

EDUARD GAUGLER/HANS J. SCHNEIDER

Auswirkungen der Mitarbeiter-Kapitalbeteiligung auf Liquidität und Kapitalstruktur

Die finanzwirtschaftlichen Auswirkungen von Modellen der Mitarbeiter-Kapitalbeteiligung spielen im unternehmerischen „Motivbündel“, das für die Einführung ausschlaggebend ist, eine gewichtige Rolle. Diese Tatsache sollte weder heruntergespielt noch verschwiegen werden. Beteiligungsmodelle werden langfristig nur Erfolg haben, wenn sie auf festem betriebswirtschaftlichem Fundament gründen; sozialromantische Vorstellungen sind fehl am Platze. Inwieweit die positive Beeinflussung finanzwirtschaftlicher Tatbestände durch Mitarbeiter-Kapitalbeteiligungen „realistisch“ ist, wird untersucht.

0. Eingrenzung: Unternehmensseitige Zuwendungen an die Mitarbeiter

Nachfolgend werden die wesentlichen Finanzkomponenten, Liquidität und Kapitalstruktur untersucht, beschränkt auf den Fall, daß die Kapitalbeteiligung der Mitarbeiter durch unternehmensseitige Zuwendung begründet wird. Die Möglichkeit von Eigenleistungen der Mitarbeiter kann außer acht bleiben, da sie hinsichtlich ihrer kurzfristigen Liquiditätswirkungen leicht überblickbar und hinsichtlich ihrer Beeinflussung der langfristigen Liquidität sowie der Kapitalstruktur mit denen der unternehmensseitigen Zuwendungen identisch sind.

1. Basis der kurzfristigen Liquiditätsverbesserung: Steuerspareffekt

Die kurzfristigen Liquiditätsauswirkungen unternehmensfinanzierter Mitarbeiter-Kapitalbeteiligung werden durch zwei Effekte verursacht:

a) Betriebsausgabeneffekt

Alle unternehmensseitigen Zuwendungen, unabhängig von ihrer Bezeichnung (Erfolgsanteile, Gewinnanteile, Gratifikation, Sonderzuwendung usw.), die den Mitarbeitern in ihrer Eigenschaft als *Arbeitnehmer* zufließen, stellen einkommensteuerrechtlich Betriebsausgaben dar; sie verkürzen den steuerpflichtigen Unternehmensgewinn und den Gewerbeertrag.

b) Splittingeffekt

Versteht man die unternehmensseitigen Zuwendungen als die *Gewinnspitze* (Restgewinn), die mit den relativ höchsten Steuersätzen belastet ist, dann bewirkt die Übereignung dieser Gewinnspitze an die Mitarbeiter (somit einer Vielzahl von Steuerpflichtigen) eine *Aufspaltung des Einkommenstromes* und im Gefolge eine Verringerung der durchschnittlichen Steuerbelastung. Ein Beispiel soll dies verdeutlichen: Ein Unternehmen mit einem Gewerbeertrag von einer Million DM steht vor der Entscheidung, einen Betrag von DM 100.000 entweder

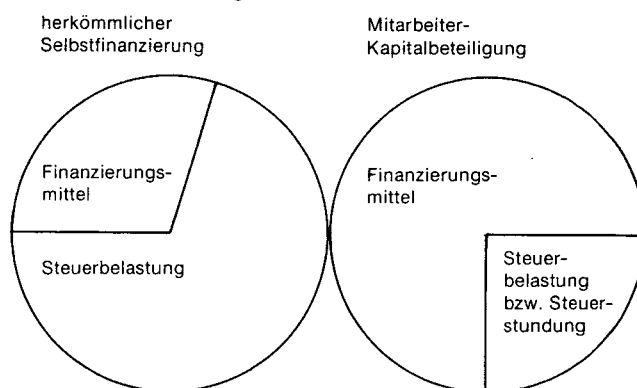
- wie bisher auf dem Wege der Selbstfinanzierung (Gewinnthesaurierung) im Unternehmen zu behalten oder

- diesen Betrag über eine investive Zuwendung an die Mitarbeiter in eine Kapitalbeteiligung dieser Mitarbeiter umzuwandeln.

Bei der Selbstfinanzierung muß das Unternehmen mit einer Gesamtsteuerbelastung von ca. 70% (Spitzensatz der Einkommensteuer bzw. Körperschaftsteuer, Gewerbeertragsteuer je nach Hebesatz usw.) rechnen. Fazit: „Nur“ DM 30.000,— stehen für Finanzierungs- und Liquiditätszwecke zur Verfügung.

Im Falle der Mitarbeiter-Kapitalbeteiligung ist nach den bisherigen Erfahrungen von einer durchschnittlichen Steuerbelastung von 25% auszugehen. Damit verfügt das Unternehmen über DM 75.000,— zur *Liquiditätsverbesserung*.

Mögliche Finanzierungsmittel bei:



Die Transformation einer Gewinnspitze von DM 100.000,— in Mitarbeiter-Kapital bewirkt somit eine kurzfristige Liquiditätsverbesserung von DM 45.000,—. Dieser *Finanzierungsvorteil* wird gerade in mittelständischen Unternehmen als *Kapitalbildungschance* gesehen. Ein Aspekt muß jedoch deutlich ausgesprochen werden: Der Finanzierungs- und Liquiditätsvorteil gilt für das *Unternehmen*, nicht für die bisherigen Kapitaleigner. Die Kapitaleigner erkaufen sich den Liquiditätsvorteil von DM 45.000,— für „ihr“ Unternehmen dadurch, daß sie — wie in unserem Beispiel — auf einen Nettogewinn von DM 30.000,— verzichten.

2. Weitere Liquiditätsverbesserung durch Steuerstundungseffekte

Die unternehmensseitigen Zuwendungen zur Begründung der Kapitalbeteiligung unterliegen bei den Mitarbeitern der Lohn- bzw. Einkommensteuer. Die unter Liquiditätsgesichtspunkten wesentliche Frage ist dabei, wann diese Steuerverpflichtungen fällig werden. Nach § 11 Einkommensteuergesetz sind Einnahmen dem Kalenderjahr zuzuordnen, in dem sie dem Steuerpflichtigen *zugeflossen* sind. Damit rückt der Zeitpunkt des sog. „Zufließens“ in den Mittelpunkt des Interesses. Das Zuflußprinzip wird in den §§ 8 und 38a Einkommensteuergesetz geregelt und ist solange ohne Problematik, wie es sich um Barauszahlungen, Überweisungen u. ä. handelt. Völlig anders ist die Sachlage jedoch bei Zuwendungen zur Begründung von Mitarbeiter-Kapitalbeteiligungen, die den Mitarbeitern ein Verfügungs- und Zugriffsrecht erst in fünf, zehn oder noch mehr Jahren ermöglichen.

Wann sind diese Zuwendungen *zugeflossen*? Bereits im Zeitpunkt der Gutschrift oder erst im Zeitpunkt der tatsächlichen Verfügbarkeit? Ein sich aus der Natur der

Sache ergebender Interessenkonflikt zwischen Finanzbehörden und Unternehmen.

Nachdem lange Zeit Unsicherheit bestand, hat die Rechtsprechung (siehe z. B. das Urteil des Finanzgerichtes München vom 28. Juni 1974 sowie das Urteil des Sozialgerichtes Augsburg vom 11. Dezember 1975) eindeutig Klarheit gebracht, daß bei Kapitalbeteiligungen nichtgesellschaftsrechtlicher Art bei Beachtung bestimmter Tatbestände der Zufluß erst dann anzunehmen ist, wenn die Mitarbeiter über ihren Kapitalanteil *verfügen* können. In diesen Fällen sind die Steuer- und Sozialversicherungsanteile auf die unternehmensseitigen Zuwendungen erst im Verfügungszeitpunkt fällig und ermöglichen während der Sperrfristen, die Unternehmensliquidität um die Steueranteile zu verbessern; gemäß unserem Beispiel erhält das Unternehmen ein langfristiges Finanzamts-Darlehen in Höhe von DM 25.000,—.

3. Langfristige Liquiditätsentwicklung

Mitarbeiter-Kapitalien sind mit bestimmten Kündigungsrechten und entsprechenden Rückzahlungsverpflichtungen ausgestattet. Für die Entwicklung der Liquidität im Zeitablauf ist die quantitative und qualitative Regelung der Kündigungs- und Auszahlungsvereinbarung von ausschlaggebender Bedeutung.

Die Mehrzahl der Beteiligungsverfahren sehen vor, daß das Mitarbeiter-Kapital nach Ablauf einer bestimmten Sperrfrist — in der Regel zwischen fünf und zehn Jahren — kündbar und damit auszahlbar ist. Die unternehmensseitige Information versucht zwar meistens, den Mitarbeitern zu verdeutlichen, daß Produktivkapital „eben“ kein konsumierbares Vermögen darstellt und eine Bindung auch nach Ablauf der Sperrfrist erwünscht sei. Die Frage ist dabei, ob ein Zeitraum von fünf bis zehn Jahren genügt, um diese Erkenntnis bei den Mitarbeitern durchzusetzen. Das Ergebnis wird sicherlich in starkem Maße von der Intensität und der Qualität der pädagogischen Maßnahmen abhängen, gleichermaßen jedoch auch von der Gewinnlage, d. h. von der Kapitalrendite. Falls der angestrebte Erziehungsprozeß nicht gelingt, wird nach Ablauf der Sperrfrist der durch Kündigungen bewirkte Mittelabfluß den bisher erreichten „Finanzierungseffekt“ zum Teil oder völlig *neutralisieren*. Konsequenz: Das Unternehmen konnte sich innerhalb der Sperrfrist ein höheres Liquiditätsniveau verschaffen; nach Ablauf der Sperrfrist jedoch werden sich starke Beharrungstendenzen für ein Verbleiben auf diesem Liquiditätsniveau ergeben.

Aus der finanzwirtschaftlichen Perspektive sind deshalb Lösungen anzustreben, die einen Rückfluß des Mitarbeiter-Kapitals tendenziell ausschalten. Allerdings: Das wohlberechtigte Interesse des Mitarbeiters, über seinen Kapitalanteil verfügen zu können, sollte nicht bis zur Bedeutungslosigkeit eingeschränkt werden. In Aktiengesellschaften kann dieser Konflikt durch das Instrument der *Aktie* gelöst werden. Der Verkauf von Aktien ist für die Unternehmung *liquiditätsneutral*, für den Aktienverkäufer bedeutet es jedoch „Kapitalverfügung“. Schwieriger ist die Lösung dieses Konflikts für den mittelständischen Bereich. Doch auch hier sind in den letzten Jahren Techniken entwickelt worden, die auf der Basis von stillen Gesellschaften Mitarbeiter-Zertifikate — ähnlich inkulierten Namensaktien — ausgeben. Diese Modelle der *innerbetrieblichen Börse* lösen den Interessenkonflikt zwischen dem Mitarbeiter nach frühzeitiger Verfügbarkeit über seinen Kapitalanteil und der

Unternehmenszielsetzung nach langfristiger Kapitalbildung auch für den *mittelständischen Bereich*.

4. Mitarbeiter-Kapitalbeteiligung und Kapitalstruktur

Die Frage nach der Beeinflussung der Kapitalstruktur stellt sich in zweifacher Hinsicht: Zunächst ist in betriebswirtschaftlichen Kategorien zu denken und zu prüfen, welcher Charakter dem Mitarbeiter-Kapital zukommen soll, nämlich der von Eigen- oder Fremdkapital? Mögliche Auswirkungen auf die Passivseite der Bilanz und damit auf die Kreditlinie sind naheliegend. Weiterhin ist jedoch auch der „Eigentümerspekt“ von Bedeutung, der zu prüfen hat, in welchem Maße Entwicklungen denkbar sind, die zu einer Majorisierung durch das Mitarbeiterkapital führen.

4.1 Eigenkapital oder Fremdkapital?

Die Kapitalausstattungsmissere der deutschen Wirtschaft ist bekannt. Neueste Untersuchungen haben eine Eigenkapitalquote von weniger als 30% ergeben. Diese Quote wird allgemein als zu niedrig interpretiert. Soweit liegen die Probleme für Groß- und mittelständische Unternehmen gleich. Großunternehmen haben jedoch eindeutig bessere Kapitalbeschaffungsmöglichkeiten: Sie können sich des Kapitalmarktes bedienen. Der Prototyp des mittelständischen Unternehmens wird jedoch von einem eng begrenzten Kreis von Gesellschaftern finanziert. Damit sind zwangsläufig die Möglichkeiten der Kapitalbeschaffung begrenzt.

Die Wahl des Charakters des Mitarbeiter-Kapitals wird das Verhältnis von Eigenmitteln zu Fremdmitteln entscheidend beeinflussen. Unter sonst gleichbleibenden Bedingungen wird *Mitarbeiter-Eigenkapital die Kapitalstruktur verbessern*, Mitarbeiter-Fremdkapital die Kapitalstruktur verschlechtern.

Die logische Folgerung ist eindeutig: Prinzipiell ist für das Mitarbeiter-Kapital der *Eigenkapitalcharakter* anzustreben, das Mitarbeiter-Kapital wird zum *Mit-Risikoträger*. Diese Aussage gilt gleichermaßen für Kapital- und Personengesellschaften, für Groß- und Kleinunternehmen. Nur haben börsenfähige Aktiengesellschaften leichter die Möglichkeit, negative Kapitalstruktureffekte zu kompensieren. Mittelständische Unternehmen, unabhängig von ihrer Rechtsform, können dagegen in der Regel eine weitere Kapitalstrukturverschlechterung — zumindest langfristig — nicht zulassen. Das Interesse an einer Eigenkapitalbeteiligung der Mitarbeiter ist damit unübersehbar. Freilich sollte man nicht verschweigen, daß eine Beteiligung der Mitarbeiter am Eigenkapital die bisherige Zusammensetzung der Eigentümer verändert. Unter dem Aspekt der Förderung der Vermögensbildung der Arbeitnehmer braucht man darin jedoch keinen Nachteil zu sehen, zumal auf diese Weise ein vorrangiges Postulat moderner Gesellschaftspolitik erfüllt wird.

4.2 Wachstum von Altkapital und Mitarbeiter-Kapital

Vor allem in den Fällen, in denen das Mitarbeiter-Kapital gesellschaftsrechtliche Verbindungen eingeht, kann das Problem der Majorisierung durch ein überproportionales Wachstum des Mitarbeiter-Kapitals auftreten. Manche Kapitalbeteiligungsmodelle der fünfziger und sechziger Jahre weisen zum Teil einen Automatismus zur *Kapitalakkumulation* auf, der den sog. „Lawineneffekt“ nach sich ziehen könnte.

Eines vorweg: Dieses Problem ist lösbar, wenn vor Modelleinführung entsprechende Überlegungen angestellt werden. Es ist vor allem dort kein Problem, wo die gesamte *Aufbringungstechnik*, flankiert durch die Festlegung von Obergrenzen sowohl für das gesamte Mitarbeiter-Kapital als auch für die individuellen Kapitalanteile, in diesem Sinne durchdacht ist. Probleme können sich ergeben bei Kapitalbeteiligungen, die permanent über Erfolgsbeteiligungen finanziert werden. Doch auch hier hat sich ein Instrumentarium in der Praxis bewährt, das auf die *Nettothesaurierungsquote* von Altkapital (= bisheriges Eigenkapital) und Mitarbeiter-Kapital zielt, somit zum einen

- die jeweiligen *Barentnahmeverpflichtungen*, zum anderen
- die unterschiedlich hohen Steuerbelastungen durch das Verfahren der *steuerneutralen Verteilungsmechanik* aufeinander abstimmt.

Der flexible *Ausgleichspuffer* gewährleisten, daß auch bei Kapitalbeteiligungen, die aus Erfolgsbeteiligung finanziert werden, eine Steuerung der Entwicklung des Mitarbeiter-Kapitals erfolgen kann.

5. Berechenbarkeit der finanzwirtschaftlichen Auswirkungen

In der Literatur sowie von vielen Partnerschaftsunternehmen wird oft hervorgehoben, daß Modelle der Mitarbeiter-Kapitalbeteiligung neben ihren finanzwirtschaftlichen Komponenten auch die Motivation der Mitarbeiter, das Betriebsklima und die Fluktuation positiv beeinflussen. Diese Auswirkungen entziehen sich leider in der Regel der objektiven Messung und hängen deshalb von der subjektiven Einstellung des Informationsgebers ab.

Die finanzwirtschaftlichen Auswirkungen von Mitarbeiter-Kapitalbeteiligungen dagegen sind quantifizierbar,

auf Mark und Pfennig berechenbar, und eignen sich damit für die Aufnahme in die kurz- und langfristige Finanzplanung. Nicht emotionell erwartete Konsequenzen spielen dabei eine Rolle, sondern vorausberechenbare Ergebnisse. Diese Tatsache macht es sicherlich manchem Unternehmer leichter, sich für eine Kapitalbeteiligung seiner Mitarbeiter zu erwärmen.

Auswirkung des Kapitalcharakters		
Beispiel: Unternehmen X hat im Zeitpunkt „t“ eine Kapitalausstattung von DM 2 Mio., davon DM 1 Mio. in Form von Eigenkapital. Im Zeitpunkt „t + 10“ existiert zusätzlich DM 1 Mio. Mitarbeiter-Kapital.		
Ausgangslage	Mitarbeiter-Kapital = Fremdkapital	Mitarbeiter-Kapital = Eigenkapital
Eigenkapital: DM 1 Mio. Fremdkapital: DM 1 Mio.	Eigenkapital: DM 1 Mio. Fremdkapital: — bisheriges Fremdkapital: DM 1 Mio. — Mitarbeiter-Kapital: DM 1 Mio.	Eigenkapital: — bisheriges Eigenkapital: DM 1 Mio. — Mitarbeiter-Kapital: DM 1 Mio. Fremdkapital: DM 1 Mio.
Kapitalverhältnis: 1 : 1	Kapitalverhältnis: 1 : 2 Tendenz: Verschlechterung	Kapitalverhältnis: 2 : 1 Tendenz: Verbesserung

Verfasser:

Prof. Dr. Eduard Gaugler, c/o Universität Mannheim,
 Schloß, 6800 Mannheim
 Dr. Hans J. Schneider, c/o GIZ-GmbH,
 Birkenfelderstraße 22 a, 8550 Forchheim