

**Nachtrag des
Bundesverbandes Alternative Investments e.V. (BAI)**

zur Anhörung zum

Entwurf eines Gesetzes zur steuerlichen Förderung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung (Mitarbeiterkapitalbeteiligungsgesetz)

Vorbemerkung:

In der öffentlichen Anhörung des Finanzausschusses zum Mitarbeiterkapitalbeteiligungsgesetz (MKBG) am 5.11.2008 wurden gegen die Konzeption der Mitarbeiterbeteiligungs-Sondervermögen (MB-SV) von diversen Sachverständigen starke Bedenken geäußert. Zum einen generell gegen den bei MB-SV gesetzlich zwingenden Mittelrückfluss in Höhe von mindestens 75 % in beteiligte Unternehmen; zum anderen im Detail gegen die im Entwurf vorgesehene Möglichkeit, diese Mittel (also 75 % oder mehr des Fondsvermögens) allein in ein einzelnes der beteiligten Unternehmen zu investieren.

Diesen Bedenken wurde entgegnet, dass das Argument der Risikokonzentration bei MB-SV nicht greifen könne, da ja auch bei der unmittelbaren Beteiligung eines Arbeitnehmers am Arbeit gebenden Unternehmen diese Risikokonzentration bestehe. Diese Gegenargumentation soll nachfolgend kurz gewürdigt werden.

Stellungnahme:

Auf den ersten Blick erscheint es plausibel, dass es unter Risikokonzentrationsgesichtspunkten keinen Unterschied macht, ob Arbeitnehmer direkt in das Unternehmen, für das sie ihre Arbeitskraft einsetzen, investieren oder mittelbar über einen Fonds. Bei genauem Hinsehen erweist sich dies aber als zweifelhaft, da es einen wesentlichen Unterschied zwischen den Konzepten gibt.

Denn bei der unmittelbaren Beteiligung weiß der Arbeitnehmer, dass das Geld seinem Arbeitgeber zur Verfügung gestellt wird. Er hat durch seine Tätigkeit für das Unternehmen in der Regel einen guten Überblick über dessen wirtschaftlichen Erfolg und dessen zukünftige Perspektiven (sowohl im Positiven als auch im Negativen). Mit anderen Worten: er weiß worauf er sich einlässt!

Bei der Beteiligung an einem MB-SV hingegen sieht dies ganz anders aus. Denn das Wissen des Arbeitnehmers über sein Unternehmen und sein eventueller Wunsch, dass dem Arbeitgeber dieses Geld zur Verfügung steht, sind hier völlig unbeachtlich. Es kommt allein auf die Entscheidung des Fondsmanagers an und dieser bestimmt welchem Unternehmen Geld zur Verfügung gestellt wird und welchem nicht. Mit anderen Worten: der Arbeitnehmer weiß bei einem MB-SV nicht, worauf er sich einlässt; insbesondere kann er nicht das jeweilige Risikoexposure der Unternehmen, in die der Fonds investiert, abschätzen. Diese

Anonymität der Anlage aus Sicht der Arbeitnehmer ist im Übrigen auch der Grund, warum es durch Mitarbeiterbeteiligungs-Sondervermögen keine Verbesserung der Bindung zwischen Arbeitgeber und Arbeitnehmer geben wird. Im Übrigen wird hierdurch deutlich, dass es weder notwendig noch sinnvoll ist, diesen neuen Fondstyp nur für Arbeitnehmer von teilnehmenden Unternehmen bereitzustellen.

Die Bindung zwischen Arbeitgeber und Arbeitnehmer wird auch nicht durch sog. Branchenfonds erreicht. Diese sind im Übrigen im Hinblick auf das immanente Konzentrations- bzw. Klumpenrisiko (s. aktuell das Beispiel Automobilindustrie) ebenfalls kritisch zu bewerten. Lediglich der Vollständigkeit halber sei an dieser Stelle auf den Wochenbericht des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung Nr. 45/2008 hingewiesen, in dem bestätigt wird, dass „eine Diversifizierung über die Anzahl der Wertanlagen innerhalb derselben Anlagegruppe zur Minimierung der Risiken nicht ausreicht. Wichtig ist, eine möglichst breite Anlagestreueung zu betreiben.“ (S. 709 am Ende; Hervorhebung durch den Verfasser).

Im Ergebnis sind die im Hinblick auf die „Risikokonzentration“ der Mitarbeiterbeteiligungs-Sondervermögen geäußerten Bedenken also durchaus relevant und für die Beurteilung des Risikos ist zwischen Mitarbeiterbeteiligungs-Fonds und direkter Beteiligung zu differenzieren.

Es wird also umso deutlicher, dass das Management eines Mitarbeiterbeteiligungs-Sondervermögens besonderer Expertise bedarf, die bei Verwaltern traditioneller Fonds nicht unbedingt vorhanden ist, denn Mitarbeiterbeteiligungs-Sondervermögen werden zu einem großen Teil in illiquide Vermögenswerte investieren, deren Bewertung, Management etc. sich von anderen Anlageformen unterscheidet und zudem sehr zeit- und kostenintensiv ist. Dieses Know-how ist bei Private Equity Gesellschaften bzw. entsprechenden Beratern schon vorhanden und könnte hier sinnvoll genutzt werden.

Stand: 6.11.2008

Kontakt:

Bundesverband Alternative Investments e.V.

Frank Dornseifer
-Leiter Recht und Policy-
Poppelsdorfer Allee 106
53115 Bonn
Deutschland
Tel.: +49-(0)228-96987-15
Fax: +49-(0)228-96987-90
E-mail: dornseifer@bvai.de

Der Bundesverband Alternative Investments e. V. (BAI) ist die zentrale Interessenvertretung der Alternative Investment-Branche in Deutschland. Er hat es sich zur satzungsmäßigen Aufgabe gemacht, insbesondere den Bekanntheitsgrad von alternativen Anlagestrategien als Assetklasse sowie deren Verständnis in der Öffentlichkeit zu steigern. Er führt den Dialog mit den politischen Entscheidungsträgern sowie den zuständigen Aufsichtsbehörden. Darüber hinaus pflegt er den Austausch mit nationalen und internationalen Organisationen und Verbänden. Der Verband verfolgt das Ziel, gesetzliche Reformen sowie eine Rechtsfortbildung im Interesse der Mitglieder und deren Anlegern zu erreichen und damit attraktive und international wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen für die Anlage in Alternative Investments zu schaffen.

Der Kreis der BAI-Mitglieder, die sich aus allen Bereichen des professionellen Alternative Investments Geschäfts rekrutieren, ist zwischenzeitlich auf über 130 namhafte nationale und internationale Unternehmen angewachsen, mit steigender Tendenz.