

Determinanten und Nutzen von ESOPs für Unternehmen und Beschäftigte

Dissertation von Jakob Stemmler

ESOPs sind seit etlichen Jahren in vieldiskutiertes Thema in Theorie und Praxis, unter anderem weil trotz der erwiesenen Vorteile von ESOPs für Unternehmen und Beschäftigte meist weniger als die Hälfte der Unternehmen ESOPs anbietet. Wiederum deutlich weniger als die Hälfte der Belegschaft macht von der Möglichkeit einer Teilnahme tatsächlich Gebrauch, wodurch deutliche finanzielle Vorteile ungenutzt verfallen. Diese Dissertation liefert einen wertvollen Beitrag zum besseren Verständnis dieser Phänomene, insbesondere im Hinblick auf Interdependenzen bisher getrennt betrachteter Teilaspekte.

Die Resultate auf der Unternehmensebene zeigen, dass die Wahrscheinlichkeit für das Angebot eines ESOPs umso höher ist, umso relevanter das Humankapital für ein Unternehmen ist. Darüber hinaus wurde ein deutlicher Einfluss der Investorenstruktur identifiziert: Umso höher der Anteil von institutionellen Investoren, und umso geringer der Anteil von strategischen Investoren ist, umso größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass das jeweilige Unternehmen einen ESOP anbietet. Ein ESOP kann hierbei die operative Performance um 2.2 Prozentpunkte, nicht jedoch die kapitalmarktbezogene Performance steigern. Diese Resultate implizieren, dass strategische Investoren offensichtlich gewillt sind operative Performance-Verbesserungen, die ein ESOP mit sich bringen würde, für den Erhalt ihrer Kontrolle über das Unternehmen aufzugeben.

Auf der Ebene der Beschäftigten konnte nachgewiesen werden, dass bilaterale Peer-Effekte zwischen MitarbeiterInnen einen signifikanten Einfluss auf individuelle ESOP-Teilnahmeentscheidungen haben. Diese Peer-Effekte werden vor allem durch Team-KollegInnen mit hohem ESOP-Wissen und/oder -Erfahrung und durch KollegInnen mit ähnlichen individuellen (demografischen) Merkmalen verursacht. Die Magnitude der beobachteten Effekte wird zusätzlich verstärkt, wenn der/die betreffende MitarbeiterIn selbst eine geringe Erfahrung mit ESOPs hat und/oder empfänglicher für Ratschläge von KollegInnen ist. Die MitarbeiterInnen, die von der Möglichkeit einer Teilnahme am angebotenen ESOP Gebrauch machten, konnten jährliche Vorsteuergewinne in Höhe von 1.000 bis 1.500 EUR und durchschnittliche jährliche Renditen von 18 % bis 36 % erzielen – nichtsdestotrotz machten weniger als 40% der Beschäftigten in Form einer Teilnahme von dieser lukrativen Investmentmöglichkeit Gebrauch.

Dieses Forschungsprojekt ergänzt die bestehende Literatur durch eine umfassende Betrachtung von Determinanten und Nutzen von ESOPs für Unternehmen und Beschäftigte. Während frühere Studien sich auf einen isolierten Teil dieses komplexen Umfelds konzentrierten, ist diese Studie in der Lage, wichtige Interdependenzen zwischen den einzelnen Themengebieten zu identifizieren. Durch diesen Ansatz war es möglich, scheinbar widersprüchliche Ergebnisse früherer Veröffentlichungen in Einklang zu bringen. Dank ihres einzigartigen Umfangs und ihrer methodischen Konsistenz liefert diese Dissertation in Summe drei neue, zentrale Beiträge zur ESOP-Literatur.

Erstens ermöglicht die Verbindung von ESOP-Determinanten und -Nutzen wertvolle Rückschlüsse auf die quantitativen Folgen der Präferenzen bestimmter Investoren. Darüber hinaus führt die Verbindung der Ergebnisse auf Unternehmens- und MitarbeiterInnenebene zum Rückschluss, dass die geringen Teilnahmequoten von weniger als 50% anscheinend vom Unternehmen gewollt sind. Anders lässt sich die Nutzung eines Opt-In-Setups nicht erklären, da man mit einem Opt-Out-Setup die Teilnahmequote deutlich erhöhen könnte. Der dritte Hauptbeitrag dieser Arbeit umfasst die Erkenntnis, dass Unternehmen die identifizierten Peer-Effekte für eine granulare Steuerung der Teilnahmequoten nutzen können. Hierbei können die Unternehmen gezielte Fortbildungsmaßnahmen für MitarbeiterInnen einsetzen, die einen großen Einfluss auf die Teilnahmeentscheidungen ihrer KollegInnen haben. Vergleichbare Peer-Effekte konnten bei bisherigen Veröffentlichungen immer nur in Form des Einflusses der durchschnittlichen Teilnahmequote im direkten Arbeitsumfeld auf die individuelle Teilnahmeentscheidung gemessen werden. Diese Studie erweitert den Stand der Wissenschaft nun aber deutlich, da Peer-Effekte nun auch auf granularer bilateraler Ebene erfasst, charakterisiert und spezifiziert werden konnten.