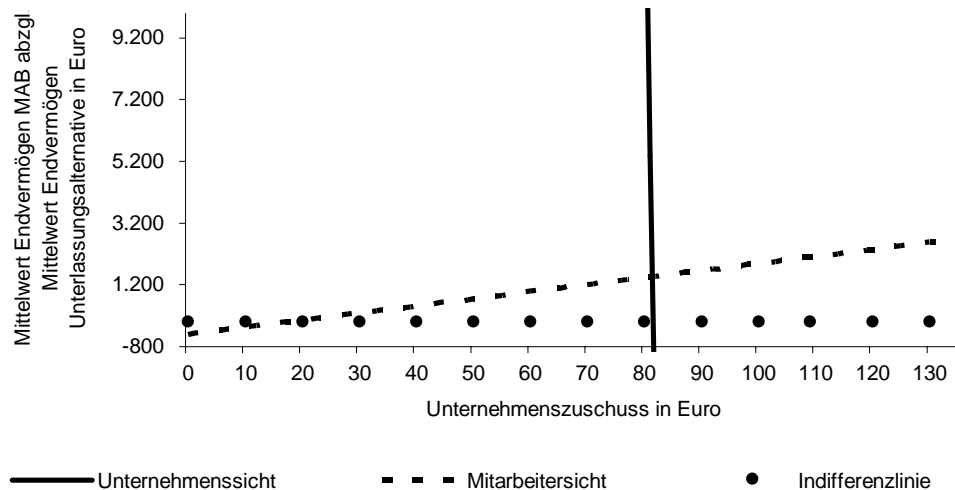


Abb. 4: Bereich der vorteilhaften Unternehmenszuschüsse bei einer Beteiligung durch Genussrechte

Das Intervall der Unternehmenszuschüsse, das für beide Vertragsseiten zu vorteilhaften Mitarbeiterbeteiligungen führt, wird durch das Dreieck zwischen der Indifferenzlinie, der Funktion für die Unternehmensseite und der Funktion für die Mitarbeiterseite bestimmt.

4.4 Gewinn

Um herauszufinden, ob die Höhe der Gewinne einen Einfluss auf die Vorteilhaftigkeit von Mitarbeiterbeteiligungen hat, erzeugen wir schließlich unterschiedlich hohe Umsatzströme. In Abhängigkeit von den mit den Umsätzen korrelierenden Aufwendungen entstehen unterschiedlich hohe Gewinne, die in die Berechnung der Endwerte einfließen. Hierfür ermitteln und simulieren wir den Barwert aus den unsicheren Umsätzen. Verwendet man aus den Simulationsergebnissen jeweils den kleinsten, mittleren und größten Barwert der Umsätze und verteilt diesen anhand der unterstellten zeitlichen Struktur des Gesamtumsatzes über den Zeithorizont, so erhält man Umsätze, die die verschieden großen Gewinne für die Sensitivitätsanalyse ergeben.

Bei hohen Gewinnen kann keine Veränderung in der Rangfolge aus Unternehmenssicht festgestellt werden. Beide Formen der Mitarbeiterbeteiligung bleiben nachteilig im Vergleich zur Unterlassungsalternative. Geringe Gewinne führen dagegen zu einer Rangfolgeänderung zugunsten der Beteiligungsformen. Die Unterlassungsalternative wird nun die unvorteilhafteste Variante. Ursächlich hierfür ist, dass die finanzwirtschaftlichen Effekte aus den Mitarbeiterbeteiligungen im Verhältnis zu den entsprechenden Effekten aus der Gewinnerhöhung relativ

geringer ausfallen. Im gewählten Modell führen niedrigere Umsätze zu einem relativ geringeren Gewinn, wodurch für Unternehmen in dieser Situation Mitarbeiterkapital an Bedeutung gewinnt.

Auf Mitarbeitererebene sind keine Änderungen in der Rangfolge feststellbar, da die Höhe der Gewinne nur indirekt über die Vergütung der Mitarbeiterbeteiligung Einfluss auf das Endvermögen auf Mitarbeitererebene hat.

5. Zusammenfassung

Die vorliegende Untersuchung hat gezeigt, dass Genussrechte und stille Mitarbeiterbeteiligungen im konstruierten Grundfall aus Mitarbeitersicht vorteilhaft sind, während sich ein Endvermögen maximierender Unternehmer als Arbeitgeber aus rein finanzwirtschaftlichen Aspekten dagegen entscheiden würde. Aus Arbeitgeberperspektive, weisen Genussrechte bedingt durch die gewerbesteuerliche Behandlung geringere Kapitalkosten auf als stille Beteiligungen. Ein Mitarbeiter ist dagegen im Hinblick auf das erzielbare Endvermögen indifferent zwischen beiden Beteiligungsformen.

Da es sich hierbei um Einzelfallanalysen mit einer Vielzahl von Faktoren handelt, die in der Realität die Vorteilhaftigkeit einer Mitarbeiterkapitalbeteiligung beeinflussen, wurden die Ergebnisse einer Sensitivitätsanalyse unterzogen. Diese bestätigt die gefundenen Relationen und Rangfolgen größtenteils und erlaubt darüber hinaus die Identifikation der wichtigsten Einflussgrößen und ihre Einflüsse auf die Entscheidungen von Unternehmern und Mitarbeitern in diesem Kontext. Während keine eindeutige Wirkung der Unternehmensgröße auf die Vorteilhaftigkeit der beiden Beteiligungsformen festgestellt werden kann, zeigt sich hingegen, dass Mitarbeiterkapitalbeteiligungen für Unternehmen mit zunehmender Personalintensität vorteilhafter als die alternative Mittelbeschaffung am Kapitalmarkt werden können. Sie versprechen einen höheren Erfolg, da die Mitarbeiterzahl positiv vom Anteil der tatsächlich beteiligten Mitarbeiter abhängt. Daher ist zu beachten, dass aufgrund der Freiwilligkeit der Mitarbeiterbeteiligung durch die Arbeitnehmer insbesondere bei Unternehmen mit geringerer Personalintensität, die Vorteile einer derartigen Kapitalbeteiligung ausreichend verdeutlicht und kommuniziert werden müssen, um eine hinreichend große Anzahl von Mitarbeitern zur Beteiligung zu motivieren.

Der Frage, ob und in welcher Höhe ein Zuschuss seitens des Unternehmens gewährt werden sollte, kommt in diesem Zusammenhang besondere Bedeutung zu. Während ein hoher Unternehmenszuschuss die Kapitalkosten der Mitarbeiterbeteiligung aus Unternehmenssicht erhöht,

steigt aus Sicht der Mitarbeiter die Vorteilhaftigkeit dieser Anlageform. Ein Unternehmer maximiert seine Vorteile aus einer Mitarbeiterkapitalbeteiligung nur, wenn es hinreichende Anreize für die Mitarbeiter zur Beteiligung gibt. Aus Unternehmenssicht ist es daher nicht am vorteilhaftesten, ganz auf die Gewährung eines Zuschusses zu verzichten. Im Rahmen der Analyse lässt sich schließlich ein Intervall mit Unternehmenszuschüssen bestimmen, in dem Mitarbeiterbeteiligungen für beide Vertragsseiten vorteilhaft sind.

Es wurde zudem abgeleitet, dass es für Unternehmen mit vergleichsweise niedrigen Umsätzen eher interessant ist, ihre Mitarbeiter am Kapital zu beteiligen.

Da in dieser Analyse ausschließlich finanzwirtschaftliche und steuerliche Aspekte berücksichtigt werden, sind die erlangten Ergebnisse zu relativieren. Bei einer Gesamtbetrachtung sind in die Vorteilhaftigkeitsüberlegungen weitere Effekte wie Mitarbeiterzufriedenheit und -motivation verbunden mit einer geringeren Fluktuation, positiven Imagewirkungen und deren Folgewirkungen einzubeziehen. Eine Quantifizierung derartiger Effekte ist jedoch mit erheblichen Schwierigkeiten behaftet.

Für jedes Unternehmen ist letztlich eine individuelle Berechnung unter Berücksichtigung der aufgezeigten Aspekte erforderlich, um Aussagen über die Vorteilhaftigkeit der betrachteten Beteiligungsmodelle ableiten zu können. Die vorliegende Untersuchung verdeutlicht jedoch, dass es einerseits Konstellationen gibt, bei denen Mitarbeiterkapitalbeteiligungen finanzwirtschaftlich nicht sinnvoll sind. Andererseits gibt es Unternehmen und Beteiligungsgestaltungen, die es erlauben, steuerliche und finanzwirtschaftliche Vorteile für sich und ihre Mitarbeiter zu nutzen. Dabei ist unter den gegebenen steuerrechtlichen Bedingungen regelmäßig den Genussrechten der Vorrang zu geben.

Literaturverzeichnis

- Baetge, Jörg/Brüggemann, Benedikt* (2005): Ausweis von Genussrechten auf der Passivseite der Bilanz des Emittenten, in: *Der Betrieb* 40, 2145 – 2152.
- Baetge, Jörg/Kirsch, Hans-Jürgen/Thiele, Stefan* (2005): *Bilanzen*, 8. Auflage, Düsseldorf.
- Bälz, Ulrich/Bezenberger, Gerold/Busch, Stephan* (1991): *Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts*, München, StG §5 19.
- Brokamp, Jürgen/Hollasch, Karsten/Lehmann, Georg u. a.* (2004): *Mezzanine-Finanzierung „Bridge the Gap“*, 2. Auflage, München.
- Dautel, Ralph* (2000): Besteuerung von Mitarbeiterbeteiligungen, in: *Betriebs-Berater* 35, 1757 – 1763.
- Donau, Udo* (2002): Rahmenbedingungen der Mitarbeiterkapitalbeteiligung in hoheitlichen und steuerbegünstigten Organisationen, in: Wagner, Klaus [Hrsg.]: *Mitarbeiterbeteiligung – Visionen für eine Gesellschaft von Teilhabern*, Festschrift für Michael Lezius zum 60. Geburtstag, Wiesbaden.
- Dross, Christoph* (1996): Genussrechte – Einsatzmöglichkeiten in mittelständischen Unternehmen, München.
- Drukarczyk, Jochen* (1993): *Theorie und Politik der Finanzierung*, 2. Auflage, München.
- Drukarczyk, Jochen/Schwetzer, Bernhard* (1991): Staatliche Förderung von Mitarbeiterbeteiligungen und finanzielle Wirkungen, in: *Der Betrieb* 44, 1181 – 1182.
- Elser, Thomas/Jetter, Jann* (2005): Steuereffiziente Ausgestaltung von Mezzaninekapital, in: *Finanz Betrieb* 7, S. 625.
- Emmerich, Gerhard/Naumann, Klaus-Peter* (1994): Zur Behandlung von Genussrechten im Jahresabschluss von Kapitalgesellschaften, in: *Die Wirtschaftsprüfung* 47, 677 – 689.
- Fleischer, Erich/Thierfeld, Rainer* (1998): *Stille Gesellschaft im Steuerrecht*, 7. Auflage, Achim bei Bremen.
- Fischer, Jörg* (2004): Mitarbeiterkapitalbeteiligung, in: *KfW-Research* 12, 8 – 14.
- Fischer, Helmut* (1997): Wiederanlage der materiellen Beteiligung im Unternehmen, in: Bertelsmann-Stiftung [Hrsg.]: *Mitarbeiter am Kapital beteiligen – Leitfaden für die Praxis*, Gütersloh.
- Fox, Thomas/Hüttche, Tobias/Lechner, Florian* (2000): Mitarbeiterbeteiligung an der GmbH – Aktuelle Entwicklung, steuerliche Aspekte, Gestaltungsmöglichkeiten, in: *GmbHRundschau* 91, 521 – 534.
- Gaugler, Eduard* (2002): Mitarbeiterbeteiligung – Die Anfänge der Mitarbeiterbeteiligung im 19. Jahrhundert.
- Glessner, Miriam* (2000): Die grenzüberschreitende stille Gesellschaft im Internationalen Steuerrecht – Einkommen- und körperschaftsteuerliche Wirkungen aus deutscher Sicht, *Europäische Hochschulschriften, Reihe V, Volks- und Betriebswirtschaft*, Frankfurt am Main.
- Gürtler, Marc/Heithecker, Dirk* (2005): Die Fallstudie aus der Betriebswirtschaftslehre – Eigenkapitalunterlegung eines besicherten Kredits nach dem Basel II-Standardansatz, in: *WISU* 34, 792 – 795.
- Haegert, Lutz* (1993): Die effektiven Kapitalkosten von Mitarbeiterbeteiligungen am Unternehmen, in: *Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung* 45, 1041.

- Hardes, Heinz-Dieter/Weckert, Heiko* (2004): Praxisbeispiele zur Erfolgs- und Kapitalbeteiligung der Mitarbeiter – Fallstudien zu betrieblichen Bonussystemen, Aktienprogrammen und Aktienoptionsplänen, fondsbezogener Vermögensbildung sowie zum Zeitwert- und Altersvorsorge-Sparen, München.
- Harrer, Herbert/Janssen, Ulli/Halbig, Uwe* (2005): Genussscheine –Eine interessante Form der Mezzanine Mittelstandsfinanzierung, in *Finanz Betrieb* 7, 4.
- Hoffmann, Wolf-Dieter* (2002): Die Bilanzierung von stillen Beteiligungen und Genussrechtskapital als Form der Mitarbeiterbeteiligung, in: *Bilanzbuchhalter und Controller* 26, 97 – 99.
- Jänisch, Christian/Moran, Kevin* (2005): Eichel im Hinterkopf –Steuerliche Chancen und Risiken von Finanzierungsinstrumenten, in: *Finance* 3, 78 – 79.
- Juntermanns, Hans-Joachim* (1991): Mitarbeiterbeteiligung von A – Z –Begriffe, Beispiele, Stichworte, Neuwied.
- Kau, Wolfgang/Leverenz, Niklas* (1998): Mitarbeiterbeteiligung und leistungsgerechte Vergütung durch Aktien-Options-Pläne, in: *Betriebs-Berater* 53, 2269.
- Köhler, Horst* (2005): Interview mit der Zeitschrift Stern vom 29.12.2005, http://www.bundespraesident.de/Reden-und-Interviews-,11057.628096/Bundespraesident-Horst-Koehler.htm?global.back=-/%2c11057%2c0/Reden-und-Interviews.htm%-3fblink%3dbpr_liste.
- König, Rolf/Sureth, Caren* (2002): Besteuerung und Rechtsformwahl, 3. Auflage, Herne, Berlin.
- Küting, Karlheinz/Kessler, Harald/Harth, Hans-Jörg* (1996): Genussrechtskapital in der Bilanzierungspraxis – Eine empirische Untersuchung zur Resonanz der HFA-Stellungnahme 1/1994 unter Berücksichtigung bilanzpolitischer Gesichtspunkte, in: *Betriebs-Berater* 51, Beilage 4, 1 - 24.
- Lezius, Michael/Fritz, Stefan* (2004): Mitarbeiterbeteiligung wieder in aller Munde, Die Traumgrenze von 3.000 Modellen durchstoßen, Pressemitteilung des AGP und GIZ 03, 1.
- Linscheidt, Astrid* (1992): Die steuerliche Behandlung von Genussrechtskapital der Kapitalgesellschaft, in: *Der Betrieb* 45, 1852 – 1856.
- Mohn, Reinhard* (2000): Menschlichkeit gewinnt – Eine Strategie für Fortschritt und Führungsfähigkeit, 2. Auflage, Gütersloh.
- Niemann, Rainer/Simons, Dirk* (2003): COSTS, BENEFITS, AND TAX-INDUCED DISTORTIONS OF STOCK OPTION PLANS, in *Schmalenbach Business Review* 97. 321- 323.
- Oehlschläger, York* (2004): Die typische und atypische stille Beteiligung an einer Aktiengesellschaft –Möglichkeiten und Grenzen der Gestaltung für die stille Gesellschaft zwischen Personengesellschaftsrecht, Aktienrecht, Konzernrecht und Umwandlungsrecht, in: Baums, Theodor/Cahn, Andreas/Kübler, Friedrich u.a.: *Frankfurter wirtschaftsrechtliche Studien*, Band 63, Dissertation, Frankfurt am Main.
- Pougin, Erwin* (1987): Genussrechte, Stuttgart.
- Rehnen, Michael/Ball, Andreas* (2005): Genussrechte werden verschieden bilanziert, in: *Handelsblatt* vom 16.11.2005, b07

- Rogall, Matthias/Schröer, André (2001): Steuer- und Finanzierungswirkungen bei der Einräumung von Mitarbeiter-Aktioptionen, in FB 3, 652 - 661.*
- Schaber, Mathias/Kuhn, Steffen, Eichhor, Sonja (2004): Eigenkapitalcharakter von Genussrechten in der Rechnungslegung nach HGB und IFRS, in: Betriebs Berater 59, 315.*
- Schneider, Hans-Jürgen (2002): Mitarbeiter-Beteiligung, 2. Auflage, Eschborn.*
- Schneider, Hans-Jürgen/Zander, Ernst (2001): Erfolgs- und Kapitalbeteiligung der Mitarbeiter, 5. Auflage, Stuttgart.*
- Schwetzler, Bernhard (1998): Mitarbeiterbeteiligung und Unternehmensfinanzierung, Wiesbaden.*
- Simons, Dirk (2002): Kosten und Nutzen von Aktienoptionsprogrammen, in: Albers et al. [Hrsg.], Beiträge zur betriebswirtschaftlichen Forschung, Band 102.*
- Singer, Uwe (1991): Genussscheine als Finanzierungsinstrument – Eine kritische Analyse aus betriebswirtschaftlicher Sicht unter besonderer Berücksichtigung eines Finanzmarketing für Genussscheine, Dissertation, Freiburg.*
- Starke, Peter (1986): Mitarbeiterbeteiligung in mittelständischen Betrieben, München.*
- Steinbach, Martin (1999): Der standardisierte börsennotierte Genussschein – Ein Finanzierungsinstrument für mittelständische Unternehmen, Dissertation, Wiesbaden.*
- Übelhör, Matthias/Warns, Christian (2003): Grundlagen der Finanzierung – anschaulich dargestellt, 2. Auflage, Heidenau.*
- Voß, Werner (2004): Finanzierung der Kapitalbeteiligung, Mitarbeiterkapitalbeteiligung – Ziele – Systeme – Einführungsprozess, in: Antoni, Herbert/Eyer, Eckhard/Kutscher, Jan: das flexible Unternehmen, Düsseldorf.*
- Wagner, Klaus-R. (2003): Mitarbeiterbeteiligung in Deutschland – ein Überblick, in: Neue Juristische Wochenschrift 56, 3081 – 3152.*
- Wagner, Klaus-R. (2000): Innovative Wege der Mitarbeiterbeteiligung – Kreativität ist gefordert, in: Deutsches Steuerrecht 38, 1710.*
- Wenger, Ekkehard/Knoll Leonhard/Hecker Renate (2001): Aktienoptionspläne bei deutschen Aktiengesellschaften im Lichte steuerlicher Optimierungsüberlegungen, in von Eckardstein, Dudo: Handbuch Variable Vergütung für Führungskräfte, München.*
- Weigl, Gerald (1999): Anwendungs- und Problemfelder der stillen Gesellschaft, in: Deutsches Steuerrecht 37, 1568 – 1576.*
- Winnefeld, Robert (2002): Bilanzhandbuch, Handels- und Steuerbilanz, rechtsformspezifisches Bilanzrecht, bilanzielle Sonderfragen, Sonderbilanzen, IAS/US-GAAP, 3. Auflage, München.*
- Winter, Stefan (1998): Zur Eignung von Aktienoptionsplänen als Motivationsinstrument für Manager, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaftliche Forschung 50, 1122 – 1125.*
- Wöhe, Günter/Bilstein, Jürgen (2002): Grundzüge der Unternehmensfinanzierung – Lehrbücher für Wirtschaft und Recht, 9. Auflage, München.*
- Wörl, Günter (2004): Bilanzierung von Genussrechten – Haftungsfunktion entscheidend, in: Going Public 8, 50 – 52.*
- Zimmermann, Jörg (1999): Gewinnabhängiges Gesellschafter-Fremdkapital in mittelständischen Unternehmen – Auswirkungen auf die Rechnungslegung und Besteuerung, in: Bilanzbuchhalter und Controller 23, 193 – 216.*

Bislang erschienene **arqus** Diskussionsbeiträge zur Quantitativen Steuerlehre

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 1

Rainer Niemann / Corinna Treisch: Grenzüberschreitende Investitionen nach der Steuerreform 2005 – Stärkt die Gruppenbesteuerung den Holdingstandort Österreich ? –

März 2005

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 2

Caren Sureth / Armin Voß: Investitionsbereitschaft und zeitliche Indifferenz bei Realinvestitionen unter Unsicherheit und Steuern

März 2005

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 3

Caren Sureth / Ralf Maiterth: Wealth Tax as Alternative Minimum Tax ? The Impact of a Wealth Tax on Business Structure and Strategy

April 2005

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 4

Rainer Niemann: Entscheidungswirkungen der Abschnittbesteuerung in der internationalen Steuerplanung – Vermeidung der Doppelbesteuerung, Repatriierungspolitik, Tarifprogression –

Mai 2005

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 5

Deborah Knirsch: Reform der steuerlichen Gewinnermittlung durch Übergang zur Einnahmen-Überschuss-Rechnung – Wer gewinnt, wer verliert? –

August 2005

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 6

Caren Sureth / Dirk Langeleh: Capital Gains Taxation under Different Tax Regimes

September 2005

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 7

Ralf Maiterth: Familienpolitik und deutsches Einkommensteuerrecht – Empirische Ergebnisse und familienpolitische Schlussfolgerungen –

September 2005

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 8

Deborah Knirsch: Lohnt sich eine detaillierte Steuerplanung für Unternehmen? – Zur Ressourcenallokation bei der Investitionsplanung –

September 2005

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 9

Michael Thaut: Die Umstellung der Anlage der Heubeck-Richttafeln von Perioden- auf Generationen- tafeln – Wirkungen auf den Steuervorteil, auf Prognoserechnungen und auf die Kosten des Arbeitgebers einer Pensionszusage –

September 2005

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 10

Ralf Maiterth / Heiko Müller: Beurteilung der Verteilungswirkungen der "rot-grünen" Einkommensteuerpolitik – Eine Frage des Maßstabs –

Oktober 2005

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 11

Deborah Knirsch / Rainer Niemann: Die Abschaffung der österreichischen Gewerbesteuer als Vorbild für eine Reform der kommunalen Steuern in Deutschland?

November 2005

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 12

Heiko Müller: Eine ökonomische Analyse der Besteuerung von Beteiligungen nach dem *Kirchhof*’schen EStGB

Dezember 2005

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 13

Dirk Kiesewetter: Gewinnausweispolitik internationaler Konzerne bei Besteuerung nach dem Trennungs- und nach dem Einheitsprinzip

Dezember 2005

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 14

Kay Blaufus / Sebastian Eichfelder: Steuerliche Optimierung der betrieblichen Altersvorsorge: Zuwendungsstrategien für pauschaldotierte Unterstützungskassen

Januar 2006

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 15

Ralf Maiterth / Caren Sureth: Unternehmensfinanzierung, Unternehmensrechtsform und Besteuerung

Januar 2006

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 16

Andrè Bauer / Deborah Knirsch / Sebastian Schanz: Besteuerung von Kapitaleinkünften –Zur relativen Vorteilhaftigkeit der Standorte Österreich, Deutschland und Schweiz –

März 2006

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 17

Heiko Müller: Ausmaß der steuerlichen Verlustverrechnung –Eine Empirische Analyse der Aufkommens- und Verteilungswirkungen

März 2006

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 18

Caren Sureth / Alexander Halberstadt: Steuerliche und finanzwirtschaftliche Aspekte bei der Gestaltung von Genussrechten und stillen Beteiligungen als Mitarbeiterkapitalbeteiligungen

Juni 2006

Impressum:

arqus – Arbeitskreis Quantitative Steuerlehre

Herausgeber: Dirk Kiesewetter, Ralf Maiterth,
Rainer Niemann, Caren Sureth, Corinna Treisch

Kontaktadresse:

Prof. Dr. Caren Sureth, Universität Paderborn,
Fakultät für Wirtschaftswissenschaften, War-
burger Str. 100, 33098 Paderborn,

www.arqus.info, Email: info@arqus.info

ISSN 1861-8944