

# DAS RENDITE-DREIECK MITARBEITERAKTIEN

**WARUM SICH  
BETEILIGUNGSPROGRAMME  
FÜR MITARBEITER, ARBEITGEBER  
UND GESELLSCHAFT LOHNEN**



•••  
.....

**DAS RENDITE-DREIECK MITARBEITERAKTIEN:  
WARUM SICH BETEILIGUNGSPROGRAMME  
FÜR MITARBEITER, ARBEITGEBER UND  
GESELLSCHAFT LOHNEN**

**Eine gemeinsame Initiative des  
Deutschen Aktieninstituts e.V. und der hkp/// group**

Herausgeber: Deutsches Aktieninstitut e.V.  
Senckenberganlage 28  
60325 Frankfurt am Main  
[www.dai.de](http://www.dai.de)

in Kooperation mit: hkp Deutschland GmbH  
Friedrich-Ebert-Anlage 35-37  
60327 Frankfurt am Main  
[www.hkp.com](http://www.hkp.com)

November 2018  
Alle Rechte vorbehalten  
ISBN 978-3-934579-88-0

Download unter [www.dai.de/studien](http://www.dai.de/studien)



# Inhaltsverzeichnis

<b>Vorwort</b> .....	<b>6</b>
<b>Executive Summary</b> .....	<b>8</b>
<b>Einleitung</b> .....	<b>11</b>
<b>1. Mitarbeiteraktien spezifisch betrachten</b> .....	<b>14</b>
<b>2. Mit dem Rendite-Dreieck konkret rechnen</b> .....	<b>16</b>
<b>3. Die Rahmenbedingungen gestalten</b> .....	<b>22</b>
<b>4. Den Weg gemeinsam gehen</b> .....	<b>26</b>
<b>Dialog</b> .....	<b>28</b>

# Vorwort

## Mitarbeiteraktien sind ein Schlüssel für Teilhabe und Vermögensaufbau

Die finanzielle Beteiligung der Mitarbeiter an dem Unternehmen, in dem sie arbeiten, bietet unterschiedliche Vorteile. Sie stärkt die Identifikation der Mitarbeiter mit ihrem Arbeitgeber, weckt das Interesse der Belegschaft an strategischen und geschäftsrelevanten Themen und steigert ihr Engagement. Und sie hilft den Mitarbeitern, langfristig Vermögen zu bilden, was in Zeiten einer wachsenden Rentenlücke und in Phasen niedriger Zinsen von erheblicher Bedeutung ist. Ihr Unternehmen kann also mit Programmen zur Mitarbeiterbeteiligung seine Attraktivität spürbar steigern und sich als verantwortungsvoller Arbeitgeber positionieren.

## Das Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien bietet klare Fakten

Kritiker der Mitarbeiterbeteiligung wenden gelegentlich ein, dass es bei Mitarbeiteraktien in schwierigen Zeiten zu Verlusten kommen kann. Stimmt diese Einschätzung? Ist sie nicht zu sehr auf den kurzfristigen Horizont fokussiert? Sind entsprechende Programme nicht besser, als diese Kritiker meinen? Und wie können mehr Mitarbeiter davon überzeugt werden, Aktien des eigenen Unternehmens im Rahmen entsprechender Angebote zu zeichnen?

Die größte Überzeugungskraft haben Fakten. Deshalb haben Experten der hkp/// group auf der Basis der Rendite-Dreiecke des Deutschen Aktieninstituts<sup>1</sup> ein Tool zur Simulation der Renditeentwicklung von Mitarbeiteraktien erarbeitet: das Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien<sup>2</sup>. Bei den Berechnungen wurden die Ausgestaltung der Programme, Freibeträge und andere steuerrechtliche Aspekte für die Jahre seit 1996 einbezogen.

## Belegen Sie den Wert Ihrer Programme

Unter dem Strich zeigt sich:

- Mitarbeiteraktien tragen solide zu einer langfristigen Vermögensbildung bei.
- Gratisaktien und Rabattaktien, aber auch steuerliche Freibeträge erhöhen die Attraktivität dieses Instruments.

Mit dem Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien können Sie als Arbeitgeber Ihren Mitarbeitern zeigen, wie attraktiv die eigenen Beteiligungsprogramme sind. Sie bekommen stichhaltige Argumente an die Hand, um Ihre Belegschaft zum Zeichnen von Mitarbeiteraktien zu bewegen und unterstützen Ihre Mitarbeiter so beim Auf- und Ausbau ihres individuellen Vermögens. Unternehmen, die über die Einführung entsprechender Programme nachdenken, können mit Hilfe des Rendite-Dreiecks simulieren, welche Renditen sich ergeben und wie sich Chancen und Risiken durch die Art der Ausgestaltung der Mitarbeiterbeteiligung verändern.

<sup>1</sup> <http://www.dai.de/renditedreieck>

<sup>2</sup> <http://www.mab-renditedreieck.de/>

## Wir wollen die Diskussion anstoßen

Die vorliegende Studie wendet sich nicht nur an Unternehmen und ihre Mitarbeiter, sondern hat auch eine politische Stoßrichtung: Der derzeit geltende steuer- und abgabenfreie Betrag für Mitarbeiterkapitalbeteiligungen liegt in Deutschland mit 360 Euro im internationalen Vergleich auf unterstem Niveau. Entschlüsse sich die Politik, den Betrag auf – immer noch vergleichsweise niedrige – 1.000 Euro anzuheben, eröffnete dies den Unternehmen den nötigen Spielraum, die Programme großzügiger anzulegen.

## Chancen gemeinsam nutzen

Auf den folgenden Seiten stellen wir Ihnen das Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien vor und zeigen an Beispielen, wie Sie mit dem Tool rechnen können. Wir sind davon überzeugt, dass dieses Rendite-Dreieck die Motivation zur Einführung von Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen stärkt und dabei hilft, solche Programme renditestark zu gestalten und ihren Nutzen wirkungsvoll zu kommunizieren. Setzen Sie das Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien für die Entwicklung Ihrer Mitarbeiteraktienprogramme ein und geben Sie uns gern Feedback.

Das Thema Mitarbeiteraktie liegt uns am Herzen – zur Stärkung der Mitarbeiterbindung wie zur Förderung der Aktienkultur, die in Deutschland noch deutlich Potenzial hat. Lassen Sie uns darüber sprechen und gemeinsam für bessere Rahmenbedingungen für Mitarbeiteraktien eintreten.



Dr. Christine Bortenlänger

Geschäftsführender Vorstand  
Deutsches Aktieninstitut e.V.



Michael H. Kramarsch

Managing Partner  
hkp/// group

## Executive Summary

Die Rendite-Dreiecke des Deutschen Aktieninstituts verdeutlichen anschaulich die Vorteile der langfristigen Aktienanlage. Daran knüpft das Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien an. Dieses Tool wurde von Experten der hkp/// group entwickelt und berücksichtigt die Besonderheiten von Mitarbeiteraktien. Dazu zählen der Rabatt, den der Arbeitgeber bei der Ausgabe der Mitarbeiteraktie gewährt, oder die kostenlosen Aktien, die der Arbeitnehmer etwa im Rahmen von Share-Matching-Plänen nach Ablauf eines bestimmten Zeitraums erhält. Zudem rechnet das Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien mit einer Nachsteuerrendite. Das bedeutet, dass neben der Steuer auf die Kapitalerträge die staatliche Förderung in Höhe von 360 Euro jährlich auf den geldwerten Vorteil in die Berechnung einfließen.

Mit dem Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien lässt sich die Wertentwicklung der deutschen Aktiengesellschaften aus dem DAX, MDAX, SDAX und TecDAX berechnen – aktuell für die Jahre von 1996 bis 2017. Das Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien erlaubt dem Anwender, die unterschiedlichen Parameter, die für die Mitarbeiteraktie relevant sind, zu variieren, wie beispielsweise unterschiedlich hohe Rabatte oder verschiedene Matching-Verhältnisse bei der Ausgabe von Gratisaktien. Darüber hinaus lassen sich mit dem Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien die Renditen von Mitarbeiteraktien kalkulieren, die sich aus unterschiedlich hohen steuer- und abgabenfreien Beträgen ergeben. Auch wird die Kapitalertragsbesteuerung nach dem Ausschöpfen des Sparerfreibetrags berücksichtigt, so dass alle Angaben zu den Erträgen nach dem Abzug von Steuern erfolgen. Unternehmen können also mit dem Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien die Erträge ihres (vorhandenen oder zu konzipierenden) Mitarbeiteraktienprogramms auf der Basis der Renditeentwicklung der Jahre 1996 bis 2017 berechnen und so den Mitarbeitern die möglichen Vorteile für die Zukunft veranschaulichen. Das Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien wird als kostenloses Internettool unter [www.mab-renditedreieck.de/](http://www.mab-renditedreieck.de/) bereitgestellt.

Da sich mit dem Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien die Effekte unterschiedlich hoher staatlicher Förderbeträge darstellen lassen, liefert es gleichzeitig einen Beitrag zu der Diskussion, inwiefern der steuer- und abgabenfreie Betrag von derzeit 360 Euro pro Jahr angemessen ist oder von der Politik angepasst werden sollte.

Verschiedene Berechnungen, die für die vorliegende Studie anhand des Rendite-Dreiecks Mitarbeiteraktien durchgeführt wurden, zeigen Folgendes:

### Ertragspotenzial und Verlustpuffer von Mitarbeiteraktien

Werden marktübliche Rabatte eingeräumt oder Gratisaktien ausgegeben, erhöhen sich die Erträge aus Mitarbeiteraktien signifikant. Auf Ebene aller DAX-Unternehmen konnte bei einem zehnjährigen Anlagezeitraum im Zeitraum von 1996 bis 2017 ohne Förderung durch Arbeitgeber und Staat im Durchschnitt eine Rendite von 5,2 Prozent pro Jahr erzielt werden. Unter Einbeziehung einer gewährten Gratisaktie je drei gekaufter Aktien durch den Arbeitgeber (3+1 Matching-Verhältnis) und der maximalen staatlichen Förderung in Höhe von 360 Euro steigt der Ertrag auf 9,2 Prozent pro Jahr.

Insgesamt zeigt die Auswertung der Performance aller Unternehmen, die im DAX, MDAX oder SDAX<sup>3</sup> notiert sind, dass 80 Prozent der Aktienprogramme mit diesem 3+1-Matching über einen Zeitraum von durchschnittlich zehn Jahren mindestens eine Gesamtrendite von 50 Prozent erzielt und über die Hälfte sogar den Wert der von den Mitarbeitern geleisteten Anlage mehr als verdoppelt hätten. Bei lediglich fünf Prozent der Unternehmen hätten die Mitarbeiter über die zehn Jahre Anlagedauer Verluste tragen müssen.

Dies verdeutlicht nicht nur das Renditepotenzial von Mitarbeiteraktien, sondern auch den Puffer, den insbesondere Rabatte und Gratisaktien vor möglichen Verlusten bieten.

### Große Wirkung der moderaten Erhöhung des steuer- und abgabenfreien Betrags

Mit 360 Euro pro Jahr ist der steuer- und abgabenfreie Betrag auf den geldwerten Vorteil bei Mitarbeiterkapitalbeteiligungen derzeit im internationalen Vergleich sehr gering. Dies ist ein Grund dafür, dass die Mitarbeiteraktie in Deutschland bislang noch ein Schattendasein führt.

Auf der Basis des Rendite-Dreiecks Mitarbeiteraktien lässt sich zeigen, dass die Erhöhung dieses Betrags auf 1.000 Euro Unternehmen einen größeren Spielraum böte, ihre Mitarbeiteraktienprogramme etwa durch ein besseres Matching-Verhältnis attraktiver zu gestalten.

So können zum Beispiel attraktivere Matching-Verhältnisse von den Unternehmen angeboten werden, ohne dass der Freibetrag bereits bei relativ geringen Investitionen durch die Mitarbeiter ausgeschöpft würde.

Durch einen höheren steuer- und abgabenfreien Betrag könnten viele Unternehmen auch auf ein 2+1 Matching (statt eines wie bisher oft verwendeten 3+1 Matching) umstellen. Dadurch müsste ein Mitarbeiter nur noch 2 Aktien erwerben um eine weitere Gratisaktie zu erhalten. Die Teilnehmerquote an den Mitarbeiteraktienprogrammen ließe sich so deutlich erhöhen.

Bei einem Matching-Verhältnis von 2+1 führt die Erhöhung des steuer- und abgabenfreien Betrags von 360 Euro auf 1.000 Euro über einen zehnjährigen Anlagezeitraum zu einer Renditeerhöhung um fast zehn Prozentpunkte (91,4 Prozent gegenüber 82,0 Prozent bzw. 11,4 Prozent pro Jahr gegenüber 10,6 Prozent pro Jahr im Vergleich zum Status Quo).

### Rahmenbedingungen in Deutschland verbessern

Über die dringend erforderliche Erhöhung des steuer- und abgabenfreien Betrags von aktuell jährlich 360 Euro auf 1.000 Euro hinaus muss der Gesetzgeber weitere Maßnahmen ergreifen, damit die Mitarbeiteraktie in Deutschland ähnlich wie in anderen Industrienationen ihr Potenzial entfalten kann. Dazu gehört die Klarstellung, dass Unternehmen ihre Kosten für den Kauf von Aktien, die sie an Mitarbeiter ausgeben, steuerlich als Betriebsausgabe geltend machen können.

<sup>3</sup> Aufgrund der Umstellung der Indizes im September 2018, durch die einige Unternehmen aus dem DAX ebenfalls in den TecDAX aufgenommen wurden, wurde auf die Auswertung des TecDAX an dieser Stelle verzichtet.

Darüber hinaus müssen Rechtsunsicherheiten im Aktiengesetz hinsichtlich der Beschaffung solcher Aktien ausgeräumt werden. Ferner sind weltweite oder mindestens EU-weite rechtliche Harmonisierungen notwendig, damit Mitarbeiteraktienprogramme nicht auf deutsche Standorte beschränkt bleiben, wie das heute oft der Fall ist.

### **Den steuerlichen Rahmen für die Aktie in Deutschland insgesamt verbessern**

Schließlich ist es notwendig, den steuerlichen Rahmen insgesamt aktienfreundlicher zu gestalten. Wesentlicher Ansatzpunkt ist die Abgeltungsteuer, die zu einer doppelten Besteuerung von Aktienerträgen auf Unternehmens- und Anlegerebene führt, während die Besteuerung von festverzinslichen Wertpapieren auf die Anlegerebene beschränkt ist. Diese diskriminierende Wirkung muss durch Entlastungen für Aktienbesitzer auf Anlegerebene zumindest verringert werden.

## Einleitung: Den Wert von Mitarbeiteraktien belegen

### **Mit der Mitarbeiteraktie lässt sich nachhaltig Vermögen in Arbeitnehmerhand aufbauen.**

#### **Beteiligungsprogramme bieten Vorteile für Unternehmen und Arbeitnehmer**

Für Arbeitnehmer sind Mitarbeiteraktien ein wichtiger und attraktiver Baustein des langfristigen Vermögensaufbaus. Da sie in ein Unternehmen investieren, das ihnen gut bekannt ist, können sie die Tragfähigkeit des Geschäftsmodells und damit die Ertragsaussichten dieser Geldanlage besser abschätzen als bei Anlagen in andere Aktien.

Für Unternehmen ist die Mitarbeiterkapitalbeteiligung ein Instrument, um ihre Attraktivität als Arbeitgeber zu steigern und engagierte Fach- und Führungskräfte dauerhaft zu binden. Auch mit Blick auf die Corporate Governance spielt die Beteiligung von Mitarbeitern am Aktienkapital eine wichtige Rolle: Mitarbeiter halten Aktien ihres Unternehmens in der Regel langfristig und tragen so zur Stabilität des Aktionariats bei.

Der direkte oder indirekte Rabatt auf den Marktpreis, den der Arbeitgeber bei der Ausgabe von Mitarbeiteraktien gewährt, verringert für Arbeitnehmer das Risiko von Wertverlusten durch Kursschwankungen und erhöht damit die Renditechancen deutlich. Der gewährte Rabatt muss dabei nur insoweit als geldwerter Vorteil versteuert werden, wie der in Deutschland derzeit geltende Freibetrag von 360 Euro pro Jahr überschritten wird.

#### **Investitionen in Aktien dienen der Vermögensbildung**

Der Charme der Mitarbeiteraktie liegt darin, dass Arbeitnehmer gut informiert und mit einem zusätzlichen Risikopuffer Erfahrungen mit Aktien sammeln und in Aktien anlegen können. Ist dieser erste Schritt in Richtung Aktie erfolgreich getan, entwickeln Mitarbeiter häufig ein Interesse daran, auch in Aktien anderer Unternehmen zu investieren.

Die Mitarbeiteraktie trägt also dazu bei, die gerade in Deutschland vorherrschende Scheu vor dem Erwerb von Unternehmensanteilen zum Zwecke des Vermögensaufbaus zu überwinden. Dies ist wichtig und auch volkswirtschaftlich notwendig, weil Aktien im Vergleich zum Tagesgeld, zu Sparbriefen oder festverzinslichen Wertpapieren bei ausreichend langen Anlagehorizonten deutlich attraktivere Renditen bieten. Indem breiten Bevölkerungsschichten eine renditestarke Anlageklasse erschlossen wird, stiften Mitarbeiteraktien auch einen direkten gesellschaftlichen Nutzen.



### Das Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien schließt eine Lücke

Das Ertragspotenzial der Aktienanlage lässt sich generell anhand der Rendite-Dreiecke des Deutschen Aktieninstituts nachvollziehen, die Renditen von Aktieninvestments über Zeiträume von bis zu fünfzig Jahren veranschaulichen. So visualisiert das DAX-Rendite-Dreieck die Wertentwicklung, also die Kursgewinne und Dividenden, der 30 größten börsennotierten Unternehmen in Deutschland. Dabei wird deutlich: Je länger der Anlagezeitraum, desto geringer ist das Risiko von Wertverlusten und desto höher die Wahrscheinlichkeit einer attraktiven Rendite.

Ein Rendite-Dreieck zur Mitarbeiteraktie, bei dem auch die vom Arbeitgeber gewährten Mitarbeitererrabatte sowie die Effekte der staatlichen Förderung in die Rechnung einfließen, gab es bisher nicht. Das von der hkp/// group entwickelte Tool zur Simulation dieser Renditen schließt diese Lücke. Es umfasst die Wertentwicklung aller zum 1. August 2017 in den Indizes DAX, MDAX, SDAX und TecDAX notierten Unternehmen der vergangenen 20 Jahre (von 1996 bis 2017) sowohl auf der Ebene des jeweiligen Index als auch für jedes einzelne Index-Unternehmen.<sup>4</sup>



*„Das Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien macht die Wertentwicklung der Investitionen in das eigene Unternehmen transparent.“*

Damit erlaubt das Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien beispielsweise eine Betrachtung der Wertentwicklung der verschiedenen Indizes unter der Annahme, dass alle diesem Index zugehörigen Unternehmen das gleiche Mitarbeiteraktienprogramm eingeführt hätten. Gleichzeitig kann es von Unternehmen als Benchmark herangezogen werden, wie sich ihr Mitarbeiteraktienprogramm im Vergleich zu dem Durchschnitt aller Unternehmen dieses Index entwickelt hat. Darüber hinaus kann jedes einzelne Index-Unternehmen die Renditen verschiedener Mitarbeiterbeteiligungspläne berechnen.

### Mit allen Parametern im Blick Vergleichsrechnungen aufstellen

Das Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien berücksichtigt die Gesamtperformance der Aktien, also Kursentwicklungen und Dividendenzahlungen. Bei der Betrachtung von Indizes wird die Wiederanlage der Dividenden im Index unterstellt. Bei den Aktien der Indexunternehmen werden Dividendenzahlungen als direkte Ausschüttung erfasst, also keine Reinvestition unterstellt.

Im Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien können als zusätzliche Parameter berücksichtigt werden:

- die Höhe des Matching-Verhältnisses bei Share-Matching-Plänen, also der kostenlosen Zuteilung zusätzlicher Aktien nach einer bestimmten Haltefrist, sowie
- die Höhe des Rabatts bei Rabattaktien.

<sup>4</sup> Für Unternehmen, die nicht über den gesamten Zeitraum von 20 Jahren in dem entsprechenden Index gelistet waren, wird nur der relevante Zeitraum der Indexmitgliedschaft angezeigt.



Führungskräfte und Mitarbeiter können so für ihr Unternehmen konkrete Vergleichsrechnungen anstellen. Sie haben ein Simulationsmodell an der Hand, das verlässliche und realistische Aussagen zur Rentabilität von Mitarbeiteraktienprogrammen unter Berücksichtigung der Unterstützung durch den Arbeitgeber zulässt.

Das Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien steht unter [www.mab-renditedreieck.de/](http://www.mab-renditedreieck.de/) als kostenloses Tool im Internet bereit.

### Inhalt der vorliegenden Studie

In der vorliegenden Studie werden verschiedene Berechnungen auf der Basis des Rendite-Dreiecks Mitarbeiteraktien vorgenommen. Nachdem Abschnitt 1 der Studie die unterschiedlichen Renditetreiber von Mitarbeiteraktien erläutert, beschreibt Abschnitt 2 die Annahmen des Rendite-Dreiecks Mitarbeiteraktien und das Renditepotenzial von Mitarbeiteraktien, wobei ein marktüblicher Standard bei der Gewährung von Rabatten bzw. der Ausgabe von Gratisaktien unterstellt wird.

In Abschnitt 3 werden die Renditeeffekte einer möglichen Erhöhung der staatlichen Förderung dargestellt. Damit bietet die Studie einen guten Einblick in die Auswirkungen steuerlicher Anreizmöglichkeiten und eine hervorragende Basis für die Diskussion, ob der aktuell geltende steuer- und abgabenfreie Betrag von 360 Euro pro Jahr ausreichend ist.

Abschnitt 4 fasst die Handlungsempfehlungen zusammen, die aus den Studienergebnissen abgeleitet werden.

# 1. Mitarbeiteraktien spezifisch betrachten

## Bei der Wertentwicklung von Mitarbeiteraktien kommt es auf die Ausgestaltung der Programme und steuerrechtliche Aspekte an.

### Drei Aspekte beeinflussen die Rendite

Ausgehend vom Konzept des DAX-Rendite-Dreiecks des Deutschen Aktieninstituts berücksichtigt das von Experten der hkp/// group entwickelte Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien die Wertentwicklung von DAX-Unternehmen. Zudem werden die Wertentwicklungen der MDAX-, SDAX- und TecDAX-Unternehmen einbezogen. Damit kann die Rendite sowohl für einen gesamten Index als Benchmark berechnet werden als auch für jedes einzelne Unternehmen, das einem der genannten Indizes zum Stichtag 1. August 2017 angehörte. Wechseln die Unternehmen den Index oder verlassen ganz einen der Indizes wird die jeweilige Zeitspanne der Indexzugehörigkeit angezeigt.

Das Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien berücksichtigt dabei zusätzlich die Besonderheiten von Mitarbeiteraktienprogrammen sowie die in Deutschland anfallenden Steuern. Folgende drei Aspekte, die Mitarbeiteraktienprogramme auszeichnen, beeinflussen die Höhe der Rendite:

- **Die Ausgestaltung des Mitarbeiteraktienprogramms**

Im Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien kann zwischen den in Deutschland am stärksten verbreiteten Programmarten Rabattaktien und Share-Matching-Plänen gewählt werden.

- **Der geldwerte Vorteil und die Höhe der Freibeträge**

Unternehmen räumen Mitarbeitern im Rahmen des Mitarbeiteraktienprogramms Vergünstigungen ein, die steuerrechtlich einen geldwerten Vorteil darstellen. Die Rendite von Mitarbeiteraktienprogrammen wird daher von der steuerlichen Behandlung dieses geldwerten Vorteils und von geltenden Freibeträgen beeinflusst.

- **Die steuerliche Behandlung der Kapitalerträge**

Schließlich spielt die generelle steuerliche Behandlung von Kapitalerträgen, also in diesem Fall der Dividenden und Kursgewinne, eine Rolle.

### Gratisaktien und Rabattaktien prägen die Programme

Im deutschen Markt sind Rabattaktien und Share-Matching-Pläne die am weitesten verbreiteten Instrumente, die Unternehmen bei ihren Mitarbeiteraktienprogrammen einsetzen.

Bei Rabattaktien erwirbt ein Mitarbeiter Aktien des eigenen Unternehmens zu einem reduzierten Kurs direkt vom Unternehmen. In Deutschland gewähren Arbeitgeber üblicherweise Rabatte in Höhe von 20 Prozent bis 30 Prozent des Kurswertes.

Die nach Rabattaktien zweithäufigste Form von Mitarbeiteraktienprogrammen in Deutschland sind Share-Matching-Pläne. Mitarbeiter kaufen dabei Aktien ihres Unternehmens und erhalten nach Ablauf einer vorher festgelegten Haltefrist zusätzliche Aktien kostenlos zugeteilt. Üblicherweise erfolgt dies in einem Verhältnis von 3+1, was bedeutet, dass Mitarbeiter, die drei Aktien gekauft haben, nach dem Ablauf der Haltefrist eine weitere Aktie gratis erhalten. Marktüblich sind Haltefristen zwischen einem halben Jahr und vier Jahren.

Die Höhe des Rabatts beziehungsweise des Matching-Verhältnisses hat einen maßgeblichen Einfluss auf die Rendite. So erzielen die Mitarbeiter durch ein 3+1-Matching zum Zeitpunkt der Zuteilung der Gratisaktie eine „Quasi-Rendite“ von 33 Prozent. Analoges gilt für Rabattaktien, die den Mitarbeitern mit einem Nachlass von einem Viertel auf den Marktpreis überlassen wurden.

“

„Gratis- und Rabattaktien steigern die Rendite eines Mitarbeiterbeteiligungsprogrammes deutlich und können potenzielle Kursverluste ausgleichen. Die Mitarbeiter gewinnen so mehr Sicherheit.“

Mit Gratisaktien und mit Rabattaktien entstehen für die Mitarbeiter Puffer gegenüber negativen Marktschwankungen: Der Kurs der Aktie kann bei einem Rabatt von zum Beispiel einem Drittel um ein Drittel sinken, ohne dass Mitarbeiter im Falle eines möglichen Verkaufs einen Verlust hinnehmen müssen.<sup>5</sup>

### Geldwerte Vorteile und Kapitalerträge sind zu versteuern

Da ein Rabatt auf Mitarbeiteraktien beziehungsweise die Zuteilung von Gratisaktien im Rahmen von Share-Matching-Plänen einen geldwerten Vorteil darstellen, müssen die Mitarbeiter diesen grundsätzlich mit ihrem Einkommensteuersatz versteuern und auch Sozialabgaben abführen, sofern ihr Einkommen unterhalb der Beitragsbemessungsgrenze liegt. Die Steuer- und Abgabepflicht greift allerdings erst, wenn der Freibetrag in Höhe von 360 Euro jährlich pro Mitarbeiter überschritten wird.

Zusätzlich müssen Kapitalerträge aus Mitarbeiteraktien – also Kursgewinne von Aktien und Dividenden – bei Zufluss versteuert werden. Der für Kapitalerträge geltende Sparerfreibetrag beläuft sich in Deutschland derzeit auf 801 Euro pro Person und Jahr. Soweit der Freibetrag überschritten ist, fällt auf die Erträge Abgeltungsteuer in Höhe von 25 Prozent an, zuzüglich Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer.

Liegt der Einkommensteuersatz des Arbeitnehmers unter 25 Prozent, werden die Kapitalerträge statt mit dem Abgeltungsteuersatz mit dem persönlichen Einkommensteuersatz – und damit niedriger – versteuert.

<sup>5</sup> Dies setzt voraus, dass durch die Übertragung der Gratisaktie beziehungsweise den Rabatt der gültige Steuerfreibetrag nicht überschritten wurde, da dies eine Steuerzahlung zur Folge gehabt hätte.

## 2. Mit dem Rendite-Dreieck konkret rechnen

**Der Blick auf die Wertentwicklung von Mitarbeiteraktien lässt den positiven Nutzen entsprechender Programme klar erkennen.**

### Generelle Annahmen erleichtern eine erste Betrachtung

Die nachfolgenden Berechnungen belegen anhand des Rendite-Dreiecks Mitarbeiteraktien (Abbildung 1a und 1b) die Renditestärke von Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen am Beispiel der DAX-Unternehmen. Dabei wird in einem ersten Schritt die Rendite des gesamten Index als Benchmark berechnet, indem unterstellt wird, dass alle dem Index angehörige Unternehmen das gleiche Mitarbeiteraktienprogramm eingeführt haben. Danach wird beispielhaft die Rendite von Mitarbeiteraktienprogrammen einzelner Unternehmen des DAX kalkuliert.

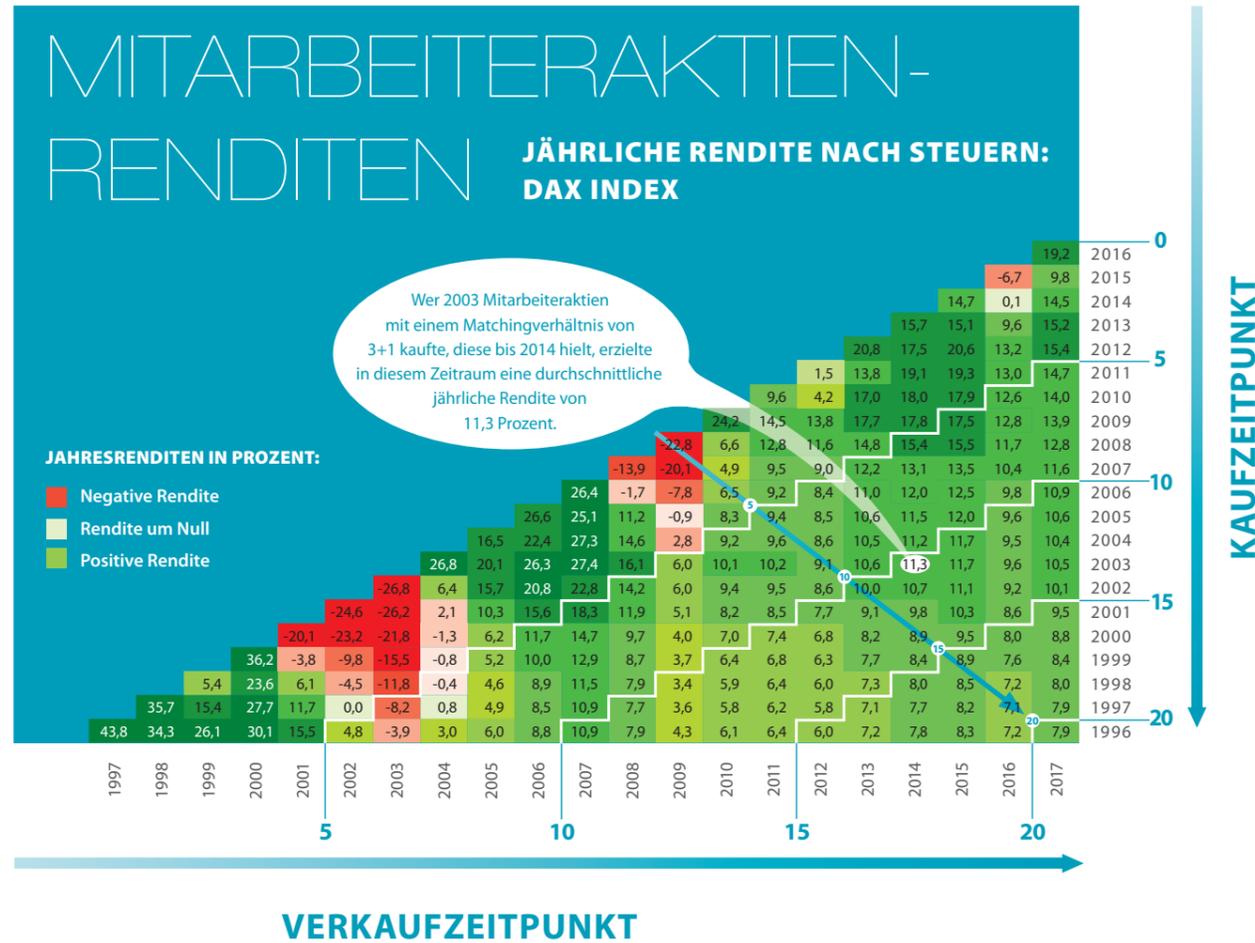
Unsere Berechnungen basieren auf generellen Annahmen:

- Unterstellt wird ein Eigenbeitrag des Mitarbeiters von 1.200 Euro, der einmal jährlich in Aktien des eigenen Unternehmens angelegt wird.
- Zudem wird ein für alle DAX-Unternehmen einheitliches Mitarbeiteraktienprogramm mit einer 3+1-Matchingrate angenommen.
- Gleichzeitig werden als steuerliche Rahmenbedingungen der Steuerfreibetrag auf den geldwerten Vorteil von 360 Euro pro Jahr sowie der Steuerfreibetrag auf Kapitalerträge von 801 Euro jährlich berücksichtigt, der hier ausschließlich für die Erträge aus den Mitarbeiteraktien und nicht für andere Kapitalanlagen verwendet wird.
- Dabei wird von einem persönlichen Einkommensgrenzsteuersatz von 40 Prozent ausgegangen; das entspricht einem zu versteuernden Einkommen eines ledigen Facharbeiters mit einigen Jahren Berufserfahrung von rund 50.000 Euro jährlich.
- Bei der Berechnung wird die durchschnittliche Rendite aller möglichen zehnjährigen Anlagezeiträume zwischen 1996 und 2017 dargestellt. Dabei wird der jährliche Durchschnitt der zwölf Schlusskurse, die am ersten Tag eines jeden Monats ermittelt werden, herangezogen.

Input	
Aktienindex:	DAX
Unternehmen/Index:	DAX Index
Anzeige Rendite:	Jährliche Rendite
Jährliches Investment in €:	1200
Programmart:	Share Matching
Höhe des Matchings/Rabatts:	3:1
Share Matching: Haltefrist in Jahren:	3
Steuerfreibetrag Förderung in €:	360
Steuerfreibetrag Kapitalerträge in €:	801

Output					
	Ø Rendite pa.:	Ø Rendite:		Ø Gewinn:	Investition:
1 Jahr	9,92%	9,92%	1 Jahr	119,04 €	1.200,00 €
5 Jahre	9,12%	38,14%	5 Jahre	2.288,57 €	6.000,00 €
7 Jahre	9,25%	47,56%	7 Jahre	3.995,45 €	8.400,00 €
10 Jahre	9,21%	68,94%	10 Jahre	8.272,23 €	12.000,00 €
15 Jahre	8,01%	97,36%	15 Jahre	17.524,79 €	18.000,00 €
20 Jahre	7,51%	133,22%	20 Jahre	31.971,79 €	24.000,00 €

Abbildung 1a: Beispielhafte Parameter zur Simulation der Rendite von Mitarbeiteraktien in DAX-Unternehmen auf Basis des Rendite-Dreiecks Mitarbeiteraktien im Zeitraum von 1 bis 20 Jahren



### VERKAUFZEITPUNKT

Abbildung 1b: Das Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien in DAX-Unternehmen basierend auf den in Abbildung 1a spezifizierten Parametern

### Bereits ohne Förderung sehenswerte Ergebnisse

Unter den obengenannten Annahmen beträgt die durchschnittliche Nachsteuerrendite des DAX bei einem Anlagehorizont von zehn Jahren und einem jährlichen Investment von 1.200 Euro 5,2 Prozent (Gesamtrendite von 34,5 Prozent).

Sie liegt damit deutlich über der Nachsteuerrendite, die im gleichen Zeitraum mit festverzinslichen Wertpapieren, zum Beispiel Bundesanleihen, erzielt werden konnte.

### Ein Share-Matching-Plan auf Indexebene erhöht die Nachsteuerrendite

Mit Rabatten oder Gratisaktien im Rahmen von Share-Matching-Programmen können Arbeitgeber die oben berechneten Renditen weiter erhöhen und damit zusätzliche Anreize schaffen, dass Mitarbeiter in Aktien des eigenen Unternehmens investieren.

Dies belegt die Analyse der durchschnittlichen Renditen eines jährlich angebotenen Share-Matching-Plans mit einem marktüblichen 3+1-Matching bei einem Anlagezeitraum von zehn Jahren. Unterstellt wird dabei ein Freibetrag gemäß der staatlichen Förderung von 360 Euro auf den geldwerten Vorteil. Durch die Gewährung einer Gratisaktie drei Jahre nach dem Kauf von drei Aktien von Unternehmen aus dem DAX steigt die durchschnittliche jährliche Nachsteuerrendite von 5,2 auf 9,2 Prozent. Für die Investition in Höhe von 12.000 Euro generierten Mitarbeiter mit Matchingplänen über den Anlagezeitraum von zehn Jahren also rund 4.100 Euro mehr Ertrag als bei einer Investition ohne Förderung durch den Arbeitgeber, was einer Rendite über die zehnjährige Laufzeit von insgesamt 68,9 Prozent entspricht.

„Mit Förderung und in einer Nachsteuerbetrachtung ergibt sich ein hoher Return on Investment – ein guter Schutz in schlechten Zeiten.“

Ein ähnliches Bild zeigt sich bei Rabattaktien. Hier führt ein Rabatt in Höhe von 30 Prozent bei einem Anlagezeitraum von zehn Jahren zu einer Nachsteuerrendite von jährlich 10,3 Prozent beziehungsweise über den gesamten Anlagezeitraum zu einer Rendite von 79,3 Prozent. Die Abweichung zwischen Gratisaktien und Rabattaktien entsteht dabei durch die zeitliche Verschiebung: So wird der geldwerte Vorteil aus den Rabattaktien zum Zeitpunkt des Kaufs der Aktien versteuert, bei Gratisaktien hingegen erst nach Ablauf der Haltefrist. Kursgewinne während der Haltefrist erhöhen damit den geldwerten Vorteil, was bei einem gleichbleibendem Freibetrag zu einer höheren Steuerbelastung führt.

Die positiven Effekte der Gratisaktien und der staatlichen Förderung verstärken sich, wenn ein Matching-Verhältnis von 2+1 angenommen wird. Dieser Plantyp ist in Deutschland trotz der höheren Kosten, die mit diesem Matchingverhältnis verbunden sind, durchaus verbreitet und damit marktüblich.

In diesem Fall steigt im DAX im Vergleich zum 3+1-Matching die durchschnittliche Gesamtrendite über zehn Jahre hinweg von 68,9 Prozent auf 82,0 Prozent beziehungsweise der Gewinn im gleichen Zeitraum von rund 8.300 Euro auf über 9.800 Euro (Rendite pro Jahr: 10,5 Prozent).

### Die Nachsteuerrendite von Share-Matching-Plänen einzelner Unternehmen ergibt insgesamt ein positives Bild

Da Mitarbeiter im Rahmen von Mitarbeiteraktienprogrammen jeweils nur in den Aktienplan des eigenen Unternehmens investieren können, zeigt die Analyse des DAX-Index zwar die allgemeinen Effekte einer Förderung durch das Unternehmen und durch den Staat. Die Diversifizierungseffekte einer Investition in einen ganzen Index kann der Mitarbeiter aber im Rahmen eines Aktienprogrammes des Arbeitgebers nicht nutzen. Daher werden nachfolgend die Auswirkungen des Matchingplans einzelner Unternehmen ermittelt, deren Aktienkursentwicklung im betrachteten Zeitraum über- oder unterdurchschnittlich verlaufen ist.

Vor dem Hintergrund, dass Mitarbeiteraktienprogramme einen Puffer für mögliche Aktienkursverluste bieten, stellt sich die Frage, welche Auswirkungen das 3+1-Matching bei Unternehmen hatte, deren Nachsteuerrendite sogar im negativen Bereich lag (siehe Abbildung 2):

- So hat beispielsweise die Aktie eines Technologiewertes aus dem DAX im Zeitraum 1996 bis 2017 bei einer zehnjährigen Anlagedauer eine durchschnittliche Gesamtrendite in Höhe von -5,1 Prozent erzielt. Hätten die Mitarbeiter für drei gekaufte Aktien eine zusätzliche gratis bekommen (3+1-Matching), wäre die Gesamtrendite nach Steuern um 22,6 Prozentpunkte gestiegen und hätte damit eine positive Rendite ermöglicht. Entsprechend hätte ein 2+1-Matching die Rendite weiter erhöht, in diesem Fall um rund weitere acht Prozentpunkte.
- Etwas drastischer war die Situation bei einem DAX-Wert aus dem Finanzsektor. Die Aktionäre mussten im Durchschnitt bei einem zehnjährigen Anlagezeitraum einen Wertverlust ihrer Anteile in Höhe von rund 20 Prozent hinnehmen. Ein 3+1-Matching hätte einen deutlichen, wenn auch nicht mit obigem Beispiel vergleichbaren Effekt gehabt, blieb die Rendite mit -2,0 Prozent doch leicht im negativen Bereich. Erst mit einem 2+1-Matching wäre die Rendite positiv ausgefallen.

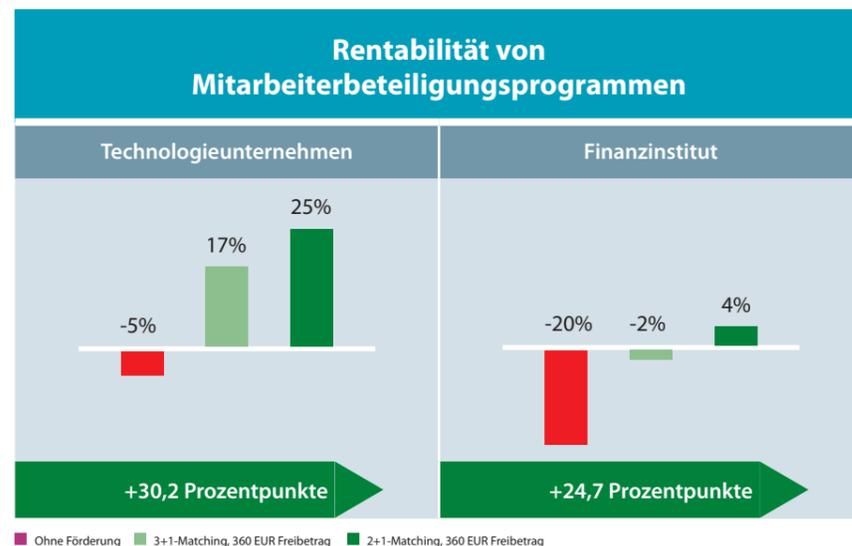


Abbildung 2: Rendite-Entwicklung fiktiver Mitarbeiterbeteiligungsprogramme beispielhafter DAX-Unternehmen bei zehnjähriger Anlagedauer im Zeitraum 1996 bis 2017

Bezogen auf alle DAX-Unternehmen konnten die sieben Unternehmen mit dem besten Aktienkursverlauf über zehn Jahre durchschnittlich 94,1 Prozent Gesamtrendite erwirtschaften. Dieser Wert stieg bei einem 3+1-Matching auf 145,9 Prozent und bei einem 2+1-Matching sogar auf 167,7 Prozent. Gleiches ließ sich auch für die sieben Unternehmen mit der schlechtesten Aktienperformance feststellen. Hier verbesserte sich der Wert durch ein 3+1-Matching von ursprünglich -8,4 Prozent auf 12,8 Prozent und durch ein 2+1-Matching sogar auf 20,5 Prozent.

Insgesamt zeigt die Auswertung der Unternehmen, die im August 2017 im DAX, MDAX oder SDAX<sup>6</sup> notiert waren, dass 80 Prozent der Aktienprogramme mit einem 3+1-Matching über einen Zeitraum von zehn Jahren mindestens 50 Prozent Gesamtrendite erzielt und über die Hälfte sogar den Wert des von den Mitarbeitern geleisteten Eigenbeitrags mehr als verdoppelt hätten (siehe Abbildung 3). Bei lediglich fünf Prozent der Unternehmen hätten die Mitarbeiter über die zehn Jahre Anlagedauer Verluste tragen müssen.

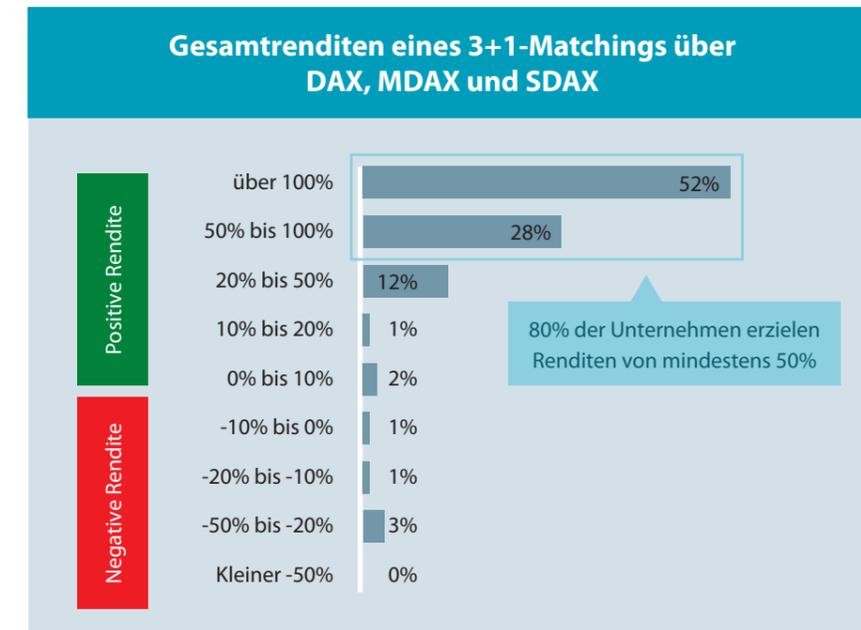


Abbildung 3: Simulation der erzielten Gesamtrendite eines Mitarbeiterbeteiligungsplans über zehn Jahre in DAX, MDAX und SDAX

Diese Beispiele zeigen deutlich die positiven Effekte der Förderung über Rabatte bzw. Gratisaktien und der steuerlichen Begünstigung. Damit verringert sich bei Aktienplänen im Rahmen von Mitarbeiteraktienprogrammen die Gefahr, bei einer schlechten Unternehmensentwicklung einen Verlust hinnehmen zu müssen.

<sup>6</sup> Aufgrund der Umstellung der Indizes im September 2018, die dazu geführt hat, dass einige Unternehmen aus dem DAX ebenfalls in den TecDAX aufgenommen wurden, wurde auf die Auswertung der Kursentwicklung des TecDAX an dieser Stelle verzichtet.

## 3. Die Rahmenbedingungen gestalten

**Die Unternehmen und der Staat sind gemeinsam gefordert, Beteiligungsprogramme noch attraktiver zu machen.**

### Ein höherer Freibetrag allein ergibt nur eine leichte Wertsteigerung

Bei der Erhöhung des Matching-Verhältnisses – oder analog der Erhöhung des Rabatts – zeigt sich der Einfluss eines weiteren maßgeblichen Faktors: des steuerlichen Freibetrags auf den geldwerten Vorteil. Während in den bislang vorgestellten Simulationen immer von dem aktuell geltenden Freibetrag von 360 Euro ausgegangen wurde, kann auf Basis des Rendite-Dreiecks Mitarbeiteraktien modellhaft auch mit höheren Freibeträgen gerechnet werden.

Bei einem Anstieg des steuer- und abgabenfreien Betrags von 360 auf 1.000 Euro würde sich die Gesamtrendite einer Investition in ein Mitarbeiterbeteiligungsprogramm – das DAX-Portfolio und einen jährlichen Eigenanteil von 1.200 Euro über 10 Jahre unterstellt – von 68,9 auf 72,9 Prozent (beziehungsweise von 9,2 auf 9,6 Prozent pro Jahr) erhöhen. Damit stiege der Ertrag um rund 500 Euro von 8.272 Euro auf 8.752 Euro.

Der Renditeunterschied von „nur“ vier Prozentpunkten lässt sich damit erklären, dass der Eigenbeitrag von 1.200 Euro pro Jahr in Verbindung mit einem 3+1-Matching die aktuelle steuerliche Begünstigung nahezu optimal ausnutzt. Da nach Ablauf der Haltefrist ein Matching im Umfang von 400 Euro erfolgt, fällt die Steuer nur auf 40 Euro an, also auf 400 Euro abzüglich des Freibetrags von 360 Euro, und hat somit nur einen geringen Einfluss auf die Rendite.

### Mehr Eigenbeitrag und ein höherer Rabatt rechnen sich erst bei höherem Freibetrag

Durch eine Erhöhung des Steuerfreibetrags auf mindestens 1.000 Euro würden allerdings die Voraussetzungen dafür geschaffen, dass Mitarbeiter mehr Eigenbeiträge leisten und/oder das Unternehmen den Rabatt erhöhen können, ohne dass die Attraktivität des Mitarbeiteraktienprogramms sinkt. Die folgenden Berechnungen zeigen die positiven Renditeauswirkungen, die mit einem erhöhten Freibetrag verbunden sind, wenn gleichzeitig der Eigenbeitrag des Mitarbeiters erhöht und/oder das Matching-Verhältnis seitens des Arbeitgebers verbessert werden:

### Gesamtrendite/jährliche Rendite eines 3+1-Matchings

	Eigenbeitrag	Freibetrag	
		360 Euro	1.000 Euro
Fall 1	1.200 Euro	68,9 Prozent gesamt 9,2 Prozent p.a.	72,9 Prozent gesamt 9,6 Prozent p.a.
Fall 2	2.000 Euro	65,0 Prozent gesamt 8,8 Prozent p.a.	71,5 Prozent gesamt 9,5 Prozent p.a.

### Gesamtrendite/jährliche Rendite eines 2+1-Matchings

	Eigenbeitrag	Freibetrag	
		360 Euro	1.000 Euro
Fall 3	1.200 Euro	82,0 Prozent gesamt 10,5 Prozent p.a.	91,4 Prozent gesamt 11,4 Prozent p.a.
Fall 4	2.000 Euro	77,7 Prozent gesamt 10,1 Prozent p.a.	86,6 Prozent gesamt 11,0 Prozent p.a.

Abbildung 4: Rendite-Entwicklung fiktiver Mitarbeiterbeteiligungsprogramme im DAX über zehn Jahre

Der in Abbildung 4 gezeigte Fall 1 stellt die Ausgangssituation dar, also einen Eigenbeitrag in Höhe von 1.200 Euro sowie einen Steuerfreibetrag von zunächst 360 Euro. Bei einem Anlagezeitraum von zehn Jahren, einem 3+1-Matching sowie einem Steuerfreibetrag auf Kapitalerträge in Höhe von 801 Euro ergibt sich eine Gesamtrendite von 68,9 Prozent bzw. 9,2 Prozent jährlich. Bei einem fiktiven steuer- und abgabenfreien Betrag von 1.000 Euro stiege die Rendite um 4 Prozentpunkte auf 72,9 Prozent (9,6 Prozent p.a.).

Wird nun der Eigenbeitrag auf 2.000 Euro p.a. (Fall 2) erhöht, sinkt die Rendite bei gleichbleibendem Steuerfreibetrag, da ein größerer Teil des geldwerten Vorteils versteuert werden muss. Während die absoluten Gewinne aufgrund des höheren Eigenbeitrags weiter steigen (nicht abgebildet), nimmt demnach die Rendite ab. Auch hier lässt sich feststellen, dass ein

Steuerfreibetrag von 1.000 Euro zu einem Anstieg gegenüber der Rendite bei einem Steuerfreibetrag von 360 Euro führt, dieser jedoch aufgrund der beschriebenen Steuereffekte (u.a. auch aufgrund der zunehmenden Überschreitung des Steuerfreibetrags auf die Kapitalerträge) hinter der Rendite einer Anlage von 1.200 Euro zurückbleibt.

”

„Ein höherer Freibetrag für Mitarbeiter würde für Unternehmen den Anreiz schaffen, das Matching-Verhältnis zu verbessern oder den Rabatt zu erhöhen, um ihrerseits die Attraktivität der Programme zu steigern.“

Die Fälle 3 und 4 zeigen den gleichen Effekt für das Matching-Verhältnis von 2+1. Analog zum 3+1-Matching zeigt sich hier, dass die Rendite bei einem höheren Eigenbeitrag und gleichbleibendem Freibetrag sinkt. Diese Reduktion der Rendite fällt noch höher aus als in den Fällen 1 und 2, da Mitarbeiter nun mehr Aktien gratis erhalten, die als geldwerter Vorteil versteuert werden müssen. Zwar erhöht sich für die Mitarbeiter durch die Gratisaktie immer noch die Rendite (vgl. Fall 3 und Fall 1 bzw. Fall 4 und Fall 2), der Anstieg wird jedoch durch die gleichzeitig zunehmende Steuerbelastung gedämpft.

Durch diese Berechnungen wird deutlich, dass eine Erhöhung des Eigenbeitrags nur dann seine Wirkung entfalten kann, wenn gleichzeitig die staatliche Förderung ausgeweitet wird. Allerdings zeigt sich ebenfalls, dass der Renditeeffekt einer Erhöhung des Eigenbeitrags von 1.200 Euro auf 2.000 Euro bei einem Freibetrag von 1.000 Euro von vier auf sechs Prozentpunkte (Fall 1 und Fall 2) moderat ist.

### Die Kombination mehrerer Faktoren bringt am meisten

Die größte positive Auswirkung hat die Verbesserung des Matching-Verhältnisses auf 2+1 bei gleichzeitiger Erhöhung des Freibetrags von derzeit 360 Euro auf 1.000 Euro. Im obigen Beispiel kommt es bei einem Eigenbeitrag von 1.200 Euro zu einer Renditesteigerung von fast zehn Prozentpunkten (91,4 gegenüber 82,0 Prozent beziehungsweise 11,4 gegenüber 10,5 Prozent pro Jahr) – bei einem 3+1-Matching beträgt der entsprechende Anstieg bezogen auf den gesamten Anlagezeitraum lediglich circa 4 Prozentpunkte.

Ein höherer Steuerfreibetrag für den Arbeitnehmer ist also für Arbeitgeber ein Anreiz, ihrerseits das Matching-Verhältnis zu verbessern oder den Rabatt zu erhöhen, um durch den oben skizzierten Renditeeffekt die Attraktivität des Mitarbeiteraktienprogramms steigern zu können. Für Mitarbeiter hat ein höherer Freibetrag von mindestens 1.000 Euro den Effekt, dass sie bei einem 2+1-Matching mit einem überschaubaren Eigenbeitrag von 1.200 Euro in eine renditestarke Anlageform investieren können und damit den Einstieg in ein breit diversifiziertes Aktienportfolio schaffen.

## INTERVIEW

# Für eine neue Aktienkultur

**DAX und Co. entwickeln sich bestens. Die Menschen in Deutschland profitieren davon jedoch kaum, gleichzeitig vergrößert sich die Rentenlücke. Wie sich dies ändern lässt, erläutern Dr. Norbert Kuhn und David Voggeser.**

**Herr Dr. Kuhn, Herr Voggeser, warum braucht es einen höheren steuer- und abgabenfreien Betrag für Mitarbeiterbeteiligungsprogramme?**

**David Voggeser:** Es geht in erster Linie darum, die Attraktivität von Beteiligungsprogrammen zu steigern. Arbeitgeber und Mitarbeiter brauchen einfach wirksame Instrumente für den nachhaltigen Auf- und Ausbau von Vermögen.

**Dr. Norbert Kuhn:** Die Mitarbeiteraktie ist ein essentieller Beitrag zur Aktienkultur in Deutschland. Es ist wichtig, dass die breite Bevölkerung von den Erfolgen unserer Wirtschaft profitiert. Der relativ niedrige Freibetrag in Deutschland bremst dies jedoch aus.

**Führt die Wertentwicklung der börsennotierten Unternehmen nicht auch schon auf Basis der aktuellen Förderung zu attraktiven Renditen?**

**Dr. Norbert Kuhn:** Tatsächlich sind bereits jetzt mit Mitarbeiteraktien ansehnliche Erträge verbunden. Da Mitarbeiteraktien in Deutschland aber immer noch ein Schattendasein fristen, müssen international vergleichbare Anreize her.

**David Voggeser:** Mitarbeiter wollen zudem dauerhaft Sicherheit. Ein Hebel dafür wäre eben ein höherer Freibetrag.

**Würde es der allein schon richten?**

**David Voggeser:** Nein, die Effektivität des Freibetrags hängt davon ab, wie Arbeitgeber ihre Beteiligungsprogramme ausgestalten und welchen Eigenanteil die Mitarbeiter leisten. Staat, Unternehmen und Mitarbeiter sind gleichermaßen gefordert.

**Sind das nicht etwas hohe Ansprüche?**

**Dr. Norbert Kuhn:** Nein, im Gegenteil. Schließlich geht es auch um viel. Wir brauchen wirksame Wege, Aktien im langfristigen Vermögensaufbau und in der Altersvorsorge zu stärken. Dabei hilft die Mitarbeiteraktie.

## 4. Den Weg gemeinsam gehen

**Die Vorteile attraktiver Beteiligungsprogramme liegen auf der Hand. Es liegt an uns, gemeinsam einen angemessenen Rahmen dafür zu schaffen und die Chancen zu nutzen.**

### Die Mitarbeiterbeteiligung braucht mehr staatliche Förderung

Das Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien schafft Transparenz für Mitarbeiter, welche Renditewirkung sie von der Teilnahme an einem Mitarbeiteraktienprogramm erwarten können. Unternehmen können mit dem Dreieck für die Vorteile des jeweiligen Programms werben und die Aufmerksamkeit der Mitarbeiter erhöhen. Wichtig ist dabei, dass die Mitarbeiteraktie immer nur der erste Schritt in ein gut diversifiziertes Aktienportfolio sein kann.

Die vorliegende Studie zeigt, dass die zu erwartenden Erträge von Mitarbeiteraktienprogrammen wesentlich von der Gestaltung der Rahmenbedingungen abhängen. Dies gilt sowohl für die gewährten Rabatte auf die Aktien oder die Ausgabe von Gratisaktien durch die Unternehmen als auch die Höhe der steuerlichen Freibeträge.

Die Studie macht dabei deutlich, dass angemessene staatliche Förderbedingungen das Bestreben der Unternehmen flankieren müssen, den Mitarbeitern ein attraktives Aktienprogramm zu bieten. Ein attraktiver Rabatt oder ein attraktives Matching-Verhältnis für den Mitarbeiter lohnt sich umso mehr, je geringer die Steuerlast auf den geldwerten Vorteil ist, also auf die zusätzlichen Arbeitgeberleistungen in Form von Gratisaktien oder Rabatten beim Aktienkauf.

### Nehmen wir uns ein Beispiel an anderen Ländern

Je attraktiver das Mitarbeiteraktienprogramm, desto höher sind die Beteiligungsquoten im Unternehmen und desto mehr können Arbeitnehmer davon profitieren. Hohe Beteiligungsquoten wiederum sind wichtig, damit Unternehmen diese Programme anbieten können.

Der steuer- und abgabenfreie Betrag von derzeit 360 Euro sollte für alle Mitarbeiterkapitalbeteiligungen auf 1.000 Euro jährlich angehoben werden. Dies entspräche in etwa dem derzeit geltenden Rabattpflichtbetrag in Höhe von 1.080 Euro (§ 8 Abs. 3 EStG), den beispielsweise Hersteller von Unterhaltungselektronik ihren Mitarbeitern auf ihre Geräte gewähren dürfen, ohne dass dieser Rabatt als geldwerter Vorteil versteuert werden muss. Es stellt sich die Frage, warum ein Rabatt auf eine Unternehmensbeteiligung steuerlich schlechter gestellt wird als der Rabatt auf einen Fernseher.

In diesem Zusammenhang ist auch darauf hinzuweisen, dass selbst eine Erhöhung des Freibetrags in Deutschland auf 1.000 Euro jährlich weiterhin nicht das international übliche Niveau erreicht. Die Freibeträge in anderen Ländern wie Spanien und Irland (jeweils 12.000 Euro pro Jahr) oder Österreich (bis zu 4.500 Euro im Jahr) sind deutlich höher.

### Hürden beseitigen und Programme harmonisieren

Auch muss es für Unternehmen leichter werden, Mitarbeiteraktienprogramme einzuführen. Dazu gehört die Klarstellung, dass die Kosten beim Rückkauf der für das Programm benötigten Aktien vom Unternehmen als Betriebskostenabzug steuerlich geltend gemacht werden können. Hier herrscht derzeit große Unsicherheit. Darüber hinaus muss das Aktiengesetz dahingehend überarbeitet werden, dass die Beschaffung der Aktien rechtssicher und unbürokratisch erfolgen kann.

Ferner sind internationale, mindestens aber EU-weite Harmonisierungen notwendig, die eine grenzüberschreitende Beteiligung der Mitarbeiter an ihrem Unternehmen erleichtern. Aufgrund unterschiedlicher Vorgaben im Steuer-, Arbeits-, Kapitalmarkt- und Gesellschaftsrecht ist die grenzüberschreitende Einführung von Mitarbeiterkapitalbeteiligungen derzeit äußerst komplex. Dies führt dazu, dass oft lediglich die Mitarbeiter im Sitzland des Unternehmens in den Genuss einer Mitarbeiterkapitalbeteiligung kommen.

### Von mehr Beteiligung und einer lebendigen Aktienkultur profitieren alle

Schließlich müssen die Rahmenbedingungen für den Aktienbesitz allgemein verbessert werden. Davon würden auch Mitarbeiteraktionäre profitieren. Dazu gehört insbesondere die Beseitigung der diskriminierenden Wirkung der Abgeltungsteuer auf Aktiengewinne.

Gewinne aus Aktien werden heute sowohl auf Unternehmens- als auch auf Anlegerebene und damit doppelt besteuert. Daraus ergibt sich für den Anleger ein Steuersatz von rund 50 Prozent, während für festverzinsliche Wertpapiere nur die Abgeltungsteuer von maximal 25 Prozent auf Anlegerebene anfällt (zuzüglich Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer).

Dieses Missverhältnis muss durch Entlastungen auf Anlegerebene beseitigt werden, etwa indem nur ein Teil der Dividenden und Kursgewinne versteuert wird. Um die langfristige Vermögensbildung in Aktien attraktiver zu gestalten, ist über die Wiedereinführung der Steuerfreiheit für Veräußerungsgewinne nach einer bestimmten Haltefrist nachzudenken.

Machen wir also die Mitarbeiterbeteiligungsprogramme noch attraktiver und werben auch für eine bessere staatliche Förderung! Von einem Mehr an Beteiligung und damit einer lebendigeren Aktienkultur in Deutschland insgesamt profitieren Unternehmen, Mitarbeiter und unsere Gesellschaft gleichermaßen.

## Dialog

### Auf einen weiteren Dialog mit Ihnen freuen sich die Studienautoren:



**Florian Hauser,**  
Senior Analyst, hkp/// group

Florian Hauser ist seit 2017 für die hkp/// group im Bereich Executive Compensation in Frankfurt am Main tätig. Er studierte Managerial Accounting an der Universität Tübingen, wobei er sich insbesondere mit Vergütungsthemen befasste. Seine Abschlussarbeit schrieb er über die Zusammenhänge von Say on Pay, Vorstandsvergütung und Unternehmenswertentwicklung. Seine Beratungsschwerpunkte liegen im Bereich der Fach- und Führungskräftevergütung für Industrieunternehmen wie auch bei Finanzdienstleistern.

[florian.hauser@hkp.com](mailto:florian.hauser@hkp.com)



**Dr. Norbert Kuhn,**  
Leiter Unternehmensfinanzierung,  
Deutsches Aktieninstitut e.V.

Dr. Norbert Kuhn ist seit 2006 beim Deutschen Aktieninstitut und verantwortet dort den Bereich Unternehmensfinanzierung. Neben der Mitarbeiteraktie betreut er dort Themen wie Altersvorsorge, Kapitalertragsteuer, Anlageberatung, Börsengänge oder das Risikomanagement mit Derivaten. Zu diesem Themenspektrum hat er zahlreiche Vorträge gehalten und Artikel publiziert.

[norbert.kuhn@dai.de](mailto:norbert.kuhn@dai.de)



**David Voggeser,**  
Senior Manager, hkp/// group

Seit Anfang 2011 für die hkp/// group tätig, berät David Voggeser unter anderem Unternehmen aus den Bereichen Technologie und Maschinenbau zu Aspekten des Vergütungsdesigns und der Kalibrierung variabler Vergütungselemente, sowie Finanzinstitute bei der Umsetzung regulatorischer Anforderungen an die Vergütung. Ein weiterer Schwerpunkt liegt im Bereich Top Executive Vergütung, insbesondere mit Blick auf variable Vergütungssysteme und externe Vergütungsvergleiche.

[david.voggeser@hkp.com](mailto:david.voggeser@hkp.com)

### Über das Deutsche Aktieninstitut e.V.

Seit 1953 vertritt das Deutsche Aktieninstitut die Interessen der kapitalmarktorientierten Unternehmen, Banken, Börsen und Investoren. Unsere Mitglieder repräsentieren 80 Prozent der Marktkapitalisierung deutscher börsennotierter Aktiengesellschaften. Im engen Dialog mit der Politik arbeiten wir konstruktiv an der Entwicklung von Kapitalmärkten und deren Rahmenbedingungen, denn leistungsfähige Kapitalmärkte sind die Basis für Innovationen und Investitionen von Unternehmen.

Zu unseren Kernthemen zählen die Kapitalaufnahme über Primärmärkte, der Handel von Wertpapieren und die Rechte und Pflichten von Vorständen, Aufsichtsräten und Aktionären. Unser Ziel ist zudem, die Aktie als Finanzierungs- und Anlageinstrument in Deutschland zu fördern. Seit 2013 führen wir die Geschäftsstelle der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex und unterstützen die Regierungskommission bei ihrer Arbeit.

Umfassende Expertise in Kapitalmarktfragen kombiniert mit einem einzigartigen Netzwerk zeichnet uns aus. Wir analysieren Grundsatzfragen des Kapitalmarktes und regulatorische Entwicklungen, bündeln Meinungen und setzen uns an den richtigen Stellen wirkungsvoll für die Interessen unserer Mitglieder ein. Die politischen Positionen des Deutschen Aktieninstituts sind breit abgestützt, wissenschaftlich untermauert und verständlich formuliert. Das macht uns zu einem glaubwürdigen und gefragten Ansprechpartner für Politik und Medien.

Von der Rhein-Main-Metropole Frankfurt aus stehen wir in regelmäßigem fachlichen Austausch mit unseren Mitgliedern und bringen ihre Positionen über unser Hauptstadtbüro in Berlin und unser EU-Verbindungsbüro in Brüssel in die Gesetzgebungsprozesse ein.

[www.dai.de](http://www.dai.de)

### Über die hkp/// group

Die hkp/// group ist eine partnergeführte, internationale Unternehmensberatung. Als transformationserfahrene Berater sind wir anerkannter Innovationsführer in HR und beraten große und mittlere international tätige Unternehmen bis hin zu Start-ups, mit denen wir passgenaue und praxistaugliche Lösungen erarbeiten.

Die hkp/// group Partner verfügen über langjährige und internationale Beratungs- und Unternehmenserfahrung. Sie sind im Markt anerkannte Experten für Executive Compensation, Board Services, Performance & Talent Management, HR Strategy & Transformation, HR & Compensation Benchmarking. Unsere Partner werden von Aufsichts- und Verwaltungsräten, Vorständen und Geschäftsleitungen sowie HR-Managern und -Spezialisten als kompetente Ansprechpartner geschätzt.

In einem immer dynamischeren Umfeld ist unser Anspruch, für unsere Kunden nachhaltigen Unternehmenserfolg zu sichern. Dabei verbinden wir tiefes Verständnis von Unternehmensstrategie, HR- und Finanz-Know-how mit ausgeprägter Branchenkompetenz, insbesondere für Banken und Versicherungen, Automobilhersteller und -zulieferer sowie Unternehmen in Transport und Logistik, Chemie und Pharma, Öl und Gas, Real Estate, IT und Telekommunikation sowie Handel.

Mit über 700.000 Vergütungsdaten aus mehr als 60 Ländern und allen Branchen zählt die hkp/// group zu den führenden Anbietern von Vergütungsvergleichen. Allein im Bereich Geschäftsleitungsvergütung bieten wir Zugriff auf Vergütungsdaten von 20.000 Personen in über 3.000 europäischen Unternehmen (boardpay.com). Die Übermittlung und Verarbeitung unserer Daten erfolgt nach höchsten Sicherheitsstandards ausschließlich in Deutschland und den Niederlanden.

**[www.hkp.com](http://www.hkp.com)**

