

# WISO

Mai 2013

# Diskurs

Expertisen und Dokumentationen  
zur Wirtschafts- und Sozialpolitik

## Die Praxistauglichkeit finanzieller Mitarbeiterbeteiligung verbessern

Gestaltungsoptionen für Sondervermögen



Arbeitskreis  
Arbeit-Betrieb-Politik    ARBEITSKREIS MITTELSTAND

Hans Böckler  
Stiftung

FRIEDRICH  
EBERT  
STIFTUNG



Studie im Auftrag der Abteilung Wirtschafts-  
und Sozialpolitik der Friedrich-Ebert-Stiftung

---

# **Die Praxistauglichkeit finanzieller Mitarbeiterbeteiligung verbessern**

Gestaltungsoptionen für Sondervermögen

Heinrich Beyer

Stefan Stracke

Peter Wilke

## Inhaltsverzeichnis

---

Abbildungsverzeichnis	3
Vorbemerkung	4
Das Wesentliche auf einen Blick	6
1. Einleitung: Zielsetzungen bei Verabschiedung des Mitarbeiterkapitalbeteiligungsgesetzes 2009	7
2. Fondskonstruktion – die Regelungen zum Mitarbeiterbeteiligungs-Sondervermögen im Überblick	10
3. Keine Nutzung in der Praxis – Wo liegen die Gründe?	13
3.1 Zweifel an einer Fondslösung bei Unternehmen	14
3.2 Kein klares Interesse an einer Fondslösung bei Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern	16
3.3 Hürden für Fondsgesellschaften bei Angebotsentwicklung und Management von Fondsvermögen	16
3.4 Weitere grundsätzliche Durchführungsprobleme	17
3.5 Schwierige wirtschaftliche Anforderungen an die Größe eines Fonds	18
3.6 Zwischenfazit	19
4. Ansatzpunkte und strukturelle Grenzen einer Verbesserung	20
4.1 Modifizierung der Rahmenbedingungen für MBSV: Können abgewandelte Publikumsfonds eine Lösung sein?	20
4.2 Prüfung vorhandener Alternativen	21
4.2.1 Mitarbeiterfonds in deutschen Großunternehmen	21
4.2.2 FCPE-Fonds in französischen Unternehmen	22
4.2.3 Employee Stock Ownership Plans	24
5. Exkurs: Anmerkungen zur staatlichen Förderung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung in Deutschland	26
5.1 Einschätzung zur Wirksamkeit der Regelungen des Mitarbeiterkapitalbeteiligungsgesetzes	27
5.2 Beteiligung, Vermögensbildung, Vorsorge – Weiterführende Überlegungen	27
6. Schlussbemerkungen	30
Literaturhinweise	32
Anhang: Die interviewten Experten	35
Die Autoren	36

Diese Studie wird von der Abteilung Wirtschafts- und Sozialpolitik der Friedrich-Ebert-Stiftung veröffentlicht. Die Ausführungen und Schlussfolgerungen sind von den Autoren in eigener Verantwortung vorgenommen worden.

## Abbildungsverzeichnis

---

Abbildung 1: Funktionsweise eines Mitarbeiterbeteiligungsfonds	10
Abbildung 2: Anlagegrenzen des Mitarbeiterbeteiligungsfonds	12
Abbildung 3: Anteil von Mitarbeiterkapital in europäischen (Groß-)Unternehmen	26

## Vorbemerkung

---

Es gibt viele gute Gründe, Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter am Unternehmenskapital zu beteiligen: Eine breite Beteiligung am Produktivkapital kann die Motivation der Beschäftigten steigern, sich für ihr Unternehmen zu engagieren und sich so positiv auf ihre Produktivität auswirken, sie leistet zudem einen Beitrag zur Demokratisierung der Wirtschaft, wirkt der zunehmenden Vermögenskonzentration entgegen und führt darüber zu mehr Verteilungsgerechtigkeit. Und nicht zuletzt eröffnet eine Kapitalbeteiligung Unternehmen, insbesondere im Mittelstand, neue Finanzierungsquellen. Mitarbeiterkapitalbeteiligung bietet also allen Beteiligten positive Chancen. Dennoch ist in Deutschland der Verbreitungsgrad von Modellen der Mitarbeiterkapitalbeteiligung gering, besonders im internationalen Vergleich. Bei kleinen und mittleren Betrieben kommt sie kaum vor.

Als Gründe werden häufig folgende Herausforderungen genannt: Während im Erfolgsfalle Beschäftigte von Gewinnen und Kapitalaufbau ihres Unternehmens profitieren können, so kommt für sie im Falle eines Scheiterns, z. B. bei einer Insolvenz, zu dem Risiko des Arbeitsplatzverlustes nunmehr noch das Risiko des Kapitalverlustes hinzu. Zudem stehen Unternehmen wie Beschäftigte vor der Frage, was mit der Kapitalbeteiligung geschieht, wenn Beschäftigte das Unternehmen verlassen. Und nicht zuletzt sind kleine und mittlere Unternehmen mit der Tatsache konfrontiert, dass gerade in der Anfangsphase der Aufbau einer Mitarbeiterkapitalbeteiligung schwierig und mit finanziellem Aufwand verbunden ist. Dadurch wird eine Beteiligung als alternative bzw. zusätzliche Finanzierungsquelle unattraktiv. Weil im internationalen Vergleich die Mitarbeiterkapitalbeteiligung in Deutschland un-

terdurchschnittlich entwickelt ist und sich fast nur bei größeren, börsennotierten Konzernen findet, hat die damalige Bundesregierung 2009 eine Neufassung des Mitarbeiterkapitalbeteiligungsgesetzes (MKBG) verabschiedet. Das MKBG sollte insbesondere für kleine und mittlere Betriebe eine Reihe der oben genannten Hürden und Probleme aus dem Weg schaffen und zu einer weiteren Verbreitung von Beteiligungsmodellen führen.

Der erhoffte Erfolg hat sich jedoch in der Praxis nicht eingestellt, weshalb die Friedrich-Ebert-Stiftung gemeinsam mit der Hans-Böckler-Stiftung in 2011 ein Gutachten in Auftrag gegeben hat, um Möglichkeiten für eine praxistauglichere Gestaltung der finanziellen Mitarbeiterbeteiligung auszuloten (Mehrens et al. 2011). Der Eindruck der Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise war zu diesem Zeitpunkt noch frisch und dementsprechend wurde in dieser Krise ein wesentlicher Faktor für den bis dato ausbleibenden Erfolg des neuen Mitarbeiterkapitalbeteiligungsgesetzes gesehen. Doch bereits 2011/ 2012 war erkennbar, dass es möglicherweise bestimmte Konstruktionsfehler des neuen Gesetzes waren, die dazu beitrugen, dass der Erfolg sich nicht einstellte. Besonders die Regelungen zum „Mitarbeiterbeteiligungs-Sondervermögen“ (MBSV) gerieten in die Kritik. Diesem Kernstück des MKBG widmet sich nun vertiefend das vorliegende Kurzgutachten.

Das MBSV sollte es ermöglichen, verschiedene, tendenziell einander widersprechende Ziele miteinander zu vereinbaren: die Beteiligung der Beschäftigten am eigenen Unternehmen ermöglichen, das Risiko des Kapitalverlustes durch Diversifizierung – also Streuung des Kapitals – minimieren sowie den teilnehmenden Unternehmen – insbesondere aus dem Mittelstand – den

Zugang zu attraktiven Finanzierungsquellen erleichtern. Die Lösung dieser Zielkonflikte erschien in der Ermöglichung und (steuerlichen) Förderung überbetrieblicher Fonds, die es teilnehmenden Unternehmen unter bestimmten Bedingungen erlaubt, ihre Belegschaft am Kapital des eigenen und anderer teilnehmender Unternehmen zu beteiligen und darüber hinaus über die Partizipation am freien Kapitalmarkt attraktive Renditen zu erzielen und zugleich das Risiko zu minimieren. Dieses Modell wurde seinerzeit von Arbeitgeber- wie Arbeitnehmervertretern gleichermaßen begrüßt. Gleichwohl wurde bis heute (Frühjahr 2013) offenbar kein einziger MBSV-Fonds aufgelegt.

Das vorliegende Gutachten konzentriert sich deshalb auf die Frage, welche Eigenarten der Konstruktion des MBSV ihrer Verbreitung entgegenstehen und welche Verbesserungsmöglichkeiten vorhanden sind. Da sich letztendlich zeigt, dass die erwähnten Zielkonflikte sich nicht – wie bei der Gesetzesmodifikation beabsichtigt – befriedi-

gend auflösen lassen, werden am Ende alternative Wege aufgezeigt, die sich eignen, die finanzielle Mitarbeiter(kapital)beteiligung zu stärken. Das Problem der Abwägung zwischen direkter Beteiligung mit entsprechenden Risiken für Beschäftigte (Kapitalverlust) einerseits und Risikominimierung bzw. Renditemaximierung durch freie Anlagewahl durch entsprechende Lockerung der Beteiligung am eigenen Unternehmen andererseits, lässt sich jedoch nicht aus der Welt schaffen. Es muss dem demokratischen, politischen Diskurs überlassen werden, welches Ziel in den Vordergrund rücken soll. Das Gutachten soll dazu beitragen, für einen solchen Diskurs eine sachlich angemessene Grundlage zur Verfügung zu stellen und die Diskussion und Weiterentwicklung der gesetzlichen Basis zu fördern.

Wir möchten hiermit den Autoren der Studie sowie den Beteiligten der Experteninterviews für die gute Zusammenarbeit herzlich danken. Wir wünschen eine anregende und erkenntnisreiche Lektüre!

*Michael Fischer, Dr. Robert Philipps*  
Abt. Wirtschafts- und Sozialpolitik  
Friedrich-Ebert-Stiftung

*Marion Weckes*  
Abt. Mitbestimmungsförderung  
Hans-Böckler-Stiftung

## Das Wesentliche auf einen Blick

---

Im Mitarbeiterkapitalbeteiligungsgesetz (MKBG) vom 1. April 2009 sind neben den Regelungen zur Förderung einer Kapitalbeteiligung von Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern am Arbeit gebenden Unternehmen auch Möglichkeiten für eine überbetriebliche Beteiligung in Form von Mitarbeiterbeteiligungs-Sondervermögen (MBSV) eröffnet worden. Nach den Vorstellungen im Gesetz sollte das von den Beschäftigten oder von den Arbeitgebern aufgebrauchte Kapital nicht direkt in das Arbeit gebende Unternehmen, sondern in einen überbetrieblichen Fonds fließen. Dieser kann sich wiederum an den teilnehmenden Unternehmen beteiligen, investiert aber auch einen Teil des Anlagekapitals in andere Unternehmen und Anlageprodukte.

Mit dieser Form von Mitarbeiterbeteiligungs-Sondervermögen war beabsichtigt, eine größere Verbreitung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung in der mittelständischen Wirtschaft zu erreichen und mehr Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern die Chance auf Beteiligung am Produktivkapital zu öffnen. Zudem sollte eine Beteiligungsmöglichkeit geschaffen werden, bei der das Risiko des Kapitalverlusts bei Insolvenz durch Diversifizierung deutlich geringer ist. Gleichzeitig sollte der Zusammenhang zwischen Beteiligung am und Beschäftigung im Arbeit gebenden Unternehmen zumindest nicht vollständig verwässert werden.

In der Praxis haben sich diese Vorstellungen nicht umsetzen lassen. Bis heute gibt es keinen einzigen Beteiligungsfonds. Dies liegt an einer Vielzahl von technischen und wirtschaftlichen Anforderungen im Gesetz, die in der Praxis kaum erfüllbar scheinen. Die Konstruktion eines MBSV ist offensichtlich nicht attraktiv genug und weder mit den Anforderungen der Anbieter solcher Fonds (Fondsgesellschaften) noch mit denen der Nachfrager (Unternehmen und Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter) richtig kompatibel.

Der vorliegende Bericht analysiert, welche Probleme bei der Umsetzung von MBSV gesehen werden. Dabei wird deutlich, dass für eine erfolg-

reiche Umsetzung von MBSV eine ganze Reihe von Veränderungen in den Förderbestimmungen vorgenommen werden müssten, damit solche Fonds erkennbare Vorteile in der Durchführung für Unternehmen und Beschäftigte bieten und leicht und ohne viel Aufwand praktikabel sind. Dies betrifft Anforderungen an Fondskonstruktion und Anlagepolitik, aber auch an die betriebliche Umsetzung und Vermarktung solcher Fonds, wenn es gelingen soll, in kürzerer Zeit genügend beteiligungsbereite Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter und Unternehmen zu gewinnen.

Entsprechende Veränderungsvorschläge für das Gesetz aus Sicht der Anbieter und Nachfrager rücken ein MBSV dann aber in der Konstruktion sehr stark in die Nähe von üblichen Publikumsfonds oder betrieblichen Beteiligungsprogrammen. Dies scheint kein wirklich gangbarer Weg. Wenn trotz der erkennbaren Schwierigkeiten bei der Einführung überbetrieblicher Beteiligungsangebote mehr Mitarbeiterkapitalbeteiligung in Deutschland politisch gewollt ist, sollten drei Punkte noch einmal geprüft werden:

(1) Die Höhe der steuerlichen Förderung – denn dies bleibt ein wesentlicher Faktor für eine schnelle Verbreitung von mehr Mitarbeiterbeteiligung.

(2) Eine politische Initiative der Parteien und Sozialpartner für das Thema Mitarbeiterbeteiligung, um in der öffentlichen Diskussion neuen Schwung zu erhalten.

(3) Die Prüfung von Ansätzen wie Stiftungsmodellen und anderen betrieblichen Beteiligungsgesellschaften und eine Diskussion, ob die relativ einfach handhabbaren französischen FCPE-Modelle auch in Deutschland attraktiv sein könnten. FCPE sind in Frankreich verbreitete Investmentfonds, die im Rahmen von betrieblichen Programmen für die Beschäftigten eines Unternehmens aufgelegt werden. Der Fonds besteht hauptsächlich aus Aktien des Arbeit gebenden Unternehmens, es sind aber auch Beteiligungen an anderen Unternehmen möglich.



## 1. Einleitung: Zielsetzungen bei Verabschiedung des Mitarbeiterkapitalbeteiligungsgesetzes 2009

Der Bundestag hat 2009 das Gesetz zur steuerlichen Förderung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung (MKBG) verabschiedet. Wesentliches Ziel war es, mittelfristig durch neue und verbesserte Förderinstrumente eine stärkere Verbreitung der Beteiligung von Beschäftigten am Kapital und am Erfolg der Unternehmen zu erreichen. Im Gesetz wurden in begrenztem Umfang die bestehenden staatlichen Fördermöglichkeiten ausgeweitet. Zusätzlich wurde als Alternative zur direkten Beteiligung von Beschäftigten ein „Mitarbeiterbeteiligungs-Sondervermögen“ (MBSV) eingeführt. Mit diesem neuen „Durchführungsweg“ wurden in Deutschland zum ersten Mal rechtliche Möglichkeiten einer Mitarbeiterkapitalbeteiligung in Form überbetrieblicher Fonds geschaffen.<sup>1</sup>

In Deutschland gibt es seit längerem einen parteiübergreifenden Konsens, dass finanzielle Mitarbeiterbeteiligung positive wirtschaftliche und politische Effekte haben kann (zur politischen Diskussion um Mitarbeiterkapitalbeteiligung siehe ausführlich Mehrens/Stracke/Wilke 2011). Die politischen Konfliktlinien der Diskussion der 1970er Jahre zwischen den Befürwortern einer Lohnsteigerungspolitik und denen einer langfristigen Beteiligung von Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern am Produktivkapital sind heute nicht mehr wirklich vorhanden. Gleichwohl steigt die Zahl der Unternehmen, die ihren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern Beteiligungs-

modelle anbieten, nur sehr langsam. Auch die Zahl der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, die Kapitalanteile an den Unternehmen halten, ist im europäischen Vergleich insgesamt eher niedrig. In deutschen Unternehmen sind Formen der Erfolgsbeteiligung deutlich weiter verbreitet als Kapitalbeteiligungen, obwohl eine Erfolgsbeteiligung weder gesetzlich geregelt ist noch Steuervergünstigungen genießt. Nach den Zahlen des repräsentativen IAB-Betriebspanels aus dem Jahr 2009 bieten lediglich ein Prozent aller Unternehmen in Deutschland ihren Beschäftigten ein Modell der Kapitalbeteiligung an, aber neun Prozent haben eine Form von Erfolgsbeteiligung (Bellmann/Möller 2011). Dabei sind in den großen (börsennotierten) Unternehmen Beteiligungsangebote relativ weit verbreitet und gehören zum gängigen Instrumentarium moderner Vergütungspolitik. Eine Umsetzung von Beteiligungsmodellen bei kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) ist aber nach wie vor selten: Nur ein Prozent der Unternehmen mit weniger als 50 Beschäftigten und drei Prozent der Unternehmen mit weniger als 200 Beschäftigten haben ein Modell der Kapitalbeteiligung für ihre Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Mit der Unternehmensgröße steigt der Verbreitungsgrad. Immerhin sieben Prozent der Unternehmen mit 500 und mehr Beschäftigten bieten ein Modell der Kapitalbeteiligung an.

<sup>1</sup> Das MKBG ist mit folgenden wesentlichen Regelungen in Kraft getreten (siehe ausführlich BMAS 2011; Bundesgesetzblatt 2009): (1) Steuerfreie Überlassung durch den Arbeitgeber: Der steuer- und sozialversicherungsfreie Höchstbetrag für die Überlassung von Mitarbeiterbeteiligungen an Arbeit gebenden Unternehmen wurde mit dem neuen § 3 Nr. 39 EStG von 135 Euro auf 360 Euro erhöht. Die Überlassung des Arbeitgebers darf nicht mit tariflichen und einzelvertraglichen Ansprüchen der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer verrechnet werden. Es gilt das Gleichbehandlungsgebot, d. h. allen Beschäftigten, die länger als ein Jahr im Unternehmen tätig sind, muss das Angebot offen stehen. Im Jahr 2010 hat die Bundesregierung die Möglichkeit geschaffen, dass Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter bei einer Arbeitgeberüberlassung selbst im Wege der Entgeltumwandlung die 360 Euro pro Jahr steuerfrei, aber nicht sozialabgabenfrei in eine Beteiligung an „ihrem“ Unternehmen investieren können. (2) Vermögenswirksame Leistungen: Für vermögenswirksame Leistungen in der Anlageform der Kapitalbeteiligung am Arbeit gebenden Unternehmen wurde die Arbeitnehmersparzulage von 18 Prozent auf 20 Prozent angehoben. Gleichzeitig wurden die Einkommensobergrenzen von 17.900 bzw. 35.800 Euro auf 20.000 bzw. 40.000 Euro für Ledige bzw. Verheiratete erhöht. (3) Mitarbeiterbeteiligungsfonds: Kapitaleinlagen der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in MBSV werden wie direkte Anlagen im eigenen Unternehmen gefördert.

An den geringen Verbreitungszahlen bei kleineren und mittleren Unternehmen wollte die Regierungskoalition mit der Neufassung der gesetzlichen Regelungen für Mitarbeiterkapitalbeteiligungsmodelle ansetzen. Die im Gesetz vorgesehene Möglichkeit für die Einrichtung von MBSV sollte ein neuer Weg sein, um mehr Beteiligungsmodelle zu fördern. Mit diesem überbetrieblichen Instrument sollten gleichzeitig neue Finanzierungsquellen für die Unternehmen erschlossen und die Möglichkeiten des Vermögensaufbaus für die Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer verbessert werden (Bundesgesetzblatt 2009).

In Form der MBSV sollte ein einfaches Beteiligungsangebot vor allem für mittelständische Unternehmen eröffnet werden, das in der Praxis vorhandene Umsetzungsprobleme umgeht, die ansonsten mit gesellschaftsrechtlichen Beteiligungen verbunden sind. Dies gilt vor allem für Beteiligungen an deutschen GmbHs, bei denen direkte Kapitalbeteiligungen vergleichsweise kompliziert umzusetzen sind. Ein Potenzial für die Ausweitung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung durch überbetriebliche Fonds wurde in erster Linie in (Familien-)Unternehmen in der Rechtsform der Personengesellschaft bzw. der GmbH gesehen, die rd. 95 Prozent aller Unternehmen in Deutschland ausmachen und bei denen ca. 57 Prozent der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer in Deutschland beschäftigt sind (DB Research 2007). Denn ein Befund aus der Praxis der Mitarbeiterkapitalbeteiligung ist, dass die Besonderheiten des deutschen Gesellschafts- und Steuerrechts und die rechtlichen Vorschriften zur Übertragung von GmbH-Anteilen die massenhafte Umsetzung von betrieblichen Beteiligungsmodellen – zumindest wenn es sich um Beteiligungen am Eigenkapital handelt – in der Vergangenheit behindert haben.

Mit der Aufnahme von überbetrieblichen Fonds als zusätzliche Förderkategorie wollte der Gesetzgeber drei wesentliche Vorteile im Vergleich zu den bisher vorhandenen direkten betrieblichen Möglichkeiten für Kapitalbeteiligungen miteinander verbinden:

- Durch eine indirekte und überbetriebliche Beteiligung sollte das Anlagerisiko gestreut und das doppelte Risiko der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer, d.h. ein Arbeitsplatz- und Vermögensanlagerisiko im Insolvenzfall des Unternehmens, vermindert werden.
- Durch die Wahl eines Fondsmodells sollte sichergestellt werden, dass Beteiligungen an nicht-börsennotierten Unternehmen leichter handelbar sind (Fungibilität). Für Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer sollte eine Rückgabe der Anteile an den Fonds z.B. bei einem Wechsel der Arbeitsstelle möglich sein.
- Der administrative und juristische Aufwand bei der Einführung und Umsetzung eines Kapitalbeteiligungsprogrammes sollte für interessierte Unternehmen (insbesondere KMU) und ihre Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter reduziert werden.

Durch die Überwachung des Fonds durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), eine bessere Risikomischung und eine Kontrolle durch die Depotbank bzw. die Sorgfaltspflicht der Kapitalanlagegesellschaft gegenüber den Anlegern sollten zudem die Ziele der direkten Kapitalbeteiligung von Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern am Arbeit gebenden Unternehmen mit den vom Gesetzgeber gesehenen Vorteilen einer Fondsanlage verbunden werden.

Mehr als drei Jahre nach Einführung des MKBG muss festgestellt werden, dass es bisher nicht gelungen ist, solche überbetrieblichen Mitarbeiterbeteiligungsfonds in der Praxis zu schaffen.<sup>2</sup> Die Friedrich-Ebert-Stiftung hat ein Gutach-

2 Die Probleme bei der Umsetzung werden auch von der Politik gesehen. Mittlerweile liegt ein Diskussionsentwurf des Bundesministeriums der Finanzen für ein Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Umsetzungsgesetz – AIFM-UmsG) vor (BMF 2012). Im Kontext dieses Gesetzes könnten die Regelungen zum MBSV abgeschafft werden. Im Entwurf wird formuliert: „Folgende im bisherigen Investmentgesetz enthaltene Sonderregelungen zu offenen Publikumssondervermögen werden abgeschafft: Die Vorschriften des Investmentgesetzes zu Mitarbeiterbeteiligungs-Sondervermögen werden ersatzlos aufgehoben. Mitarbeiterbeteiligungs-Sondervermögen haben nie Praxisrelevanz erhalten. Es wurde kein derartiges Sondervermögen aufgelegt, da Fonds die notwendigen Voraussetzungen aufgrund ihrer Ausgestaltung nicht darstellen können und ausreichend andere Formen für eine Mitarbeiterbeteiligung bestehen“ (BMF 2012: 326).

ten in Auftrag gegeben, das die Praxistauglichkeit der vorliegenden gesetzlichen Vorschriften des MKBG mit einem Schwerpunkt auf den Regelungen für MBSV analysieren soll. Zudem soll geprüft werden, welche konzeptionellen Veränderungen notwendig wären, um die Voraussetzungen für eine Umsetzung überbetrieblicher Mitarbeiterbeteiligungsfonds zu verbessern. Die vorliegende Studie untersucht diese Fragen. Grundlage bei der Bestandsaufnahme der wesentlichen Hinderungsgründe und Verbesserungsmöglichkeiten sind Gespräche mit zehn Experten aus der Investmentbranche und Verbandsvertretern der Sozialpartner und eine umfangreiche Literaturanalyse.

Der vorliegende Bericht fasst die wesentlichen Ergebnisse der Expertengespräche und der Literaturlauswertung zusammen. Dabei werden

die rechtlichen Rahmenbedingungen des Gesetzes analysiert (Kap. 2) und die strukturellen Gründe dargestellt, warum es auch mehr als drei Jahre nach Verabschiedung des Gesetzes kein Sondervermögen zur Mitarbeiterkapitalbeteiligung in Deutschland gibt (Kap. 3). Auf dieser Basis werden Ansatzpunkte diskutiert, wie die Praxistauglichkeit überbetrieblicher Mitarbeiterbeteiligungen verbessert werden kann. Hierzu werden alternative Lösungsansätze vorgestellt, die den Zielsetzungen, die der Gesetzgeber mit den MBSV verfolgt hat, nahe kommen könnten (Kap. 4 und 5). Abschließend stellen wir weiterführende Vorstellungen zu den Themen Mitarbeiterkapitalbeteiligung und Vermögensbildung der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer vor (Kap. 6).

## 2. Fondskonstruktion – die Regelungen zum Mitarbeiterbeteiligungs-Sondervermögen im Überblick

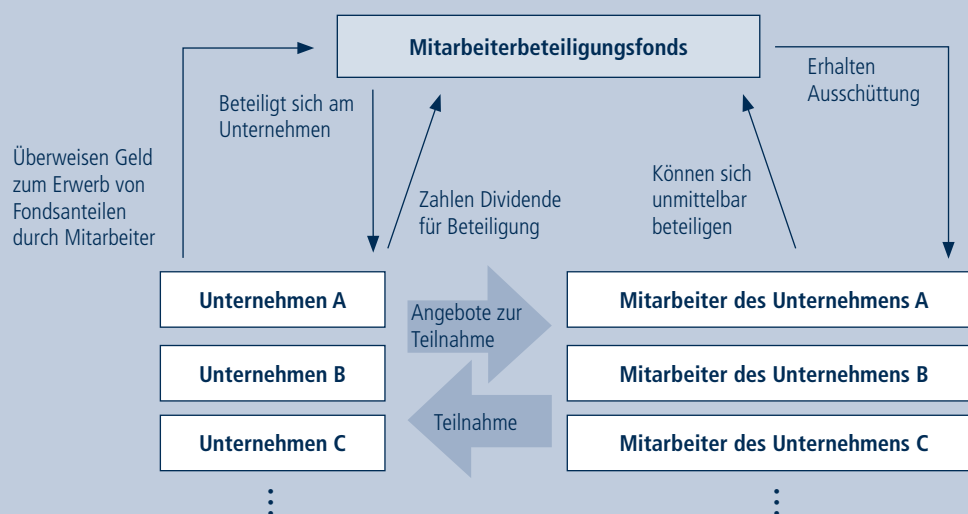
Bei einem Mitarbeiterbeteiligungsfonds – wie ihn das MKBG vom 1. April 2009 vorsieht – handelt es sich um ein Sondervermögen, das von einer Kapitalanlagegesellschaft aufgelegt und verwaltet wird (Bundesgesetzblatt 2009). Der Grundgedanke ist einfach: Die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter können über ihr Unternehmen Anteile an einem Finanzfonds (= Sondervermögen) erwerben. Der Fonds hält wiederum Anteile am Arbeitgebenden sowie an weiteren Unternehmen und stellt diesen Unternehmen die Einlagen der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter als Kapital zur Verfügung (Abbildung 1). Durch den zwischengeschalteten Fonds, der quasi als „Kapitalsammelstelle“ für Mitarbeiterkapitalbeteiligungen fungiert, erfolgt die Beteiligung der Beschäftigten am

eigenen oder an anderen Unternehmen nicht direkt, sondern indirekt. Die beteiligten Beschäftigten haben das Recht auf Gewinnanteile und Zinsen sowie auf Auszahlung des Fondskapitals unter zuvor definierten Bedingungen (BDA 2009; BMAS 2009).

Die Beteiligung über einen solchen Fonds wird staatlich in gleicher Höhe gefördert wie direkte Beteiligungen der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter am Arbeitgebenden Unternehmen. D. h. sowohl eine Förderung nach § 3 Nr. 39 Einkommensteuergesetz (EStG) als auch eine Förderung nach dem 5. Vermögensbildungsgesetz (5. VermBG) sind möglich (siehe auch Kapitel 6). Die Nutzung eines solchen Fondsmodells steht grundsätzlich allen Unternehmen in Deutsch-

Abbildung 1:

### Funktionsweise eines Mitarbeiterbeteiligungsfonds



Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an BMAS 2011: 33.

land offen, die auf diese Weise ihren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern eine (freiwillige) Kapitalbeteiligung am Unternehmen über einen Fonds ermöglichen wollen.

Den rechtlichen Rahmen für Mitarbeiterbeteiligungsfonds bildet das Investmentgesetz (InvG) (siehe ausführlich BMAS 2011; Bundesgesetzblatt 2009). Das MBSV stellt eine neue Form der sonstigen Sondervermögen gemäß Abschnitt 7 InvG dar. Das InvG sieht vor, dass die Fonds von einer Kapitalanlagegesellschaft angeboten und somit von einem professionellen und lizenzierten Fondsmanager als Treuhandvermögen verwaltet werden. Eine Depotbank verwahrt im Auftrag der Kapitalanlagegesellschaft das Vermögen und ist für die Bewertung, Ausgabe und Rücknahme von Anteilscheinen zuständig. Beide Institutionen stehen unter der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

Für ein MBSV dürfen die Fondsmanager drei Kategorien von Vermögensgegenständen erwerben (zulässige Vermögensgegenstände nach § 90m InvG):

- Beteiligungen an Unternehmen, die ihren Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern freiwillige Leistungen (im Sinne des § 3 Nr. 39 Satz 2 Buchstabe a EStG) zum Erwerb von Anteilen am Sondervermögen gewähren, sofern die Beteiligungen nicht zum Handel an der Börse oder an einem anderen Markt zugelassen sind;
- unverbrieft Darlehensforderungen gegen teilnehmende Unternehmen;
- Vermögensgegenstände im Sinne der §§ 47 bis 52 Nr. 1 InvG (an einer Börse bzw. am Kapitalmarkt gehandelte Wertpapiere sowie nicht notierte Wertpapiere) teilnehmender und nicht teilnehmender Unternehmen.

Um Anlagerisiken durch einseitig und zu wenig diversifiziert konstruierte Fonds zu vermeiden und gleichzeitig den besonderen Charakter als Mitarbeiterbeteiligungsfonds zu bewahren, hat der Gesetzgeber besondere Anlagegrenzen für die Fonds vorgegeben. So wird der jeweilige Fonds gesetzlich verpflichtet, nach einer Anlaufzeit von drei Jahren nach Auflegung mindestens 60 Pro-

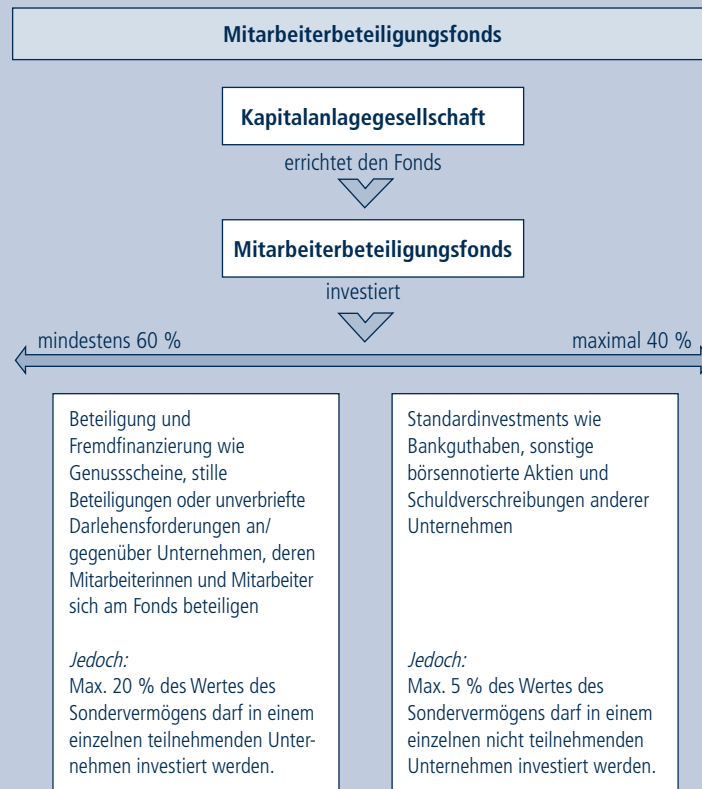
zent des Fondsvermögens in diejenigen Unternehmen zu investieren, deren Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sich an dem Fonds beteiligen. Dabei dürfen maximal 25 Prozent des Fondsvermögens in nicht-börsennotierte Beteiligungen an teilnehmenden Unternehmen investiert werden. Zusätzlich besteht eine besondere Ausstellergrenze von 20 Prozent, d.h. der Kapitalrückfluss in ein einzelnes teilnehmendes Unternehmen darf maximal 20 Prozent des Wertes des Sondervermögens betragen. Teilnehmende Unternehmen haben keinen Rechtsanspruch auf Investitionen aus dem Fonds ins Unternehmen.<sup>3</sup>

Darüber hinaus gilt die Regelung, dass maximal 40 Prozent des Fonds in Liquidität und fungible Vermögensgegenstände – wie etwa börsennotierte Aktien, Schuldverschreibungen anderer Unternehmen und Geldmarktinstrumente – investiert werden können. Allerdings gilt auch hier eine Anlagegrenze. Nur bis zu fünf Prozent des Wertes des Sondervermögens darf von der Kapitalanlagegesellschaft in einem einzelnen nicht teilnehmenden Unternehmen angelegt werden. Zudem sehen die gesetzlichen Bestimmungen vor, dass Anleger die Sicherheit erhalten, dass ihre Anteile an die Kapitalanlagegesellschaft zum Rücknahmepreis zurückgegeben werden können. Um den Liquiditätsanforderungen des Fonds Rechnung zu tragen, erfolgt eine Rücknahme der Anteile aber höchstens einmal halbjährlich und mindestens einmal jährlich. Hierbei ist eine Rückgabefrist von bis zu 24 Monaten einzuhalten. Abbildung 2 fasst die Anlagegrenzen schematisch zusammen.

Die gesetzlichen Vorgaben an die Mitarbeiterbeteiligungsfonds sind damit einerseits geprägt von dem Bemühen, eine möglichst risikobegrenzte Fondskategorie zu schaffen und andererseits einen Rückfluss des angesparten Kapitals an diejenigen Unternehmen zu ermöglichen, die Arbeitgeber der kapitalgebenden Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sind. Beide Ziele gleichzeitig zu verwirklichen, erfordert notgedrungen eine erhöhte Komplexität in den Durchführungsbestimmungen.

3 Somit dürfen Unternehmen mit schlechten Renditeerwartungen bei der Zuteilung von Finanzmitteln aus dem Fonds unberücksichtigt bleiben, d. h. in diesem Fall erwerben Beschäftigte gar keine Beteiligung am Arbeit gebenden Unternehmen.

Abbildung 2:

**Anlagegrenzen des Mitarbeiterbeteiligungsfonds**

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an BMAS 2011: 34.

### 3. Keine Nutzung in der Praxis – Wo liegen die Gründe?

Die Idee für überbetriebliche Fonds in Form des MBSV scheint zunächst attraktiv zu sein. Dementsprechend waren die ersten Stimmen zum neuen Durchführungsweg durchaus positiv.

Exemplarisch sei hier auf eine Stellungnahme von Vertretern der Finanzbranche aus dem Frühjahr 2009 verwiesen, in der die „politischen Aspekte der neuen Regelung“ herausgestellt werden (Schmidt-Narischkin/Stein 2009). Auch wenn im Einzelnen viele Kritikpunkte genannt werden, wird die erweiterte steuerliche Förderung grundsätzlich begrüßt. Der Mitarbeiterfonds als neues, indirektes Beteiligungsinstrument biete insbesondere den nicht-börsennotierten Unternehmen die Möglichkeit eines einfach abzuwickelnden Beteiligungsmodells an. Gleichzeitig wird die neue Möglichkeit der überbetrieblichen Beteiligung als eine geeignete Kompromisslösung zwischen Direktbeteiligungsmodellen und einem Deutschlandfonds<sup>4</sup> gewertet. Der administrative Aufwand für die Unternehmen wird zudem als gering eingeschätzt. Nicht zuletzt wird positiv gesehen, dass Gewerkschaften der Initiative aufgeschlossen gegenüberstehen. Auch der DGB (2008) hat in seiner Stellungnahme im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens im Jahr 2008<sup>5</sup> grundsätzlich begrüßt, „dass zusätzlich zur Förderung der direkten Beteiligung der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer eine Beteiligung über einen speziellen Mitarbeiterbeteiligungsfonds gefördert werden soll und dass Mitarbeiterbeteiligungsfonds als eigene identifizierbare Fondskategorie neu in das Investmentgesetz eingeführt werden.“

Mehr als drei Jahre nach Einführung des Gesetzes zeigt sich jedoch, dass es bisher nicht gelungen ist, solche überbetrieblichen Fonds zu realisieren. Nach unserem Wissen und nach Auskunft aller interviewten Experten ist bisher kein Mitarbeiterbeteiligungsfonds aufgelegt worden. Man kann es sogar noch schärfer formulieren: Es gibt kein wirklich erkennbares Interesse der Unternehmen an dieser Form der Mitarbeiterbeteiligung (siehe auch BMWi 2011; Petring/Röbisch 2010).

Für das Scheitern der Idee lassen sich mehrere Gründe anführen. Sicher war das politische und wirtschaftliche Umfeld nach 2009 nicht förderlich für eine stärkere Verbreitung von Modellen der Mitarbeiterbeteiligung. Durch die faktisch zeitgleich einsetzende Wirtschafts- und Finanzkrise und den Regierungswechsel fand das neue Gesetz zur Mitarbeiterkapitalbeteiligung insgesamt nicht die gewünschte breite Resonanz in der Wirtschaft (Mehrens/Stracke/Wilke 2011). Das zunächst abstrakte Angebot eines Fondsmodells traf auf einen „Markt“, auf dem es keine bzw. nur eine sehr geringe Nachfrage nach Beteiligungsmodellen gab. Zudem gibt es eine klassische „Henne und Ei“-Problematik: Ohne klar umrissene Nachfrage aus den Unternehmen gibt es keine Finanzdienstleister, die ein Fondsangebot für Mitarbeiterbeteiligungsfonds entwickeln. Ohne solche fertigen Angebote für Mitarbeiterbeteiligungsfonds wird sich auf Unternehmensebene aber schwerlich eine große Nachfrage bilden. Erschwerend kommt hinzu, dass in den Unterneh-

4 Im Rahmen der öffentlichen Diskussion um finanzielle Mitarbeiterbeteiligung vor Beginn des Gesetzgebungsverfahrens wurde von der SPD im Jahr 2007 der Aufbau eines sogenannten „Deutschlandfonds“ als indirekte, überbetriebliche Beteiligungsform vorgeschlagen (SPD-Parteivorstand & SPD-Bundestagsfraktion 2007).

5 Im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens zum MKBG gab es im Jahr 2008 eine intensive Diskussion um das Gesetzesvorhaben und insbesondere auch um die geplanten MBSV. Dabei haben die Vertreterinnen und Vertreter der Kapitalanlagegesellschaften, der Unternehmen und der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer ihre jeweils unterschiedlichen Anforderungen an die Gestaltung eines MBSV formuliert (siehe ausführlich Lowitzsch et al. 2009; Mehrens/Stracke/Wilke 2011).



men – gerade bei der Zielgruppe der mittelständischen Unternehmen – bisher auch kein erkennbarer „Durchführungsvorteil“ einer Fondslösung gesehen wird.

Damit sich ein „Markt“ für Mitarbeiterbeteiligungsfonds entwickelt, müssten mittelständische Unternehmen, Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter und Fondsanbieter gleichermaßen von der Attraktivität eines solchen Fonds überzeugt sein. Das scheint nicht der Fall.

Im Folgenden werden die Umsetzungsprobleme im Einzelnen dargestellt.

### 3.1 Zweifel an einer Fondslösung bei Unternehmen

Es gibt unseres Wissens nach keine belastbaren Daten oder empirische Untersuchungen zur Bewertung überbetrieblicher Beteiligungen aus Sicht (mittelständischer) Unternehmer und Unternehmen und zu deren Bereitschaft, eine Fondslösung in Form eines MBSV anzunehmen. Die Aussagen in den Expertengesprächen sowie die Erfahrungen und Erkenntnisse der Autoren der vorliegenden Studie lassen aber einen eindeutigen Schluss zu: Bisher hat es hinsichtlich des MBSV keine Interessensbekundungen und Nachfragen von Unternehmen gegeben. Es ist uns kein Fall bekannt, in denen Unternehmen die Option eines solchen Beteiligungsangebots bis zur Umsetzung geprüft und einen Finanzpartner zur Auflage eines Fonds aufgefordert haben.

Im Mittelstand gibt es noch immer generelle Vorbehalte gegenüber der Mitarbeiterkapitalbeteiligung (Sigmund 2012). Wenn diese Unternehmen in ihrer großen Mehrzahl schon keine eigenen Beteiligungsprogramme für ihre Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter auflegen, z.B. in Form von Genussrechten oder stillen Beteiligungen (siehe hierzu AGP 2011; Beyer 2011, 2012), wie sollen sie dann den Weg öffnen für eine Beteiligung ihrer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter an einem überbetrieblichen Fonds – möglicherweise

noch mit dem Ziel, dass dieser Fonds (externer) Kapitalgeber des Unternehmens wird?

Im Hinblick auf die Finanzierungsfunktion eines MBSV für die teilnehmenden Unternehmen ergibt sich bei näherer Betrachtung ein vielschichtiger Sachverhalt: Bei einer Rücklaufquote von 60 Prozent des angesammelten Fondskapitals können die teilnehmenden Unternehmen nicht sicher sein, dass Fondskapital auch tatsächlich zurückfließt. Dies gilt umso mehr für wirtschaftlich weniger erfolgreiche Unternehmen, da laut MKBG trotz Teilnahme an einem Mitarbeiterbeteiligungsfonds kein Rechtsanspruch auf eine Zuteilung von Finanzmitteln besteht (siehe hierzu auch BVI 2009). Viele Unternehmen befürchten sogar, so mehrere Aussagen aus den Expertengesprächen, dass das Fondskapital, das zum Teil auch von ihren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern aufgebracht wurde, zur Finanzierung anderer Unternehmen, möglicherweise sogar eines Wettbewerbers verwendet werden könnte. Viele Unternehmen haben darüber hinaus gar kein Interesse an einem zusätzlichen (durch die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter aufgebrachten) Kapitalzufluss und schon gar nicht an einer (externen) Finanzierung durch einen anonymen Fonds – sei es, weil das Kapital nicht benötigt wird oder weil man externe Kontrolle und Einflussnahme befürchtet.

In diesem Zusammenhang sei auf die gemeinsame Stellungnahme von acht Wirtschaftsverbänden zum Gesetzgebungsverfahren im Jahr 2008 verwiesen. Diese kommen im Hinblick auf die Attraktivität der MBSV vor allem für die mittelständischen Unternehmen zu folgender Einschätzung (BDA et al. 2008): „Die geplanten Mitarbeiterbeteiligungs-Sondervermögen sind mit den Zielen einer Mitarbeiterkapitalbeteiligung nicht vereinbar. Zum einen ist ein derartiger Fonds insbesondere für klein- und mittelständische Unternehmen kaum attraktiv, weil es kaum Sinn macht, 100 Prozent Eigenmittel selbst aufzubringen, um anschließend über den Fonds bestenfalls 75 Prozent<sup>6</sup> wiederzuerhalten. Zum anderen besteht kein Anspruch der potenziell für eine

6 Im Gesetz wurde eine Anlagegrenze von 60 Prozent festgelegt.



Anlage des Fonds in Betracht kommenden Unternehmen darauf, dass auch tatsächlich in sie investiert wird.“<sup>7</sup>

Ein weiterer Kritikpunkt ist, dass das MBSV nicht konsequent genug die Eigenkapitalbasis der teilnehmenden Unternehmen festigen kann (siehe auch BDA et al. 2008). Dem Eigenkapital gleichwertige Anlagen zur Stärkung der betrieblichen Eigenkapitalbasis durch das MBSV sind durch die Anlagekriterien des Fonds an so hohe Kriterien gebunden, dass sie nur von wirtschaftlich gesunden Unternehmen genutzt werden können. Sowohl für Eigen- als auch für Fremdkapitalbeteiligungen über einen Fonds gilt, dass dieses Kapital dauerhaft nur bei guten Bedingungen für die Unternehmen interessant ist. Vor allem zu einer Fremdkapitalbeteiligung (in Form eines Darlehens oder einer mezzaninen Beteiligung) durch den Fonds sind mittelständische Unternehmen nur dann bereit, wenn die Konditionen des Fonds für sie günstiger sind als andere Formen der externen Finanzierung.

Hinzu kommt, dass gemäß InvG nur bewertbare Beteiligungen von einem Mitarbeiterbeteiligungsfonds gezeichnet werden dürfen. Bei nicht-börsennotierten Unternehmen scheidet damit jeder „echte“ Anteilserwerb durch den Fonds aus (Leuner 2009). Möglich sind lediglich (partiari-sche) Darlehen, typische stille Beteiligungen und vergleichbar ausgestaltete Genussrechte, die der Fonds an nicht-börsennotierte Unternehmen ausreichen darf. Auf diese Weise kann nur begrenzt eine Verbesserung der Eigenkapitalstruktur des Zielunternehmens erreicht werden.<sup>8</sup>

Betrachtet man die personalwirtschaftliche Funktion der Mitarbeiterkapitalbeteiligung, so wird häufig angeführt, dass die Einführung von Mitarbeiterbeteiligungsmodellen zu einer stärkeren Identifikation der beteiligten Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter mit „ihrem“ Unternehmen

führen soll (Schneider/Fritz/Zander 2007). Diese Wirkung ist bisher jedoch nur für Beteiligungen belegt, die direkt am Arbeit gebenden Unternehmen erfolgen (vgl. im Überblick Stracke et al. 2007). Ein solches Motiv bei der Einführung einer Fondsbeteiligung zu unterstellen, wäre höchst zweifelhaft, da weder das Unternehmen selbst noch die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sicher sein können, dass ihre Beiträge an den Fonds ganz oder teilweise wieder zurückfließen. Der Zusammenhang zwischen Kapitalbeteiligung und Engagement der Beschäftigten bleibt bei der Fondskonstruktion hochgradig verwässert (siehe auch BDA 2010). Außerdem wäre dann die direkte Beteiligung der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter am Arbeit gebenden Unternehmen der logischere Weg, zumal – wie viele Praxisbeispiele zeigen – eine betriebliche Beteiligungsgesellschaft zwischengeschaltet werden kann, die die Anteile der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter ähnlich wie ein externer Fonds bündelt.

Personalwirtschaftlich wirksam werden könnte eine überbetriebliche Beteiligung, wenn das Arbeit gebende Unternehmen über eine Fondsbeteiligung jedem seiner Beschäftigten einen zusätzlichen Benefit bzw. einen weiteren Vergütungsbestandteil in Form einer steuer- und sozialabgabenfreien Zuwendung bietet („Überlassung“ einer Beteiligung am Arbeit gebenden Unternehmen nach § 3 Nr. 39 EStG von bis zu 360 Euro pro Jahr). Diese könnte dann – mit eigener finanzieller Beteiligung der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter oder ohne – in den Fonds einfließen. Ob die Unternehmen und die Beschäftigten für einen marginalen Vorteil von 100 bis 150 Euro pro Jahr allerdings eine Fondsbeteiligung über ein MBSV mit all seinen bürokratischen Anforderungen und Einschränkungen eingehen, mag mit guten Gründen bezweifelt werden.

7 Die MBSV werden von den Unternehmensverbänden – wie die überbetriebliche Mitarbeiterkapitalbeteiligung insgesamt – rundweg abgelehnt. Es werden aber keine weiteren Vorschläge zur Änderung der gesetzlichen Regelungen gemacht. Hier spielt – so die Erfahrung der Autoren der vorliegenden Studie – oftmals die Sorge der Unternehmen vor einer verstärkten Einflussnahme externer Kapitalgeber eine Rolle, die, wie von den Unternehmen befürchtet, möglicherweise auch gewerkschaftlichem Einfluss unterliegen.

8 Für nicht-börsennotierte Unternehmen könnten zusätzliche Kosten entstehen (siehe auch Koch 2008), unter anderem durch eine erweiterte Prospektspflicht. Die Höhe der Kosten hierfür ist zwar nur schwer einschätzbar, kann aber auch für mittelständische Unternehmen leicht 100.000 Euro und mehr betragen.

### 3.2 Kein klares Interesse an einer Fondslösung bei Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern

Auch für die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter selbst gibt es kaum Gründe, ein MBSV einem anderen Beteiligungsmodell vorzuziehen. Denn im Gegensatz zu einer betrieblichen Kapitalbeteiligung haben Beschäftigte keinen Einfluss auf die Anlagepolitik der Fondsgesellschaften und die Wertentwicklung ihres Investments (siehe auch BVI 2009). Die Verzinsung würde einheitlich erfolgen und sie wäre nicht direkt abhängig vom Erfolg eines einzelnen oder „ihres“ Unternehmens. Damit entfällt ein wichtiges Motiv für die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, in das arbeitgebende Unternehmen zu investieren.

Da teilnehmende Unternehmen keinen Rechtsanspruch auf den Rückfluss der finanziellen Mittel haben, durch den die Eigenkapitalbasis des Unternehmens gestärkt werden könnte, erwerben auch die Beschäftigten in diesem Fall keine echte Beteiligung am eigenen Unternehmen. Das Argument einer stärkeren Bindung der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer durch eine solche überbetriebliche Beteiligungsform ist damit kaum aufrecht zu erhalten (siehe auch BDA et al. 2008; Dreibus/Wülfert 2009). Eine erhebliche Schwierigkeit für die Unternehmen besteht daher vor allem darin, Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern eine solche komplexe Anlageform verständlich zu machen und sie von der Teilnahme zu überzeugen (Kauls/Weckes 2011). Wie soll sich die Belegschaft eines Betriebes, die geschlossen von ihrem Arbeitgeber gemäß § 3 Nr. 39 EStG gefördert wird, an ihr Unternehmen gebunden und beteiligt fühlen, wenn der Mitarbeiterbeteiligungsfonds, in den das gesamte Geld der Belegschaft fließt, in dieses Unternehmen möglicherweise gar nicht investiert?

### 3.3 Hürden für Fondsgesellschaften bei Angebotsentwicklung und Management von Fondsvermögen

Bisher gibt es kein Angebot von Kapitalanlagegesellschaften, einen Mitarbeiterbeteiligungsfonds aufzulegen. Die Anforderungen an Fondskonstruktion und Anlagepolitik können eine Erklärung sein.

Die im Gesetz vorgegebenen Anlagevorschriften für das Kapital des Fonds erhöhen ohne Zweifel das Mindestvolumen der notwendigen Finanzmittel, die benötigt werden, um einen Fonds zu gründen und kostendeckend anzubieten. Die Vorgaben zur Anlagepolitik für den Fonds erschweren ein an den Interessen der Anleger (Sicherheit und Rendite) orientiertes Fondsmanagement. Die qua Gesetz vorgegebenen restriktiven Bedingungen zur Bildung und Aufrechterhaltung eines solchen Fonds sind sehr komplex und ein Grund für die Fondsgesellschaften, nicht in das Geschäft einzusteigen (siehe auch Prechtel 2009; Roggemann 2011; Schmidt 2009). So dürfte es beispielsweise für Fondsmanager kaum zu bewerkstelligen sein, eine Anlagegrenze von 60 Prozent der Investitionen in am Fonds beteiligte Unternehmen einzuhalten, ohne gegen das Gebot der Risikostreuung zu verstoßen. Es könnte der Fall eintreten, dass ein Fondsmanager – nur um die Beteiligungsquote von 60 Prozent zu berücksichtigen – in Unternehmen investieren muss, deren wirtschaftliche Situation derart schlecht ist, dass ein Engagement eines Fonds „normalerweise“ nicht in Frage käme. Eine Aufweichung der Regelungen (z. B. die Möglichkeit des Rückflusses in die beteiligten Unternehmen von weniger als 60 Prozent) wäre notwendig. Dies führt aber dann zu einer sehr starken Annäherung an marktgängige Publikumsfonds, was die Sonderkonstruktion MBSV tendenziell überflüssig macht.

Das Gesetz sieht ferner die Anlage in Vermögensgegenstände vor, die zum Teil sehr illiquide sind und deren Wiederveräußerung schwierig und langwierig sein kann. Die Bewertung und Bepreisung nicht fungibler bzw. nicht verbriefter Assets nicht-börsennotierter mittelständischer Unternehmen ist aufwändig und mit zusätzlichen Kosten verbunden. Die Risiken steigen, dass einzelne Beteiligungen möglicherweise „unerkannt“ zu Verlusten für die Fondsgesellschaft führen. Die Zusammensetzung der Fondsmittel aus Beteiligungen an KMU widerspricht zudem dem Grundsatz einer schnellen Aufrechterhaltung der Liquidität des MBSV (siehe auch Lowitzsch et al. 2009).

Die Bedingungen, zu denen die Fonds den Unternehmen Kapital bereitstellen könnten, wären nicht günstiger als marktübliche Konditionen. Andernfalls würde dies zu Lasten der Rendite des Fonds erfolgen. Die Rendite würde aller Voraussicht nach im Durchschnitt eher geringer sein als bei klassischen Aktienfondsprodukten, da gemäß Vorgabe des Gesetzgebers ein Großteil der Gelder in Renten- und Darlehenspapiere anzulegen ist. Auch die im Vergleich zu herkömmlichen Aktienfonds geringere Risikostreuung – dies ist vor allem der Fall, wenn der Fonds die Mittel in nur wenige Unternehmen investieren kann – und die hohe Illiquidität der Anlage dürften sich negativ auf die Renditeerwartung auswirken.

Es bleibt anzumerken, dass der Zweck des MBSV – die Förderung der Beteiligung der Beschäftigten am eigenen Unternehmen und Bereitstellung von neuen Finanzierungsquellen für KMU – mit dem Grundsatz der unabhängigen Anlagepolitik der Kapitalanlagegesellschaft und dem Ziel der Erwirtschaftung einer angemessenen Rendite in einem kaum auflösbaren Spannungsverhältnis steht. Die Portfoliomischung eines solchen Fonds würde zumindest vor erheblichen Problemen stehen. Warum sollte eine Fondsgesellschaft einen Fonds auflegen, der schon aufgrund der restriktiven Anlagevorschriften eine tendenziell niedrigere Rendite erwirtschaften wird als andere marktgängige Produkte?

Schließlich dürften die internen Kosten eines MBSV deutlich höher sein als die eines Standardfonds. Beim MBSV handelt es sich nicht um ein

Standardprodukt von Fondsgesellschaften. Solche nicht standardisierten Anlageprodukte erfordern viel Aufwand bei Auswahl, Beratung und Vertrieb (Trading- und Abwicklungskosten, Sicherungsmechanismen, Portfolio, Hedging etc.). Dies wirkt sich durch hohe Verwaltungskosten wiederum negativ auf die Rendite aus.

Angesichts dieser Einwände sind generelle Zweifel angebracht, ob das Ziel des Gesetzgebers, eine Kapitalbeteiligung mit den Vorteilen eines Investmentfonds zu verknüpfen und daneben eine neue Finanzierungsquelle für KMU zu erschließen, überhaupt erreicht werden kann. Zusätzlich fallen weitere generelle Durchführungsprobleme und schwierige wirtschaftliche Anforderungen an die Größe eines Fonds ins Gewicht.

### 3.4 Weitere grundsätzliche Durchführungsprobleme

Ein Mitarbeiterbeteiligungsfonds ist zwar grundsätzlich geeignet, das Anlagerisiko durch eine breitere Streuung zu vermindern, aus der im Gesetz vorgegebenen Anlagestrategie von 40 Prozent „diversifiziert“ und 60 Prozent „nicht diversifiziert“ ergeben sich jedoch zwei sich widersprechende Ziele. Auf der einen Seite soll die Risikostreuung die Geldanlage sicherer machen, auf der anderen Seite soll ein möglichst enger Bezug zwischen den Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern und dem arbeitgebenden Unternehmen bestehen bleiben, in das die Fondsgesellschaft investiert. So können weder die Vorteile der einen noch der anderen Strategie zum Tragen kommen. Um eine wirksame Risikostreuung zu gewährleisten, müsste das Anlagespektrum erheblich breiter sein (siehe auch BVI 2009; Lowitzsch et al. 2009; Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie 2008).

Bedenklich ist in diesem Zusammenhang auch, dass die gesetzlichen Vorschriften die Investition von bis zu 100 Prozent des MBSV in nur fünf Unternehmen (5 x 20 Prozent) erlauben. Wenn das Fondsmanagement die Mittel in nur wenige Unternehmen investieren darf, kann das Risiko nicht ausreichend gestreut werden. Bei

hoher Risikokonzentration wäre somit eine ausreichende Risikomischung nicht mehr gegeben. Auf diesen Sachverhalt hat die Deutsche Bank bereits in der Diskussion im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens zum MKBG im Jahr 2008 hingewiesen. Auch der DGB (2008) betont in seiner Stellungnahme die Problematik, „nach einer Übergangszeit mindestens 75 Prozent<sup>9</sup> des Fondsvermögens in diejenigen Unternehmen zu investieren, deren Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer sich an dem Mitarbeiterbeteiligungsfonds beteiligen. Diese könnte sich als Hürde für die Neugründung von Mitarbeiterbeteiligungsfonds und als Bremse für ihre Profitabilität und Attraktivität erweisen. Außerdem bestehen dadurch Anreize dahingehend, lediglich diejenigen wenigen Unternehmen als Anlage auszuwählen, bei denen es sich um große bekannte Unternehmen oder um wenige Hidden Champions handelt.“

### 3.5 Schwierige wirtschaftliche Anforderungen an die Größe eines Fonds

Sondervermögen können nur erfolgreich aufgelegt und verwaltet werden, wenn sie in überschaubarer Zeit eine Mindestgröße erlangen und diese auf Dauer nicht unterschreiten. Jedes auf Diversifikation fußende Fondsmodell muss sehr schnell solche „kritischen Anlagegrößen“ erreichen, um dem Anspruch auf Risikostreuung gerecht zu werden und zufriedenstellende Renditechancen zu ermöglichen (siehe auch Öchsner 2010). Das für die Auflegung eines MBSV nötige Kapital wird aber auch bei optimistischen Annahmen erst nach Jahren erreicht. Damit ein MBSV am Markt funktionieren kann, wäre nach Einschätzung von Experten ein Anlagevermögen mit einem Mindestvolumen von ca. 150 Millionen Euro notwendig. Wie von Fondsanbietern vorgeschlagen, wäre auch eine eventuell befristete Anschubfinanzierung eines Fonds denkbar.

Wenn man bedenkt, dass die durchschnittliche jährliche Kapitaleinlage pro Mitarbeiterin bzw. pro Mitarbeiter auch unter Nutzung der

staatlichen Förderung nach dem EStG und dem 5. VermBG nur etwa 600 bis 800 Euro beträgt, müssten sich ca. 100.000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter an einem Fonds beteiligen, wenn dieser in einem überschaubaren Zeitraum eine „arbeitsfähige“ Kapitalausstattung erreichen möchte.<sup>10</sup> Nur für einen einzigen Fonds wären in diesem Beispiel 500 mittelständische Unternehmen mit durchschnittlich 200 Beschäftigten und einer einhundertprozentigen Beteiligung aller Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter nötig. Bei einer durchschnittlichen Beteiligungsquote der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter an den Beteiligungsprogrammen in mittelständischen Unternehmen von 40 Prozent wären dies nach eigenen Berechnungen realistischere schon über 1.000 Unternehmen, die sich an dem Fonds beteiligen müssten. Auch die von der Politik diskutierte Möglichkeit der Einrichtung von Branchen- oder Regionalfonds hätte diese Problematik nur vervielfacht. Ohnehin werden Fragen des Fondsvolumens gar nicht im MKBG thematisiert, wie Grüner (2009) kritisiert.

Das Problem des Mindestkapitals für einen Fonds könnte dadurch abgemildert werden, dass dieser Fonds auch breiten Anlegerkreisen zur Zeichnung offenstände und die Beschränkung auf beteiligte Unternehmen und deren Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter als Zeichner aufgehoben würde. Dadurch müssten diese Fonds ihre Anlagepolitik aber deutlich stärker an der in marktgängigen Fonds üblichen Praxis ausrichten, was der Intention des MBSV ebenfalls zuwiderläuft.

Ergänzend werden von Experten weitergehende Maßnahmen zur Insolvenzversicherung des Fondsvermögens vorgeschlagen. Denkbar wäre ein Einlagensicherungsfonds ähnlich wie im Bankenwesen, der im Insolvenzfall mit bis zu 100 Prozent einspringt. Dafür ist aus der ursprünglichen Kapitaleinlage des Beschäftigten ein vom Ausfallrisiko abhängiger Anteil an den Fonds abzuführen (Meyer 2011). Eine Alternative wäre auch ein Konstrukt in Anlehnung an den Pensions-Sicherungs-Verein (PSV), der dem Schutz

<sup>9</sup> Im Gesetz wurde eine Anlagegrenze von 60 Prozent festgelegt.

<sup>10</sup> Einschätzung auf Grundlage der Erfahrungen des Verbandes der Unternehmen mit Mitarbeiterbeteiligung (AGP).

der betrieblichen Altersversorgung bei der Insolvenz des Arbeitgebers dient. Der PSV übernimmt im Falle einer Unternehmensinsolvenz die Versorgung aller Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer, die Anspruch auf eine insolvenzgeschützte Betriebsrente haben. Dieses System könnte für Beschäftigte, die Gelder in überbetriebliche Fonds anlegen, übernommen werden.

Schließlich handelt es sich bei den MBSV nicht um Standardprodukte von Fondsgesellschaften. Für das Management von Sondervermögen ist daher „Seed Money“ notwendig. Dieses wäre für den Aufbau neuer Kapazitäten für Forschung und Produktentwicklung, die Ausbildung geeigneter Portfolio-Manager und die Erstellung und Verbreitung von Marketing- und Vertriebsmaterial zu verwenden. Eine Aufweichung der restriktiven Vorgaben (Anlagegrenzen) wäre auch aus diesem Grund notwendig, würde aber ebenfalls zu einer Annäherung an marktgängige Publikumsfonds führen und die MBSV letztlich überflüssig machen.

Alles in allem laufen die Vorschläge der befragten Experten – basierend auf den Anforderungen eines professionellen Fondsmanagements – darauf hinaus, die für die MBSV und die damit verbundenen Zielsetzungen des Gesetzgebers zentralen „Konstruktionskennziffern“ zu verändern, wodurch ein überbetriebliches Sondervermögen herkömmlichen Publikumsfonds immer ähnlicher würde. Wobei sich dann die Frage stellt, ob zusätzliche Mitarbeiterbeteiligungsfonds überhaupt sinnvoll und nötig sind.

### 3.6 Zwischenfazit

Als Zwischenfazit lässt sich festhalten, dass die gesetzlichen Regelungen nicht mit den Anforderungen der Unternehmen, der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer und der Fondsgesellschaften konform gehen. Trotz guter Absichten bei Einführung des MBSV scheint das eingeführte Fondskonstrukt mit politischen Zielen überfrachtet zu sein und es findet auch daher keinen Zuspruch in der Praxis. Gerade die Zielgruppe der mittelständischen Unternehmen nimmt die überbetriebliche Beteiligungsform aus einer Vielzahl von Gründen nicht an. Für Beschäftigte bzw. Anleger wiederum stellen die MBSV keine hinreichend attraktive Form der Mitarbeiterkapitalbeteiligung dar, die mit einer Beteiligung am arbeitgebenden Unternehmen vergleichbar wäre. Vielmehr würden die MBSV wohl eher als Investition in einen traditionellen Aktienfonds wahrgenommen werden, der sich aber durch eine eher mittelmäßige Performance auszeichnen dürfte. Zudem rechnet sich die Auflage von MBSV für Fondsgesellschaften nicht. Die Fonds machen auf Seiten der Finanzindustrie erhebliche Investitionen erforderlich, sind aber mit kaum oder nicht erfüllbaren bürokratischen Anforderungen verbunden und bergen erkennbare Durchführungs- und Reputationsrisiken.

## 4. Ansatzpunkte und strukturelle Grenzen einer Verbesserung

---

In der bestehenden Form ist das MBSV nicht praktikabel. Das Gesetz gibt einerseits ein sehr enges Korsett für die Umsetzung von Mitarbeiterbeteiligungsfonds vor und andererseits wird kein Finanzdienstleister ein solches Produkt angesichts der geringen Aussichten auf Vermarktungserfolge von sich aus anbieten.

Im Folgenden soll zunächst diskutiert werden, ob die Rahmenbedingungen für überbetriebliche Beteiligungen durch Änderungen im derzeit geltenden Gesetz derart verbessert werden könnten, dass solche Fonds angeboten und nachgefragt werden, ohne dass die ursprünglichen Ziele und Absichten des Gesetzgebers zu sehr verwässert werden. Darüber hinaus soll geprüft werden, ob andere in der Praxis schon bestehende Formen der Mitarbeiterkapitalbeteiligung besser geeignet wären, die Ursprungsideen der MBSV zu erfüllen.

### 4.1 Modifizierung der Rahmenbedingungen für MBSV: Können abgewandelte Publikumsfonds eine Lösung sein?

Nur wenn die Vorteile, Erträge und Risiken für Unternehmen, Beschäftigte und Fondsgesellschaften klar kalkulierbar sind, wird es Mitarbeiterbeteiligungsfonds geben. Die mit der Auflage und der Verwaltung des Fonds verbundenen Risiken für Unternehmen, Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter und Kapitalanlagegesellschaft müssen im Verhältnis zum erwarteten Ertrag akzeptabel sein.

Wenn ein Anbieter tatsächlich ein MBSV auflegen sollte, müssten die restriktiven Vorgaben für das Fondsportfolio und die Anlagepolitik des Fondsmanagers gelockert werden. Um eine wirkungsvolle Risikostreuung zu gewährleisten und angemessene Renditen erwirtschaften zu können, müssten aus Sicht der Fondsanbieter zwei zen-

trale Erfordernisse an eine überbetriebliche Fondsbeteiligung erfüllt sein:

- Erweiterung des für den Fonds zeichnungsberechtigten Personenkreises;
- Abschwächung der Vorgaben für das Anlagepektrum eines MBSV.

Darauf hat der Bundesverband Investment und Asset Management e.V. – der Verband der Kapitalanlagegesellschaften in Deutschland und damit der potenziellen Anbieter der MBSV – bereits in seiner Stellungnahme für den Finanzausschuss des Deutschen Bundestages im Jahr 2008 hingewiesen: „Mitarbeiterbeteiligungsfonds sollten als ein flexibler und praktikabler Rahmen für Arbeitgeber und Arbeitnehmer ausgestaltet werden, von dem Gebrauch gemacht werden kann, aber nicht muss. Anderenfalls, insbesondere bei festen Mindestrückflussquoten, wäre zu befürchten, dass die praktische Umsetzung am Fehlen entsprechender Fondsprodukte scheitern wird. Wir sehen es ferner als erforderlich an, für Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer, die keinen Zugang zu den neuen Mitarbeiterfonds haben, weiterhin die Möglichkeit einer geförderten Beteiligung an Aktienfonds entsprechend § 19a EStG zu erhalten.“

In der Stellungnahme der Deutschen Bank (2008) wird eine ähnliche Empfehlung unterbreitet: „Wünschenswert wäre, den Investorenkreis so breit wie möglich zu gestalten und nicht auf die berechtigten Mitarbeiter zu begrenzen, um ein möglichst großes Anlagevolumen zu bilden. Sollten die Fonds erfolgreich abschneiden und in entsprechenden Ranglisten erscheinen, könnte auch Interesse von sonstigen privaten Anlegern (ohne steuerliche Förderung) entstehen. Diese möglichen Zuflüsse sollten nicht ausgeschlossen werden.“

In beiden Stellungnahmen werden die zentralen Forderungen der Finanzindustrie deutlich, die die Produkthanbieter als Voraussetzungen für



den Erfolg einer überbetrieblichen Beteiligungsform formulieren. Diese kollidieren jedoch mit den ursprünglichen Intentionen des Gesetzgebers. Bei einer Aufweichung der Anlagerestriktionen und einer damit einhergehenden Annäherung an Publikumsfonds wäre der bereits erwähnte Zusammenhang zwischen dem finanziellen Engagement der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer und dem zumindest partiellen Rückfluss dieser Mittel in das Arbeit gebende Unternehmen – also eine zentrale Zielsetzung des MBSV – kaum mehr zu erreichen.

Zahlreiche Experten sprechen sich daher grundsätzlich gegen überbetriebliche Fondslösungen aus und plädieren stattdessen dafür, die Kapitalanlage der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter vollständig auf betriebliche Beteiligungsformen direkt am eigenen Unternehmen zu begrenzen – und dementsprechend die staatliche Förderung allein auf betriebliche Formen der Mitarbeiterkapitalbeteiligung auszurichten. Auch in der Literatur finden sich ähnliche Vorschläge (z. B. Eschbach 2012; Meyer 2011; Sendel-Müller/Weckes 2010).

## 4.2 Prüfung vorhandener Alternativen

Im Folgenden soll geprüft werden, ob es andere, auch im Ausland praktizierte Formen der Mitarbeiterkapitalbeteiligung gibt, die mit den Intentionen, die mit dem MBSV verbunden waren, ganz oder zumindest teilweise in Einklang stehen. Dargestellt werden Mitarbeiterfonds in deutschen Großunternehmen, die in Frankreich verbreiteten Fonds *Communs de Placement d'Entreprise*, kurz FCPE, und die in den USA, aber auch in Großbritannien verbreiteten *Employee Stock Ownership Plans*, kurz ESOP.

### 4.2.1 Mitarbeiterfonds in deutschen Großunternehmen

Einige deutsche Großunternehmen wie die Bayer AG, die Daimler AG, Exxon oder die Münchner Rück bieten ihren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern heute schon eine Beteiligung an Fonds an, die mit breit gestreutem Kapital über das eige-

ne Unternehmen, die eigene Branche und den Anlagestandort Deutschland hinausgehen. Durch die breite Streuung soll eine Kumulation von Anlagerisiken weitgehend vermieden werden. Daher fließt auch nur ein Teil des von den Beschäftigten eingesetzten Kapitals (fünf bis 15 Prozent) in Anteile des eigenen Unternehmens.

Mit dem Bayer-Mitarbeiter-Fonds werden bspw. seit 1973 Beschäftigte nicht nur am Produktivvermögen des Arbeit gebenden Unternehmens, sondern an vielen anderen Unternehmen beteiligt (siehe ausführlich DB Advisors 2010). Es ist festgelegt, dass der Fonds maximal zehn Prozent seines Kapitals in Aktien des eigenen Unternehmens investieren kann. Das Anlagespektrum umfasst europäische Aktien und Anleihen der EU-Mitgliedstaaten. Schwerpunkt der Aktienanlage ist der europäische Wirtschaftsraum einschließlich der Schweiz.

Es gibt einen eigenständigen Anlageausschuss, der die Anlagestrategie entwickelt und das Fondsmanagement berät und kontrolliert. Der Ausschuss setzt sich zusammen aus Mitgliedern des Betriebsrates, Mitgliedern des Sprecherausschusses der leitenden Angestellten, Mitgliedern der Unternehmensleitung der Bayer AG sowie Vertreterinnen bzw. Vertretern der Deutsche Bank AG und von DB Advisors. Die Fondsverwaltung betont, dass es sich bei den Bayer-Vertreterinnen und -Vertretern in diesem Gremium zum Teil um erfahrene Kapitalmarktspezialisten handelt. Diese sollen durch ihre Expertise in Kapitalmarkt- und Finanzfragen sicherstellen, dass die Anlagestrategie des Fonds im Sinne der Anleger gestaltet wird.

Mit dem DEGEF-Bayer-Mitarbeiter-Fonds möchte das Unternehmen seinen Beschäftigten und deren Angehörigen einen „weiteren Weg zur Vermögensbildung“ ermöglichen. Dabei kann jede Mitarbeiterin bzw. jeder Mitarbeiter selbst entscheiden, in welcher Höhe ein Eigeninvestment in Anteilen des Fonds erfolgen soll. Es steht den Anlegern frei, täglich einzelne Anteile zu erwerben oder einen bestimmten Betrag zu investieren. Möglich ist auch der Erwerb von Anteilen des Fonds per Dauerkaufauftrag an jedem ersten Arbeitstag im Monat. Zurückgegeben werden können die Anteile börsentäglich zum dann gül-

tigen Rücknahmepreis. Im Gegensatz zu handelsüblichen Publikumsfonds hat ein solcher Mitarbeiterfonds niedrigere Vertriebskosten. Dieser Kostenvorteil wird direkt an die Anteilseigner weitergegeben.

Die Daimler AG – als weiteres Beispiel – bietet ihren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern unter anderem an, Anteile am Gottlieb Daimler Aktienfonds DWS zu erwerben. Der Fonds wurde 1999 speziell für die Beschäftigten des damaligen DaimlerChrysler Konzerns aufgelegt. Gemanagt wird der Fonds von der DWS. Der Fonds investiert insbesondere in zukunftssträchtige und langfristig operierende europäische Unternehmen unterschiedlichster Branchen. Durch die Möglichkeit des Erwerbs von Fondsanteilen sollen Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter dabei unterstützt werden, Vermögenswerte aufzubauen, die geeignet sind, die persönliche Versorgungslücke im Alter zu verringern bzw. zu schließen.

Die hier beschriebenen Mitarbeiterfonds eignen sich nur bedingt für kleine und mittlere Unternehmen. Großunternehmen wie Bayer oder Daimler erfüllen eine notwendige Voraussetzung für die Etablierung eines Fonds. Diese besteht zum einen in einer hinreichenden Zahl von Teilnehmerinnen und Teilnehmern, zum anderen in einem damit verbundenen Mindestvolumen an Finanzmitteln. Denn nur mit mehreren 10.000 Beschäftigten kann der kurzfristige Aufbau von Kapital im annähernd dreistelligen Millionenbereich gelingen, der für das professionelle, an Renditegesichtspunkten orientierte Fondsmanagement notwendig ist. Zugleich unterliegen diese Mitarbeiterfonds im Hinblick auf die Anlagepolitik nicht den Einschränkungen der Beteiligungssondervermögen.

Es ist davon auszugehen, dass derartige Angebote des Arbeitgebers für die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter einen zusätzlichen attraktiven Benefit mit positiven Auswirkungen auf Mitarbeiterengagement und Mitarbeiterbindung darstellen. Als Alternative zu den MBSV sind solche Mitarbeiterfonds aber nicht anzusehen. Sie werden in Anlehnung an traditionelle (Publikums-) Fonds aufgelegt, die mit der Förderbegründung eines MBSV ebenso wenig kompatibel ist wie die diesbezüglichen Forderungen der Fondsanbieter

im Hinblick auf die Änderungen der Rahmenbedingungen für überbetriebliche Mitarbeiterbeteiligungsfonds.

#### 4.2.2 FCPE-Fonds in französischen Unternehmen

In Frankreich ermöglicht es der „Plan d'Épargne d'Entreprise“ (PEE), ein Mitarbeiterbeteiligungsprogramm in Form eines betrieblichen Vermögensbildungsplans zu gestalten. Ein wichtiger „Durchführungsweg“ für eine Mitarbeiterkapitalbeteiligung ist dabei ein geschlossener Investmentfonds, der „Fonds Commun de Placement d'Entreprise“, kurz FCPE (zur Praxis der Mitarbeiterbeteiligung in Frankreich siehe ausführlich Körner 2009; Le Friant 2011).

Bei einem FCPE handelt es sich um einen Publikumsfonds, der für die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter eines Unternehmens aufgelegt wird (siehe ausführlich Deutsche Rentenversicherung Bund 2011; Lowitzsch/Hashi 2012; Rischow/Genest 2011). Der Fonds enthält die von den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern nach Maßgabe des Beteiligungsplans gehaltenen Unternehmensaktien und besteht hauptsächlich – aber nicht nur – aus den Aktien des Unternehmens bzw. der Muttergesellschaft des Arbeitgebers. Der Fonds kann aus mehreren Quellen gespeist werden, in der Regel vor allem aus Zahlungen der Beschäftigten und Beiträgen des Arbeitgebers.

Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer, die an einem entsprechenden Mitarbeiterbeteiligungsprogramm teilnehmen, erwerben entgeltlich Anteile an dem FCPE (Fondsanteile). Die Anteile unterliegen einer Sperrfrist von mindestens fünf Jahren. Während dieser Zeit können die Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer nicht über die Anteile handhaben. Nur in wenigen Ausnahmefällen wie der Beendigung des Arbeitsverhältnisses sind die Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer berechtigt, vorzeitig über ihre Anteile zu verfügen. Nach Ablauf der Sperrfrist oder im Fall einer vorzeitigen Freigabe werden die im FCPE angesammelten Mittel auf Verlangen jedes einzelnen Beschäftigten an diesen ausgezahlt. Dafür muss er seine Anteile an den Fonds verkaufen, im Gegenzug erhält er den Marktwert seiner Anteile.



Dividenden, die während der Sperrfrist auf die vom FCPE gehaltenen Aktien anfallen, werden in der Regel nicht an die teilnehmenden Beschäftigten ausgezahlt, sondern durch den FCPE reinvestiert.

Die Verwendung eines FCPE erleichtert die Administration der Wertpapiere sowohl für das arbeitgebende Unternehmen als auch für die Anteilshaber. Verwaltet wird der Fonds von einem Asset-Manager nach Maßgabe des Beteiligungsplans. Für den Fonds wird ein Aufsichtsrat eingesetzt, der sich aus Repräsentantinnen und Repräsentanten des Unternehmens und der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer zusammensetzt. Die Aufgaben dieses Gremiums liegen in der Überprüfung des FCPE-Management-Reports und des Jahresabschlusses, in der Ausübung der Aktienstimmrechte und in der Genehmigung von Änderungen im FCPE.

Die Fonds werden als klassische oder strukturierte Anlageformen angeboten. Bei der klassischen Variante bekommt die Mitarbeiterin bzw. der Mitarbeiter 100 Prozent der Kapitalgewinne, sie/er trägt dafür jedoch das volle Verlustrisiko, falls der Aktienpreis unter den Zeichnungspreis fällt. Bei der strukturierten Variante ist die Einzahlung des Beschäftigten zum Ende der Laufzeit garantiert, auch wenn der Aktienpreis unter den Emissionspreis fällt. Dividenden und Kursabschläge auf den Ausgabepreis fließen nicht direkt der Mitarbeiterin bzw. dem Mitarbeiter zu, sondern werden zum Teil für die Finanzierung der Garantie verwendet.

Diese Form von Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen ist in Frankreich stark verbreitet. Auch die in Deutschland beschäftigten Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer von Tochtergesellschaften und Zweigniederlassungen französischer Konzerne nehmen regelmäßig daran teil. Die französische Fondsgesellschaft Amundi beispielsweise betreut in Deutschland 18 Unternehmen im Rahmen ihrer internationalen Programme.

FCPE nach französischem Recht werden inzwischen von den deutschen Finanzbehörden anerkannt. Gemäß einer Mitteilung des Bundesministeriums für Finanzen (BMF 2009) führt das Innehaben von Ansprüchen oder Rechten gegenüber dem Arbeitgeber aufgrund einer Fondsbetei-

ligung noch nicht zum Lohnzufluss. Der Zufluss ist grundsätzlich erst mit der Erfüllung des Anspruchs bzw. der Gewinnchance gegeben. Ein Vorteil ist der Arbeitnehmerin bzw. dem Arbeitnehmer erst dann zugeflossen, wenn die geschuldete Leistung tatsächlich erbracht worden ist – sie/er also wirtschaftlich darüber verfügt oder zumindest verfügen kann. Unter Berücksichtigung dieser Prinzipien erfolgt eine Besteuerung des geldwerten Vorteils erst zum Zeitpunkt der Auflösung des Programmes und des Zuflusses eines Geldbetrages beim Beschäftigten (bzw. der Zuwendung anderer Vorteile wie dem Tausch in Aktien).

Die während der Laufzeit des Programmes vom Fonds erzielten Dividenden, Zinsen etc. stellen für den Beschäftigten keine Kapitaleinkünfte dar, sondern führen zu Wertsteigerungen und somit zur Steigerung des geldwerten Vorteils. Wie ein Veräußerungsgewinn wird dieser aus der Differenz zwischen Rückkaufpreis der FCPE-Fondsanteile (d.h. dem Marktpreis der vom Fonds gehaltenen Aktien zum Zeitpunkt des Verkaufs inklusive zusätzlicher Aktien, die am Markt mit dem Geld von reinvestierten Dividenden bzw. Zinsen erworben wurden) und dem Betrag, den der teilnehmende Beschäftigte zum Erwerb der Anteile selbst beigesteuert hat, ermittelt.

Die erzielten Vorteile eines Beschäftigten aus Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen unter Verwendung von französischen FCPE-Strukturen sind als Arbeitsentgelt anzusehen und damit sozialversicherungsbeitragspflichtig. Der Steuerfreibetrag nach § 3 Nr. 39 EStG in Höhe von 360 Euro ist nicht auf den geldwerten Vorteil anzuwenden, der durch den Rückkauf der Fondsanteile bei Überweisung eines Geldbetrags entsteht. Sachbezüge, z. B. Aktien, die die Arbeitnehmerin bzw. der Arbeitnehmer bei Rückkauf erhält, können dagegen nach § 3 Nr. 39 EStG steuerfrei sein, sofern die entsprechenden Voraussetzungen erfüllt sind.

Die Besonderheit der gesetzlichen Regelungen für betriebliche Kapitalbeteiligungen in Frankreich liegt insbesondere in der breiten Zielgruppe, die unabhängig von der Rechtsform und der Branche von den Fördermöglichkeiten profitiert.

Die Vorteile der FCPE-Fonds für die Unternehmen lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- größere Transparenz bezüglich der tatsächlichen Beschäftigten gehaltenen Anteile am Unternehmen;
- hohe Flexibilität auch bei nicht-börsennotierten Unternehmen;
- Gestaltung des FCPE-Aufsichtsrates mit Arbeitnehmervertreterinnen und -vertretern;
- eventuelle Ausübung der Stimmrechte über den FCPE (je nach Beteiligungsplan);
- Möglichkeit der Vereinheitlichung der Beteiligungspläne für internationale Töchter;
- höhere Beteiligung in einem einzigen Modell und damit reduzierte Verwaltungskosten;
- langfristige Stärkung der Eigenkapitalbasis;
- Stabilisierung der Aktionärsstruktur;
- Optimierung der Entlohnungssysteme (steuerlich und international).

Die Vorteile für die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter bestehen wiederum in

- einer einfachen und sicheren Beteiligung am Unternehmen;
- einem gesicherten Kapitalerhalt durch strukturierte Konzepte;
- einer Verlagerung der Steuerbelastung bis zur Auszahlung des Guthabens (nachgelagerte Besteuerung);
- einem besseren Zugang für Beschäftigte mit geringer Sparleistung durch Erwerb von Bruchteilen von Fondsanteilen.

Als Alternative zu den MBSV sind FCPE-Fonds ebenfalls nicht geeignet. Im Gegensatz zu einer klassischen Mitarbeiterkapitalbeteiligung bieten FCPE-Fonds ein deutlich höheres Maß an Diversifizierung. Es handelt sich aber um betriebliche Programme, die die Intentionen der MBSV sicher nur sehr unvollständig nachbilden können. Dennoch ist zu empfehlen, verstärkt darüber zu diskutieren, inwieweit die Nutzung der für Arbeitgeber und Beschäftigte relativ einfach handhabbaren FCPE-Modelle auch als Vorbild für einen weiteren „Durchführungsweg“ für eine Mitarbeiterkapitalbeteiligung in Deutschland dienen bzw. eingesetzt werden kann.

#### 4.2.3 Employee Stock Ownership Plans

Als Empfehlung zur Weiterentwicklung des Konzeptes des MBSV und der finanziellen Mitarbeiterbeteiligung insgesamt wurde von einigen Experten die Idee der Employee Stock Ownership Plans (ESOP) eingebracht. ESOP sind vor allem in den USA verbreitet und sie haben in den letzten Jahren auch in Großbritannien an Bedeutung gewonnen. Solche Beteiligungsmodelle spielen insbesondere beim Übergang von Gesellschafteranteilen auf potenzielle (familiäre) Nachfolger, die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter oder externe Investoren eine Rolle.

Bei diesem Modell können die Gesellschafteranteile schrittweise bis zu 100 Prozent in Belegschaftsbesitz wechseln, wobei das Unternehmen bestimmt, wie viele Gesellschaftsanteile in den ESOP übergehen. Dies gilt für jede Form von Unternehmen – auch für nicht-börsennotierte KMU. Grundkonzept des ESOP ist, dass die Beschäftigten nicht notwendigerweise eigenes Kapital einbringen müssen, weil der Erwerb des Unternehmens durch die Belegschaft in mehreren aufeinander folgenden Schritten erfolgt und durch eine zusätzlich zum Entgelt gewährte Erfolgsbeteiligung finanziert wird (siehe ausführlich Kuhn 2012; Lowitzsch 2009; Stracke et al. 2007). Soll ein größerer Teil am Unternehmenskapital kurzfristig übernommen werden, wird in der Regel auf eine Kreditfinanzierung zurückgegriffen, die aus den Unternehmensgewinnen getilgt wird.

Die Anteile werden aus dem Unternehmensgewinn durch Zahlungen des Unternehmens an einen zu bildenden selbstständigen Unternehmensfonds, einen sogenannten ESOP Trust, oder durch vom Unternehmen bediente und getilgte Bankkredite an diesen Fonds finanziert. Der Fonds hält die Anteile treuhänderisch zugunsten der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Das Unternehmen schließt jährlich steuerlich abzugsfähige Bareinlagen in den ESOP ein, womit das Darlehen getilgt wird und die Zinsen bezahlt werden. Im entsprechenden Verhältnis bucht der Treuhänder Aktien von einem Interimskonto auf die individuellen Depots der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer um.

Aus Arbeitnehmerperspektive wird ein wesentlicher Vorteil des ESOP gegenüber gängigen betrieblichen Beteiligungsformen darin gesehen, dass das Anlagerisiko kalkulierbar bleibt,<sup>11</sup> obwohl die Beschäftigten in Beteiligungen des arbeitgebenden Unternehmens investieren und keine Risikostreuung erfolgt. Zudem können die Anteile nicht von Außenstehenden erworben werden. Durch den engeren Grad der Beteiligung werden ESOP darüber hinaus positive Wirkungen auf die Motivation und Produktivität der Beschäftigten zugeschrieben. Allerdings kann die Kapitalbeteiligung über einen Treuhänder oder eine Beteiligungsgesellschaft für einzelne Beschäftigte wenig attraktiv, teilweise sogar abschreckend wirken.

Aus Arbeitgebersicht ist positiv hervorzuheben, dass das Unternehmen nahezu absolute

Entscheidungsfreiheit über die Gestaltung des ESOP hat. Ein Nachteil von ESOP aus Perspektive des Arbeitgebers besteht in dem möglicherweise hohen Verschuldungsgrad des Unternehmens infolge der Kreditfinanzierung. Zudem ist bei einer (vollständigen) Fremdfinanzierung die vertragliche Struktur komplex.

Auch ESOP sind als Alternative zu den MBSV nicht geeignet. Von seiner Grundkonstruktion her ist ein ESOP ein betriebliches Beteiligungsmodell, auch wenn durchaus vorstellbar ist, dass Beteiligungen an mehreren Unternehmen in einem ESOP-Trust gebündelt sein können. Eine breitflächige Beteiligung der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer, wie beim MBSV angestrebt, ist über einen ESOP kaum darstellbar.

---

11 Im Fall einer Insolvenz des Unternehmens haben die Gesellschaftsanteile nominal jedoch keinen Wert mehr.

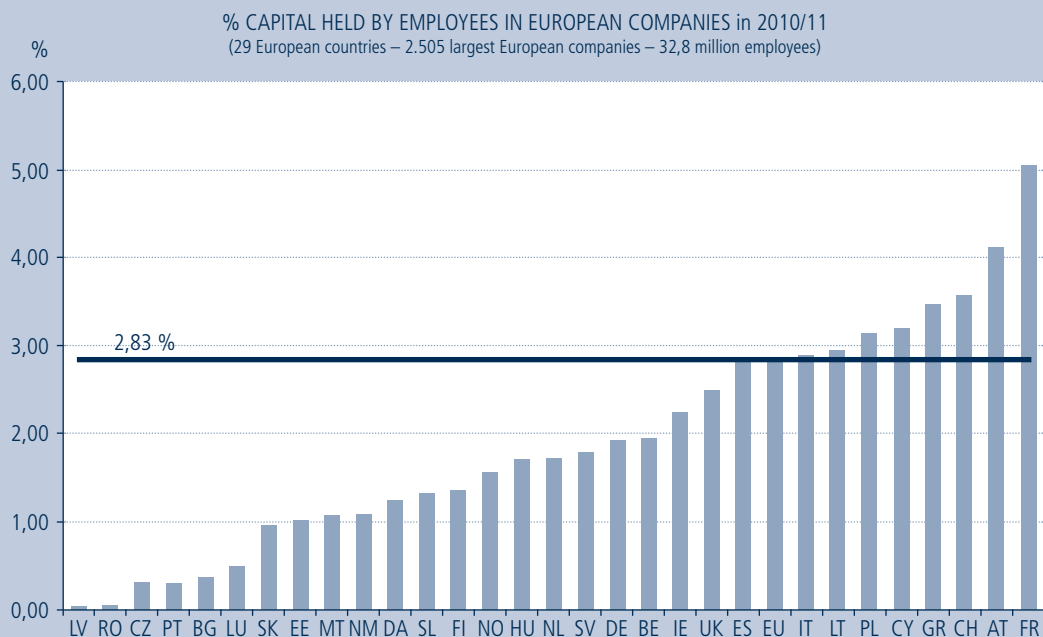
## 5. Exkurs: Anmerkungen zur staatlichen Förderung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung in Deutschland

Für die Diskussion um die Zielsetzung, Anlagemodalitäten und Erfolg eines MBSV ist auch die generelle Problematik der steuerlichen Behandlung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung in Deutschland von Bedeutung. Im europäischen Durchschnitt liegt der Anteil am Unternehmenskapital der 2.505 größten europäischen Unternehmen, der von Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern gehalten wird, bei 2,83 Prozent. Deutschland belegt in diesem Vergleich Platz 14 mit einem Anteil von Unternehmen mit Kapitalbeteiligungsmodell von unter zwei Prozent (Abbildung 3). Dieser unterdurchschnittliche Verbreitungswert ist – neben anderen Gründen – auch als Folge der steuerlichen Behandlung von Mitarbeiterkapital zu se-

hen, die in Deutschland vergleichsweise ungünstig gestaltet ist. Die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in Deutschland haben – bis auf den Steuerfreibetrag in Höhe von 360 Euro pro Jahr bei der Überlassung einer Kapitalbeteiligung – keine Möglichkeit der Entgeltumwandlung, d.h. der nachgelagerten Besteuerung von Kapitaleinlagen in das arbeitgebende Unternehmen. In vielen europäischen Ländern, die mit höheren Beteiligungsquoten der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter aufwarten, gibt es Freibeträge oder Obergrenzen für eine nachgelagerte Besteuerung, die deutlich höher sind, in Österreich beispielsweise etwa 1.350 Euro, in Frankreich bis zu 5.000 Euro.

Abbildung 3:

### Anteil von Mitarbeiterkapital in europäischen (Groß-)Unternehmen



Quelle: EFES 2012.

## 5.1 Einschätzung zur Wirksamkeit der Regelungen des Mitarbeiterkapitalbeteiligungsgesetzes

Seit Inkrafttreten des Gesetzes gab es unter Experten und Unternehmern erhebliche Zweifel, ob die ergriffenen Maßnahmen ausreichen würden, der Mitarbeiterkapitalbeteiligung in Deutschland einen entscheidenden „Schub“ zu geben (zur Diskussion siehe ausführlich Mehrens/Stracke/Wilke 2011). Fast vier Jahre nach Einführung des MKBG ist festzustellen, dass die Anzahl der Beteiligungsmodelle und der beteiligten Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter stagniert oder bestenfalls nur leicht gestiegen ist (Bellmann/Möller 2011; EFES 2012).

Die Gründe dafür sind vielfältig:<sup>12</sup> Der neue § 3 Nr. 39 EStG stellt zwar eine Verbesserung dar, die Regelung bleibt aber immer noch deutlich hinter den vergleichbaren Anreizen in anderen Ländern der EU zurück, in denen teilweise wesentlich höhere Beträge steuer- und abgabenfrei bzw. mit nachgelagerter Besteuerung im Unternehmen „stehen gelassen“ werden können. Dies wurde insbesondere im Krisenjahr 2009 von Experten und Unternehmern als Nachteil gesehen. Bekannt geworden sind damals beispielsweise die Fälle Opel und Daimler, als es darum ging, Gehaltsansprüche der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer oder Ansprüche aus einer Erfolgsbeteiligung nicht auszuzahlen, sondern mit Einwilligung der Beschäftigten bzw. der Betriebsräte als Kapitalbeteiligung im Unternehmen zu belassen (siehe ausführlich Stracke/Wilke 2011). Entsprechende Überlegungen zur Sicherung von Unternehmen und Beschäftigung gab es auch vielfach im Mittelstand, sie wurden aber regelmäßig verworfen. Als ein Grund hierfür wird häufig angeführt, dass auf die Kapitalbeteiligungen als nicht ausgeschüttete Beträge Steuern und Sozialabgaben entfallen wären.

Zudem werden Bestimmungen des Gesetzes wie fehlende Differenzierungsmöglichkeiten bei der Frage, welche Mitarbeitergruppen an entsprechenden Modellen teilnehmen dürfen, in der mittelständischen Wirtschaft als Hindernis wahrgenommen. Hinzu kommt, dass die Regelungen des 5. VermBG zur Mitarbeiterkapitalbeteiligung in der Praxis kaum eine Rolle spielen, da die Einkommensobergrenzen, bis zu denen Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern die Arbeitnehmersparzulage gewährt wird, recht niedrig sind.

Wesentliches Motiv für Unternehmen, in Beteiligungsmodelle zu investieren, sind vor allem die Bemühungen mittelständischer Unternehmen, angesichts des Fachkräftemangels ihre Attraktivität als Arbeitgeber durch Mitarbeiterbeteiligung zu steigern. Die europäischen Erfahrungen zeigen aber, dass die Verbreitung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung wesentlich von der steuerlichen Behandlung der investierten Beträge abhängt. Ein Einstieg in die nachgelagerte Besteuerung – analog zur betrieblichen Altersversorgung – könnte in Deutschland stärkere Impulse auslösen.

## 5.2 Beteiligung, Vermögensbildung, Vorsorge – Weiterführende Überlegungen

Das Konzept der Mitarbeiterkapitalbeteiligung wird generell unter zwei Gesichtspunkten diskutiert: als unternehmerisches und als (gesellschafts-)politisches Projekt.

In der politischen Landschaft besteht weitgehende Einigkeit, dass eine gleichmäßigere Beteiligung breiter Kreise der Bevölkerung am (Produktiv-)Kapital der Wirtschaft prinzipiell wünschenswert ist. Denn seit mehr als 50 Jahren wird die (ungleiche) Verteilung des Vermögens und insbesondere des Produktivkapitals in Deutschland

12 Einschätzung des Verbandes der Unternehmen mit Mitarbeiterbeteiligung (AGP).

diskutiert. Die Diskussion zieht sich wie ein roter Faden durch die Entwicklung der Marktwirtschaft – von den Anfängen des industriegeprägten Kapitalismus über die programmatischen Neuansätze der 1950er Jahre und die Studie zur Verteilungstheorie von Krelle (1962) bis zu den Ideen der modernen sozialen Marktwirtschaft mit ihren Leitbildern beteiligungsorientierter Unternehmensführung und gemeinsamer Verantwortung. Aus verteilungspolitischer Perspektive ging es dabei schon immer um die Frage, ob Mitarbeiterbeteiligung in einer Volkswirtschaft insgesamt zu einer gerechteren Verteilung der Einkommen der Beschäftigten und des Produktivvermögens führen kann (Bispinck/Brehmer 2008; Roggemann 2010).

Gegenwärtig ist der „Armut- und Reichtumsbericht“ der Bundesregierung Anlass für eine Neuauflage der gesellschaftlichen Auseinandersetzung über die Vermögensfrage. Trotz der in den letzten 40 Jahren wirksamen Gesetzgebung zur Vermögensbildung hat sich an der Situation nicht viel geändert. Vielmehr scheint die Schere weiter auseinander zu gehen: Heute besitzen beispielsweise die reichsten zehn Prozent der Bevölkerung 53 Prozent des Privatvermögens. Das ist ein Anstieg um acht Prozent allein seit 1998 (Bundesregierung 2012; siehe auch Anselmann/Krämer 2012; Schäfer 2012).

Doch kann der Ausweg aus dieser strukturellen Ungleichheit allein darin bestehen, möglichst viele Beschäftigte zu Kapitaleignern und damit zu Miteigentümern ihrer Unternehmen zu machen, die an den Wertsteigerungen und den Gewinnen ihrer Unternehmen beteiligt werden? Finanzielle Mitarbeiterbeteiligung ist mit Sicherheit kein „Allheilmittel“ zur Beseitigung der sozioökonomischen Ungleichheit in Deutschland. Mitarbeiterbeteiligung kann aber einen Beitrag dazu leisten, einer weiteren Polarisierung der Gesellschaft mit einer kleinen Gruppe von Eigentümerinnen und Eigentümern am Produktivkapital auf der

einen und einer großen Gruppe von Nichteigentümerinnen und -eigentümern mit real stagnierendem oder schrumpfendem Arbeitseinkommen auf der anderen Seite langfristig zu begegnen (Mehrens/Stracke/Wilke 2011). Aufgrund der ungleichen Einkommens- und Vermögensverteilung bietet sich eine Beteiligung der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter an Erfolg und Kapital der Unternehmen geradezu an. So begründete die damalige Bundesregierung die Gesetzesinitiative im Jahr 2008 auch mit einem „Gebot wirtschaftlicher Vernunft und sozialer Gerechtigkeit, dass Beschäftigte am Ertrag der Volkswirtschaft gerecht und ausgewogen teilhaben“ (Deutscher Bundestag Drucksache 16/10531 2008: 11).

Eine Ursache der ungleichen Verteilung ist möglicherweise auch darin zu sehen, dass sich die Aufmerksamkeit der Politik seit etwa 20 Jahren von der Förderung der (Produktiv-)Vermögensbildung der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer hin zur Förderung der (Alters-)Vorsorge verlagert hat.<sup>13</sup> Während Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer beispielsweise bis zu 2.688 Euro pro Jahr mit nachgelagerter Besteuerung in eine betriebliche Altersversorgung (bAV) investieren können, sieht das MKBG einen Freibetrag von 360 Euro pro Jahr für Investitionen der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in das eigene Unternehmen oder in MBSV vor. Aufgrund der gegebenen Einkommensgrenzen des 5. VermBG kommen heute beispielsweise viele Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer nicht mehr in den Genuss der Arbeitnehmersparzulage, was die Attraktivität der staatlich geförderten Vermögensbildung einschränken dürfte. Darüber hinaus sind immer mehr Mittel in die zweite und dritte Säule der Altersversorgung (bAV, Riester-Rente) zu investieren, wodurch die klassische Vermögensbildung ebenfalls beeinträchtigt wird.

Daher wäre zu diskutieren, inwieweit ein Einstieg in die nachgelagerte Besteuerung das Förderinstrumentarium des Vermögensbildungs-

---

13 Einschätzung des Verbandes der Unternehmen mit Mitarbeiterbeteiligung (AGP).

gesetzes ergänzen oder gar ablösen könnte.<sup>14</sup> Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter könnten „ihren Freibetrag“, der beispielsweise auf ca. 1.200 Euro pro Jahr (ähnlich wie in Österreich) anzuheben wäre, dann sowohl in eine Beteiligung am Arbeitgebenden Unternehmen als auch in marktgängige Banksparpläne bzw. Fondsbeteiligungen investieren und so eine Risikostreuung durch Diversifizierung – eine der wesentlichen Intentionen des MBSV – erzielen. Die Entscheidung über

die Verwendung des Freibetrages sollte bei der Arbeitnehmerin bzw. dem Arbeitnehmer liegen. Weitergehende Vorschläge beziehen sich darauf, einen einheitlichen Freibetrag für die nachgelagerte Besteuerung von Aufwendung für Vorsorge (bAV), Vermögensbildung (Fondssparplan) und Beteiligung (Mitarbeiterkapitalbeteiligung) zu schaffen oder den Freibetrag für die bAV (2.688 Euro per Anno) für Einlagen in einen Fondssparplan oder das eigenen Unternehmen zu öffnen.

---

14 Hier handelt es sich um Vorschläge des Verbandes der Unternehmen mit Mitarbeiterbeteiligung (AGP).



## 6. Schlussbemerkungen

---

Durch das Gesetz zur steuerlichen Förderung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung soll eine stärkere Verbreitung der Beteiligung von Beschäftigten an Erfolg und Kapital der Unternehmen erreicht werden. In der Diskussion seit Einführung des Gesetzes werden die Chancen, aber vor allem die mit den neuen gesetzlichen Regelungen verbundenen praktischen Anwendungsprobleme thematisiert. Breiten Raum in der Diskussion nimmt das neu geschaffene Instrument einer überbetrieblichen Beteiligung durch Mitarbeiterbeteiligungsfonds (MBSV) ein.

Im Wesentlichen ging und geht es bei den Überlegungen zur Etablierung von MBSV um vier Aspekte bzw. Zielsetzungen:

- Eröffnung von Beteiligungsmöglichkeiten insbesondere für Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter mittelständischer Unternehmen, bei denen betriebliche Beteiligungsprogramme kaum angeboten werden (verbesserter Zugang zu Beteiligungsangeboten für Beschäftigte);
- Verringerung des bei betrieblichen Beteiligungsmodellen vorhandenen Verlustrisikos der Einzahler, d. h. der beteiligten Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, durch Diversifizierung der Kapitalanlage in einem Fonds (mehr Sicherheit in der Kapitalbeteiligung);
- Anlage des Mitarbeiterkapitals entsprechend marktüblicher Renditeerwartungen (angemessene Rendite);
- Rückfluss zumindest eines Teils des Fondskapitals in die Arbeit gebenden Unternehmen der Einzahler (Anlage zugunsten der am Fonds beteiligten Unternehmen).

Die Erfahrungen in den Jahren nach Einführung des Gesetzes haben gezeigt, dass eine simultane Erreichung aller Ziele wohl nicht möglich ist. Dies ist in erster Linie darauf zurückzuführen, dass Förderinstrumente und Zielsetzungen des MBSV einerseits zu komplex sind und andererseits nicht genug Anreize bieten. Damit wird die

angedachte Konstruktion von MBSV sowohl den Gegebenheiten und Notwendigkeiten auf Seiten der Anbieter (Fondsgesellschaften) als auch auf Seiten der Nachfrager (insbesondere mittelständische Unternehmen und Beschäftigte) nicht gerecht.

Unter den geprüften Alternativen ist keine erkennbar, die die politischen und wirtschaftlichen Anforderungen für ein breit gestreutes Mitarbeiterkapitalbeteiligungsangebot wirklich erfüllt. Dies gilt sowohl für Mitarbeiterfonds in deutschen Großunternehmen, die in Frankreich verbreiteten FCPE-Fonds als auch für die in den USA und in Großbritannien verbreiteten ESOP. Die folgenden Gründe sind dafür ausschlaggebend:

- Großunternehmen erfüllen zwei notwendige Voraussetzungen für die Etablierung eines Mitarbeiterfonds. Zum einen existiert eine hinreichende Zahl von Teilnehmerinnen und Teilnehmern, zum anderen besteht ein damit verbundenes Mindestvolumen an Finanzmitteln, das für das professionelle, an Renditegesichtspunkten orientierte Fondsmanagement notwendig ist. Solche Mitarbeiterfonds werden jedoch in Anlehnung an traditionelle (Publikums-)Fonds aufgelegt, die mit den Förderbedingungen und den Konstruktionsmerkmalen eines MBSV kaum kompatibel sind.
- Im Gegensatz zu einer klassischen Mitarbeiterkapitalbeteiligung bieten in Frankreich übliche FCPE-Fonds ein höheres Maß an Diversifizierung und damit Risikostreuung. Es handelt sich hierbei jedoch um betriebliche Programme, die die Anforderungen nach überbetrieblichen Lösungen der MBSV nur sehr unvollständig nachbilden können.
- Ein ESOP ist von seiner Konstruktion her ein betriebliches Beteiligungsmodell, auch wenn durchaus denkbar ist, dass Beteiligungen an mehreren Unternehmen in einem ESOP-Trust gebündelt sein können. Eine breitflächige Be-



teiligung der Beschäftigten, wie beim MBSV beabsichtigt, ist über einen ESOP kaum darstellbar.

Vor diesem Hintergrund sollte eine Novellierung der Regelungen zu den MBSV oder ein neues Regelwerk zur überbetrieblichen Mitarbeiterkapitalbeteiligung eine klare Definition der Zielhierarchie enthalten und dabei die jeweils unterschiedlichen Anforderungen der Nachfrager (Unternehmen und Beschäftigte) und der Fondsanbieter im Blick behalten. Nur wenn die Vorteile, Erträge und Risiken für Fondsgesellschaften, Unternehmen und Beschäftigte klar kalkulierbar sind und in einem ausgewogenen Verhältnis zueinander stehen, kann es solche Fonds geben. Damit sich ein „Markt“ für überbetriebliche Beteiligungsfonds entwickelt, müssen Unternehmen, Beschäftigte und Fondsanbieter von der Attraktivität eines solchen Fonds überzeugt sein.

Es lassen sich eine ganze Reihe von Voraussetzungen formulieren, die zur Umsetzung erfüllt sein müssten. Dazu gehören im Wesentlichen die folgenden Punkte:

- MBSV müssen erkennbare Vorteile in der Durchführung für Unternehmen und Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter bieten. Ein wesentlicher Vorteil wäre es, wenn eine Beteiligung an einem solchen Fonds für ein Unternehmen leicht und ohne viel Aufwand möglich ist.
- Fondskonstruktion und Anlagepolitik dürfen daher nicht zu vielen Reglementierungen unterliegen.
- Mitarbeiterbeteiligungsfonds werden von Anlagegesellschaften nur dann aufgelegt, wenn sie in absehbarer Zeit eine „kritische Anlagegröße“ erreichen können, um auch die Anforderungen an Risikostreuung und Renditechancen zu erfüllen.
- Um dies zu ermöglichen, sind ein hinreichend großer Kreis potenziell zeichnungsberechtigter Personen (mehrere 10.000 Beschäftigte) und ein Angebot des Fonds notwendig.

Allerdings ergibt sich hier ein wohl unausweichliches Dilemma: Je mehr diese Voraussetzungen

beachtet werden, desto mehr nähern sich die im Mitarbeiterkapitalbeteiligungsgesetz vorgesehenen Sondervermögen traditionellen Investmentfonds bzw. den vorhandenen Formen der Mitarbeiterkapitalbeteiligung an.

Wenn trotz der erkennbaren Schwierigkeiten bei der Einführung überbetrieblicher Beteiligungsangebote mehr Mitarbeiterkapitalbeteiligung in Deutschland politisch gewollt ist, ergeben sich drei Ansatzpunkte:

(1) Die Höhe der steuerlichen Förderung bleibt ein wesentlicher Faktor für eine schnelle Verbreitung von mehr Mitarbeiterbeteiligung. Erfahrungen aus Europa zeigen, dass die steuerliche Behandlung von Mitarbeiterkapital einen starken Einfluss auf die Verbreitung von Beteiligungsmodellen hat.

(2) Der Weg zu einer stärkeren Verbreitung von Mitarbeiterbeteiligung kann aber nicht allein über eine Forderung nach stärkerer finanzieller Förderung gehen. Ohne die politische Initiative der Parteien und Sozialpartner kann das Thema Mitarbeiterbeteiligung in der öffentlichen Diskussion keinen neuen Schwung erhalten. Wichtig sind vor allem eine gemeinsame Diskussion von Politik und Sozialpartnern zur Verwirklichung von mehr positiven Beispielen auf Unternehmensebene und eine „Informationskampagne“ für den Mittelstand.<sup>15</sup>

(3) Ein weiterer Weg für eine praxistaugliche Weiterentwicklung finanzieller Mitarbeiterbeteiligung könnte auch darin bestehen, statt der bislang ungenutzten überbetrieblichen Fonds Stiftungsmodelle und andere betriebliche Beteiligungsgesellschaften in den Mittelpunkt der Förderung zu stellen. Darüber hinaus sollte darüber diskutiert werden, inwieweit die Nutzung der für Arbeitgeber und Beschäftigte relativ einfach handhabbaren französischen FCPE-Modelle auch in Deutschland als Vorbild dienen kann. Im Vergleich zu einer klassischen Mitarbeiterkapitalbeteiligung am Arbeit gebenden Unternehmen bieten FCPE-Fonds ein höheres Maß an Diversifizierung und Risikostreuung.

15 Die Informationsbroschüre des BMAS (siehe BMAS 2011) und das im Herbst 2012 um das Thema Mitarbeiterbeteiligung erweiterte Unternehmensportal des BMWi (siehe BMWi 2012) sind hier Bausteine für eine Kampagne.

## Literaturhinweise

---

- AGP, Arbeitsgemeinschaft Partnerschaft in der Wirtschaft e.V. 2011: Mitarbeiterbeteiligung. Führungskonzept für den Mittelstand, Kassel.
- Anselmann, Christina; Krämer, Hagen 2012: „Denn wer da hat, dem wird gegeben“ – Spitzeneinkommen und Einkommensungleichheit in Deutschland, Friedrich-Ebert-Stiftung, WISO direkt, September 2012, Bonn.
- BDA, Bundesvereinigung der Deutschen Arbeitgeberverbände et al. 2008: Stellungnahme zum Gesetzentwurf der Bundesregierung für ein „Gesetz zur steuerlichen Förderung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung (Mitarbeiterkapitalbeteiligungsgesetz)“ vom 29. Oktober 2008, Berlin.
- BDA, Bundesvereinigung der Deutschen Arbeitgeberverbände 2009: Info-Leitfaden zum Mitarbeiterkapitalbeteiligungsgesetz, Berlin.
- BDA, Bundesvereinigung der Deutschen Arbeitgeberverbände 2010: kompakt. Mitarbeiterbeteiligung, Berlin.
- Bellmann, Lutz; Möller, Iris 2011: Finanzielle Mitarbeiterbeteiligung. Selbst die Finanzkrise sorgt nicht für stärkere Verbreitung, IAB-Kurzbericht, 17/2011.
- Beyer, Heinrich 2011: Mehr als finanzielle Teilhabe. Mitarbeiterbeteiligung im Mittelstand, in: Going-Public Magazin, Special „Mitarbeiterbeteiligung 2011“, S. 10-11.
- Beyer, Heinrich 2012: Einfach, erprobt, erfolgreich. Warum sich gerade mittelständische Unternehmen mit Mitarbeiterbeteiligung beschäftigen sollten, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Verlagsbeilage „Mitarbeiterbeteiligung“, 13. September 2012, Nr. 214, S. V4.
- Bispinck, Reinhard; Brehmer, Wolfram 2008: Kapitalbeteiligung und Bezahlung nach Gewinn, in: WSI-Mitteilungen 61 (6), S. 312-320.
- BMAS, Bundesministerium für Arbeit und Soziales 2009: Material zur Information: Die neue Mitarbeiterkapitalbeteiligung im Detail, Berlin.
- BMAS, Bundesministerium für Arbeit und Soziales (Hrsg.) 2011: Mitarbeiterkapitalbeteiligung. Modelle und Förderwege, Berlin.
- BMF, Bundesministerium der Finanzen 2009: Brief an die Obersten Finanzbehörden der Länder, das Bundesministerium für Arbeit und Soziales, das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie und das Bundeszentralamt für Steuern zur „Lohnsteuerlichen Behandlung der Überlassung von Vermögensbeteiligungen ab 2009 (§ 3 Nummer 39, § 19a EStG)“, IV C 5, S 2347/09/10002, 8. Dezember 2009, Berlin.
- BMF, Bundesministerium der Finanzen 2012: Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Umsetzungsgesetz – AIFM-UmsG). Diskussionsentwurf, Bearbeitungsstand 20. Juli 2012.
- BMWi, Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie 2011: Schlaglichter der Wirtschaftspolitik, Monatsbericht Juni 2011, Berlin.
- BMWi, Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie 2012: Neues Informationsportal zur Mitarbeiterkapitalbeteiligung, Pressemitteilung vom 22. November 2012, Berlin.
- Bundesgesetzblatt 2009: Gesetz zur steuerlichen Förderung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung (Mitarbeiterkapitalbeteiligungsgesetz), Teil 1, Nr. 12, ausgegeben am 11. März 2009, Bonn.
- Bundesregierung 2012: Lebenslagen in Deutschland. Entwurf des 4. Armuts- und Reichtumsberichts der Bundesregierung, Stand 17. September 2012, Berlin.

- BVI, Bundesverband Investment und Asset Management e.V. 2008: Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur steuerlichen Förderung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung vom 30. Oktober 2008 (Schreiben an die Mitglieder des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages), Frankfurt a.M.
- BVI, Bundesverband Investment und Asset Management e.V. 2009: Deutsche Investmentbranche fordert Nachbesserungen bei Mitarbeiterkapitalbeteiligungsfonds, Frankfurt a.M.
- DB Advisors 2010: DEGEF-Bayer-Mitarbeiter-Fonds – Pluspunkte für Ihr Vermögen (Mitarbeiterprospekt).
- Deutsche Bank 2008: Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur steuerlichen Förderung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung vom 31. Oktober 2008. Frankfurt a.M.
- Deutsche Bank Research 2007: Deutscher Mittelstand vom Aussterben bedroht? Unternehmensnachfolge im Fokus. Aktuelle Themen 387, 29. Mai 2007.
- Deutscher Bundestag Drucksache 16/10531 16. Wahlperiode 13.10.2008: Gesetzentwurf der Bundesregierung. Entwurf eines Gesetzes zur steuerlichen Förderung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung (Mitarbeiterkapitalbeteiligungsgesetz).
- Deutsche Rentenversicherung Bund 2011: Besprechung des GKV-Spitzenverbandes, der Deutschen Rentenversicherung Bund und der Bundesagentur für Arbeit über Fragen des gemeinsamen Beitragseinzugs am 30.3.2011: 4. Beitragsrechtliche Behandlung von Vorteilen aus Arbeitnehmerbeteiligungsprogrammen nach französischem Recht (FCPE), Berlin.
- DGB, Deutscher Gewerkschaftsbund 2008: Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur steuerlichen Förderung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung vom 3. November 2008, Berlin.
- Dreibus, Alexandra; Wülfert, Katja Simone 2009: Mitarbeiterbeteiligung per Sondervermögen, in: Handelsblatt, 11. Mai 2009, Nr. 89, Beilage.
- EFES, European Federation of Employee Share Ownership 2012: Economic Survey of Employee Ownership in European Countries in 2011, Brussels.
- Eschbach, Hans 2012: Ein Mittel für alle Fälle, in: Handelsblatt, 22. November 2012, Nr. 227, S. 26.
- Kauls, Heike; Weckes, Marion 2011: Gut gemeint ist nicht gut gemacht, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Verlagsbeilage „Mitarbeiterbeteiligung“, 9. Juni 2011, Nr. 133, S. B2.
- Grüner, Hans Peter 2009: Kapitalbeteiligung von Mitarbeitern. Eine Bewertung der jüngsten Vorschläge, in: Perspektiven der Wirtschaftspolitik 2009 10 (2), S. 175-188.
- Koch, Hannes 2008: Mitarbeiterbeteiligung. Beschäftigten-Fonds verärgern Arbeitgeber, in: <http://www.spiegel.de>, 27. August 2008.
- Körner, Marita 2009: Das französische Modell der Mitarbeiterbeteiligung, in: BetriebsBerater 64 (1/2), BetriebsBerater-Spezial Arbeitsrecht (Beilage), S. 8-12.
- Krelle, Wilhelm 1962: Verteilungstheorie, Tübingen.
- Kuhn, Jörg 2012: Europa setzt auf ESOP, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Verlagsbeilage „Mitarbeiterbeteiligung“, 13. September 2012, Nr. 214, S. V3.
- Le Friant, Martine 2011: Mitarbeiterbeteiligung in Frankreich. Vortrag im Rahmen des Expertengesprächs III „Mitarbeiterbeteiligung in Europa – Was können wir von unseren Nachbarn lernen?“, Friedrich-Ebert-Stiftung, Berlin, 5. April 2011.
- Leuner, Rolf 2009: Neues Mitarbeiterkapitalbeteiligungsgesetz: Fallstricke und Chancen, in: Steuer-Consultant (3), S. 29-31.
- Lowitzsch, Jens 2009: Mitarbeiterbeteiligung und Unternehmensnachfolge in KMU. Der Employee Stock Ownership Plan (ESOP), in: BetriebsBerater 64 (1/2), BetriebsBerater-Spezial Arbeitsrecht (Beilage), S. 12-16.
- Lowitzsch, Jens; Spitsa, Natalia; Roggemann, Herwig; Waas, Bernd 2009: Gutachterliche Stellungnahme zur Einführung und Weiterentwicklung des Gesetzes zur steuerlichen Förderung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung vom 23. Januar 2009 (Mitarbeiterkapitalbeteiligungsgesetz), Gutachten im Auftrag der Hans-Böckler-Stiftung, Abteilung Mitbestimmungsförderung, Referat Wirtschaft III, Düsseldorf.

- Lowitzsch, Jens; Hashi, Iraj 2012: Employee Financial Participation in Companies' Proceeds. Study on behalf of the Directorate General for Internal Policies, Policy Department A: Economic and Scientific Policy, Brussels.
- Mehrens, Klaus; Stracke, Stefan; Peter Wilke 2011: Die finanzielle Mitarbeiterbeteiligung praxistauglich weiterentwickeln, Friedrich-Ebert-Stiftung, WISO Diskurs, August 2011, Bonn.
- Meyer, Jörn-Axel 2011: Ruf nach mehr Gehalt. Mitarbeiterbeteiligung statt Lohnerhöhung, in: <http://www.financialtimesdeutschland.de>, 4. Januar 2011.
- Öchsner, Thomas 2010: Mitarbeiterbeteiligung. Nicht mehr als ein Flop, in: <http://www.sueddeutsche.de>, 7. Januar 2010.
- Petring, Jörn; Röbisch, Karsten 2010: Beteiligungsmodell: Bund hübscht Mitarbeiterfonds auf, in: <http://www.financialtimesdeutschland.de>, 20. Januar 2010.
- Prechtel, Andreas 2009: Mitarbeiterfonds: Herausforderungen für die Kapitalanlagegesellschaften. Vortrag im Rahmen des Seminars „Aktuelle Entwicklungen im Investmentrecht“, Deutsches Aktieninstitut, Frankfurt a. M., 10. Februar 2009.
- Rischow, Boris; Genest, Pierre 2011: Betriebliche Beteiligungsfonds – attraktiv auch für deutsche Unternehmen. Vortrag im Rahmen der AGP-Jahrestagung, Frankfurt a. M., 5. Mai 2011.
- Roggemann, Herwig 2010: Mitarbeiterbeteiligung und Eigentum. Ein Diskussionsbeitrag zur Wirtschaftskrise, Berlin.
- Roggemann, Herwig 2011: Das Mitarbeiterkapitalbeteiligungsgesetz von 2009. Eine rechtspolitische Kritik, in: Zeitschrift für Rechtspolitik 44 (2), S. 49-52.
- Schäfer, Claus 2012: Wege aus der Knechtschaft der Märkte – WSI-Verteilungsbericht 2012, in: WSI-Mitteilungen 65 (8), S. 589-600.
- Schmidt, Marlene 2009: Steuerliche Förderung riskanter Kapitalanlagen?, in: BetriebsBerater 64 (1/2), BetriebsBerater-Spezial Arbeitsrecht (Beilage), S. 23-26.
- Schmidt-Narischkin, Nikolaus; Stein, Michael 2009: Mitarbeiterbeteiligungsfonds. Gesetzliche Rahmenbedingungen und Vorschlag der Deutschen Bank. Vortrag im Rahmen einer Fachtagung der BDA, 25. März 2009.
- Schneider, Hans-Jürgen; Fritz, Stefan; Zander, Ernst 2007: Erfolgs- und Kapitalbeteiligung der Mitarbeiter, 6. Aufl., Düsseldorf.
- Sendel-Müller, Markus; Weckes, Marion 2010: Mitarbeiterkapitalbeteiligungsgesetz – Förderungsgesetz für KMU?, Friedrich-Ebert-Stiftung, WISO direkt, September 2010, Bonn.
- Sigmund, Thomas 2012: Rösler will Kapital und Arbeit verbinden, in: Handelsblatt, 22. November 2012, Nr. 227, S. 14.
- SPD-Parteivorstand & SPD-Bundestagsfraktion 2007: Deutschlandfonds für Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer. Eckpunkte für mehr Mitarbeiterbeteiligung. Bericht der gemeinsamen Arbeitsgruppe Mitarbeiterbeteiligung von SPD-Parteivorstand und SPD-Bundestagsfraktion, Berlin.
- Stracke, Stefan; Martins, Erko; Peters, Birgit; Nerdinger, Friedemann W. 2007: Mitarbeiterbeteiligung und Investivlohn. Eine Literaturstudie, edition der Hans-Böckler-Stiftung 205, Düsseldorf.
- Stracke, Stefan; Wilke, Peter 2011: Krisenbewältigung und Aufbau neuer Perspektiven durch Mitarbeiterbeteiligung. Resümee des Expertengesprächs II am 22. Februar 2011 (im Rahmen des Kooperationsprojektes der Friedrich-Ebert-Stiftung und der Hans-Böckler-Stiftung „Die finanzielle Mitarbeiterbeteiligung praxistauglich weiterentwickeln“).
- Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (BMWi) 2008: Kein Staatseingriff bei Mitarbeiterbeteiligungen, Brief an den Bundesminister für Wirtschaft und Technologie Michael Glos vom 17. April 2008, Mannheim u. a.

## Anhang: Die interviewten Experten

---

**Prof. Dr. Heinz Bontrup**

Westfälische Hochschule, Fachbereich Wirtschaftsrecht, Recklinghausen

**Ottoheinrich Freiherr von Weitershausen**

BDA, Bundesvereinigung der Deutschen Arbeitgeberverbände, Berlin

**Heribert Karch**

MetallRente GmbH, Berlin

**Dr. Rolf Leuner**

Rödl & Partner, Rödl Global Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Nürnberg

**Dr. Franz-Josef Leven,**

**Dr. Norbert Kuhn**

DAI, Deutsches Aktien-Institut, Frankfurt a. M.

**Dr. Klaus Mössle**

Fidelity, FIL Investment Management GmbH, Kronberg im Taunus

**Rudolf Siebel**

BVI, Bundesverband Investment und Asset Management e.V., Frankfurt a. M.

**Walter Vogt**

IG Metall Vorstand, Frankfurt a. M.

**Jörg Ziegler**

KPMG AG, KPMG / GEO DACH Chapter, München

## Die Autoren

---

### **Dr. Heinrich Beyer**

Diplom Ökonom, Geschäftsführer der AGP/Bundesverband Mitarbeiterbeteiligung, Kassel, Experte für Mitarbeiterbeteiligung, vorwiegende Tätigkeit in der Unternehmens- und Politikberatung sowie im Verbandsmanagement, beteiligt an nationalen und internationalen Projekten, Veranstalter von Tagungen und Seminaren

### **Dipl.-Geogr. Stefan Stracke**

Berater/Forscher bei Wilke, Maack und Partner, Hamburg, nationale und internationale Forschungs- und Beratungsprojekte mit den Schwerpunkten Mitarbeiterbeteiligung, industrielle Beziehungen, Innovationsmanagement sowie Personal- und Organisationsentwicklung

### **Dr. Peter Wilke**

Dipl.-Volksw., Geschäftsführer von Wilke, Maack und Partner, Hamburg, langjährige Beratungs- und Forschungserfahrung, zahlreiche nationale und internationale Projekte u. a. zu den Themen Mitarbeiterbeteiligung, Unternehmensentwicklung und Industrie- und Strukturpolitik



## Neuere Veröffentlichungen der Abteilung Wirtschafts- und Sozialpolitik

Wirtschaftspolitik

**Wirtschaftspolitische Ideen und finanzpolitische Praxis in Deutschland – Ist die Schuldenbremse (der Fiskalpakt) die Ultima Ratio?**

WISO Diskurs

Wirtschaftspolitik

**Austerität und Einkommensverteilung in Europa: Kohäsion trotz Wachstumsschwäche**

WISO direkt

Wirtschaftspolitik

**Demografie und Wachstum in Deutschland  
Perspektiven für wirtschaftlichen und sozialen Fortschritt**

WISO Diskurs

Außenwirtschaft

**Eurokrise: Die Ungleichheit wächst wieder in Europa**

WISO direkt

Nachhaltige Strukturpolitik

**Perspektiven der Wirtschaftsförderung für den Kultur- und Kreativsektor**

WISO Diskurs

Europäische Wirtschafts- und Sozialpolitik

**Staatsgläubigerpanik ist keine Eurokrise!**

WISO direkt

Steuerpolitik

**Für einen produktiven und solide finanzierten Staat – Einnahmen und Dienstleistungsstaat stärken**

WISO direkt

Arbeitskreis Mittelstand

**Reformperspektiven im deutschen Kammerwesen**

WISO direkt

Gesprächskreis Verbraucherpolitik

**Was nützt die Verbraucherpolitik den Verbrauchern?  
Plädoyer für eine systematische Evidenzbasierung der Verbraucherpolitik**

WISO direkt

Arbeitskreis Innovative Verkehrspolitik

**Frühzeitige Bürgerbeteiligung für eine effizientere Verkehrsinfrastrukturplanung**

WISO Diskurs

Arbeitskreis Stadtentwicklung, Bau und Wohnen

**Das Programm Soziale Stadt – Kluge Städtebauförderung für die Zukunft der Städte**

WISO Diskurs

Gesprächskreis Sozialpolitik

**Mehr als Minutenpflege – Was brauchen ältere Menschen, um ein selbstbestimmtes Leben in ihrer eigenen Häuslichkeit zu führen?**

WISO Diskurs

Gesprächskreis Sozialpolitik

**Soziale Gesundheitswirtschaft – Impulse für mehr Wohlstand**

WISO Diskurs

Gesprächskreis Arbeit und Qualifizierung

**Weiterbildungsbeteiligung  
Anforderungen an eine Arbeitsversicherung**

WISO Diskurs

Gesprächskreis Arbeit und Qualifizierung

**Wie lässt sich ein Anspruch auf Weiterbildung rechtlich gestalten?**

**Rechtliche Instrumente im Arbeits- und Sozialrecht**

WISO Diskurs

Arbeitskreis Arbeit-Betrieb-Politik

**Soziale Indikatoren in Nachhaltigkeitsberichten  
Freiwillig, verlässlich, gut?**

WISO Diskurs

Arbeitskreis Dienstleistungen

**Gesellschaftlich notwendige Dienstleistungen – soziale Innovationen denken lernen**

WISO Diskurs

Gesprächskreis Migration und Integration

**Interkulturelle Öffnung in Kommunen und Verbänden**

WISO Diskurs

Gesprächskreis Migration und Integration

**Sozialraumorientierung und Interkulturalität in der Sozialen Arbeit**

WISO Diskurs

Volltexte dieser Veröffentlichungen finden Sie bei uns im Internet unter

[www.fes.de/wiso](http://www.fes.de/wiso)