

RA Dr. Georg SCHIMA, Wien

Gestaltungsfragen bei Aktienoptionen

Noch bevor das AOG überhaupt in Kraft trat, wurde es und die Vergütungsform Aktienoptionen mit teilweise herber Kritik bedacht. Vom „Selbstbedienungsladen“ für Manager war teilweise die Rede.

Tatsächlich hängt es wesentlich von der konkreten Ausgestaltung von Aktienoptionen ab, ob diese tatsächlich dem Management Anreize zur nachhaltigen Unternehmenswertsteigerung bieten oder bloß die – unverdiente – Chance großer Zusatzgewinne.

Inhaltsübersicht

- I. Vorbemerkung
- II. Inhaltliche Anforderungen an „angemessene“ Aktienoptionsprogramme
 1. Keine Vorgaben des Gesetzgebers
 2. Parameter gegen den „Selbstbedienungsladen“
 - 2.1. Volumen
 - 2.2. Ausübungspreis (Basispreis, strike price)
 - 2.3. Zielkurs – Ausübungshürde – Benchmarking
 - 2.4. Wartefrist, Optionslaufzeit
 - 2.5. Ausübungsfenster
 - 2.6. Verbot des Hedging
 - 2.7. (Un-)Übertragbarkeit
- III. Exkurs: Mitwirkung von Belegschaftsvertretern im Aufsichtsrat bei der Einräumung von Aktienoptionen an Vorstandsmitglieder
- IV. Arbeitsrechtliche (Gestaltungs-)Fragen
 1. Ausklammerung von AOP-Vorteilen aus den arbeitsrechtlichen Beendigungs- und Fortzahlungsansprüchen
 - 1.1. § 2a AVRAG
 - 1.2. Vertragliche Verweise auf „Monatsentgelte“
 2. Gleichbehandlung von Arbeitnehmern
 3. Aliquotierungsgebot bei Beendigung des Dienstverhältnisses?
 - 3.1. Arbeitnehmer
 - 3.2. Vorstandsmitglieder
- V. Ausblick und rechtspolitische Würdigung

I. Vorbemerkung

Im Bereich des Arbeitsrechts ist man es gewohnt, dass neue Gesetzesvorhaben sowohl vor als auch nach ihrer Umsetzung nicht nur in der breiten Öffentlichkeit, sondern auch in der juristischen Fachdiskussion teilweise heftige Reaktionen hervorrufen.

Weit ungewöhnlicher ist dies jedoch bei einem Gesetz, das – wenngleich starke arbeitsrechtliche Nahebezüge aufweisend – dem Gesellschaftsrecht zuzuzählen ist.

Beim Aktienoptionengesetz (AOG)¹⁾ trat dieser Fall ein und war noch vor In-Kraft-Treten eine gewisse „ideologische Einbegleitung“ unübersehbar.

Von einer „unter dem Gesichtspunkt der Risikostreuung ... unsinnigen Anlagestrategie“²⁾ war die Rede sowie da-

von, dass die Regierung mit dem neuen Gesetz die „Endsolidarisierung unter den Arbeitnehmern“ fördere.³⁾

Schließlich wurde das Aktienoptionengesetz jüngst als „Glied einer Illusionenkette“ bezeichnet und behauptet, dass die vom Gesetzgeber beteuerten Kontroll- und Transparenzmechanismen in Wahrheit (zu) schwach ausgeprägt seien und vor allem beim sich vermutlich zum „Hit“ entwickelnden neuen Rechtsinstitut des genehmigten bedingten Kapitals⁴⁾ völlig in den Hintergrund träten.⁵⁾

Diese Kritik ist ernst zu nehmen und nicht zuletzt in Anbetracht des Umstandes gewichtig, dass insb das gesellschaftsrechtlich und kapitalmarktrechtlich dominierte Schrifttum in Deutschland (als dem aus österreichischer Sicht maßgeblichen „Referenzmarkt“ für juristische Literatur) tendenziell von gewisser Euphorie gegenüber Aktienoptionen geprägt ist, bei der die – im Detail freilich immer wieder vorzufindende – Kritik etwas zu kurz kommt.⁶⁾

Gegenstand dieses Beitrages ist freilich nicht primär die (rechtspolitische) Auseinandersetzung mit der gesetzlichen Zulassung und faktischen Nutzung von Aktienoptionen,⁷⁾

¹⁾ Bundesgesetz, mit dem im Aktiengesetz, im Handelsgesetz und im Börsegesetz Regelungen über Optionen auf Aktien getroffen werden (Aktienoptionengesetz – AOG), BGBl I 2001/42; ErlRV 485 BlgNR XXI. GP; AB 523 BlgNR.

²⁾ Franz C. Bauer, Patentrezept mit Schönheitsfehlern, trend 2/2001, 98.

³⁾ Vgl den Artikel „Attacke gegen Aktienoptionen“ in „Der Standard“ vom 30. April/1. Mai 2001, 20, wo über die diesbezügliche Kritik von ATTAC Austria, des Österreich-Ablegers eines in Frankreich vor drei Jahren entstandenen internationalen „Netzwerks zur demokratischen Kontrolle der Finanzmärkte“, berichtet wird.

⁴⁾ § 159 Abs 3 AktG nF.

⁵⁾ Vgl Posch/Knoll/Rasinger, Das Aktienoptionengesetz als Glied einer Illusionenkette, RdW 2001, 2002 ff.

⁶⁾ Freilich mangelt es gerade in Deutschland auch nicht an mahnenden und wohl abgewogenen Stellungnahmen, die trotz grundsätzlicher Befürwortung des Instruments „Aktienoptionen“ das Erfordernis entsprechender Inhaltskontrolle und Transparenz stark betonen (vgl zB die noch vor In-Kraft-Treten des KonTraG erschienenen Arbeiten von Baums, Aktienoptionen für Vorstandsmitglieder, FS Claussen [1997] 1 ff, insbesondere 14, 47, Lutter, Aktienoptionen für Führungskräfte – de lege lata und de lege ferenda, ZIP 1997, 1 ff, 5 ff und Hüffer, Aktienbezugsrechte als Bestandteil der Vergütung von Vorstandsmitgliedern und Mitarbeitern – gesellschaftsrechtliche Analyse, ZHR 161 [1997] 214 ff).

⁷⁾ Stärker rechtspolitischen Charakter trägt freilich mein Beitrag in diesem Heft über die durch das AOG zugelassene Einbeziehung von Aufsichtsratsmitgliedern in Aktienoptions-Programme (auch mit Hilfe so genannter „nackter Optionsrechte“).

sondern die Behandlung jener Vorgaben, die bei Aktienoptions-Programmen ungeachtet der das AOG kennzeichnenden Absenz gesetzlicher Vorgaben empfehlenswert sind, um die Programme nicht dem Vorwurf der Eröffnung eines „Selbstbedienungsladens“⁸⁾ für das Management auszusetzen, sowie andererseits die Erörterung spezifisch arbeitsrechtlicher Problemstellungen, deren wesentlichste wohl die (in der bislang in Österreich erschienenen Literatur schon erörterte)⁹⁾ Frage ist, ob oder inwieweit vertragliche Gestaltungen zulässig sind, die bei (bestimmten Formen der) Beendigung des Dienstverhältnisses vor Ablauf einer festgelegten Frist (zB der im Optionsprogramm verankerten Wartefrist) den völligen Entfall der Vorteile aus den Aktienoptionen vorsehen.

II. Inhaltliche Anforderungen an „angemessene“ Aktienoptionsprogramme

1. Keine Vorgaben des Gesetzgebers

Der Gesetzgeber des AOG hat in noch größerem Ausmaß als der des deutschen KonTraG¹⁰⁾, nämlich völlig, darauf verzichtet, inhaltliche Kriterien für Aktienoptionspläne aufzustellen, denen Vorstand, Aufsichtsrat und Hauptversammlung entsprechen müssen.¹¹⁾ Demgegenüber sieht § 193 Abs 2 Nr 3 dAktG – neben einer Aufzählung von Regelungsbereichen, die der Hauptversammlungsbeschluss enthalten muss – als (einzige) inhaltliche Vorgabe eine Wartefrist für die Ausübung der Optionen im Ausmaß von mindestens zwei Jahren vor.¹²⁾

Daraus folgt aber keineswegs, dass die Verwaltung in der Wahl der Kriterien bei der Gestaltung von Aktienoptionsplänen völlig frei wäre. Der Gesetzgeber des AOG hat sich dem Prinzip der Vorwegkontrolle durch (detaillierte) Berichtspflichten verschrieben.¹³⁾ Der in § 159 Abs 2 Z 3 AktG nF verankerte und vom Vorstand (im Falle der Gewährung von Aktienoptionen an Vorstandsmitglieder vom Aufsichtsrat) zu erstattende Bericht sieht folgende Punkte verpflichtend vor:

- Die der Gestaltung der Aktienoptionen zu Grunde liegenden Grundsätze¹⁴⁾ und Leistungsanreize;
- Anzahl und Aufteilung der einzuräumenden und bereits eingeräumten Optionen auf Arbeitnehmer, leitende Angestellte und auf die einzelnen Organmitglieder unter Angabe der jeweils beziehbaren Anzahl an Aktien;
- die wesentlichen Bedingungen der Aktienoptionsverträge, insbesondere Ausübungspreis oder die Grundlagen oder die Formel seiner Berechnung;
- Laufzeit sowie zeitliche Ausübungsfenster, Übertragbarkeit der Optionen und allfällige Behalterfrist für bezogene Aktien.

Der Bericht hat daher so gut wie alle wesentlichen Optionsbedingungen zu enthalten und kann mehr oder weniger 1:1 in die zu treffenden Vereinbarungen übernommen werden.¹⁵⁾

Das Fehlen gesetzlicher Vorgaben für die konkrete inhaltliche Ausgestaltung von Aktienoptionen muss kein Nach-

teil sein; die zum Stellenbesetzungsgesetz¹⁶⁾ ergangene Verordnung über die zulässigen Inhalte von Anstellungsverträgen mit Vorstandsmitgliedern und Geschäftsführern in der Rechnungshofkontrolle unterliegenden Unternehmen¹⁷⁾ hat gezeigt, in welcher unsinniger Weise das Instrument gesetzlicher (verordnungsmäßiger) Vertragsschablonen eingesetzt werden kann.¹⁸⁾

2. Parameter gegen den „Selbstbedienungsladen“

In der Diskussion um Aktienoptionspläne taucht immer wieder das Schlagwort vom „Selbstbedienungsladen“^{18a)} auf, den sich Vorstand und Aufsichtsrat (Letzterer kann nach dem AOG und anders als nach dem – diesbezüglich „nachhinkenden“ – deutschen KonTraG ebenfalls Begünstigter von Aktienoptionen mittels „nackter“ Optionsrechte sein) einrichten und in dem zum vermeintlichen Besten der Aktionäre und ganz dem modernen Schlagwort des „Shareholder-Value“¹⁹⁾ verpflichtet eine weitgehend risikolose und zu den schon bisher existierenden Vergütungen hinzutretende Form der Entlohnung geschaffen wird, die dem Management potenziell riesige Gewinne zu bescherten vermag.²⁰⁾

⁸⁾ Vgl Baums, FS Claussen (1997) 12 f; Weiß, Aktienoptionsprogramme nach dem KonTraG, WM 1999, 353; Menichetti, DB 1998, 1688 ff; Siebert, Stock-Options für Führungskräfte – Zur Regelung im Kontrolle- und Transparenzgesetz (KonTraG), in Pellens (Hrsg), Unternehmenswertorientierte Entlohnungssysteme 29 ff, 39 f, der über die in den USA geäußerte Kritik berichtet, wonach die wechselseitig verflochtenen Vergütungskompetenzen manchmal als „cozy, you-scratch-my-back-I'll-scratch-yours arrangement“ empfunden werden; Hügel, FS Krejci (2001) 663.

⁹⁾ Vgl Krejci, Stock-Options und Beendigung des Arbeitsverhältnisses, ecolx 2001, 16 ff; Zehetner/Wolf, Arbeitsrechtliche Probleme bei Stock-Option Modellen, ecolx 2001, 12 ff, 14.

¹⁰⁾ Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) vom 27. April 1998 (BGBl I 78 b).

¹¹⁾ Vgl dazu jüngst auch Hügel, Stock-Options und materielle Beschlusskontrolle nach dem Aktienoptionengesetz, FS Krejci (2001) 647 ff, 658 ff, 661 ff.

¹²⁾ Diese wird in der BRD allgemein als knapp bemessen betrachtet, weshalb ein Teil des Schrifttums betont, die Wartefrist solle idR nicht unter drei Jahren liegen (vgl Weiß, WM 1999, 357).

¹³⁾ Vgl Hügel, FS Krejci (2001) 661 ff.

¹⁴⁾ Diese elegante Wendung entstammt dem Gesetzestext.

¹⁵⁾ Vgl Kalss, Aktienoptionen auf neuer gesellschaftsrechtlicher Grundlage, in diesem Heft, 2.

¹⁶⁾ Bundesgesetz über Transparenz bei der Stellenbesetzung im staatsnahen Unternehmensbereich, BGBl I 1998/2b.

¹⁷⁾ Verordnung betreffend die Vertragsschablonen gemäß dem Stellenbesetzungsgesetz, BGBl II 1998/254.

¹⁸⁾ Tatsächlich haben sich in der Praxis mehr oder weniger verwegene Vertragsgestaltungen und „vertragliche Begleitkonstruktionen“ entwickelt, um das kaum durchdachte (im Übrigen für Aktienoptionen nur bei sehr weitherziger Auslegung des § 2 Abs 3 Z 19 VO Raum lassende [vgl Kalss, Aktienoptionen auf neuer gesellschaftsrechtlicher Grundlage, in diesem Heft, 2]) Vertragsschablonen-Korsett zu vermeiden/umgehen.

^{18a)} Vgl den Artikel in „Die Presse“ vom 19. Mai 2001: „Selbstbedienungsladen für Manager.“

¹⁹⁾ Begriffsbildend war die Arbeit von Rappaport, Creating Shareholder Value (1986), deutsche Übersetzung von Wolfgang Klien, Shareholder Value (1995).

²⁰⁾ Vgl die Kritik bei Menichetti, DB 1996, 1688 ff; Siebert in Pellens, Entlohnungssysteme 39 f; Weiß, WM 1999, 353; über Vergütungsexzesse in den USA jüngst auch Hügel, FS Krejci (2001) 651.

Sowohl im angloamerikanischen Raum als auch in Kontinentaleuropa und insbesondere in Deutschland, wo Aktienoptionsprogramme erst eine ganz kurze Tradition haben,²¹⁾ wurde freilich längst erkannt, dass nur mittels besonders sorgfältiger und kluger Ausgestaltung von Aktienoptionsplänen diesem Vorwurf wirkungsvoll begegnet werden kann.

Für eine solche maßvolle Ausgestaltung der Regelungen gibt es mehrere gute Gründe.

Zunächst ist darauf zu verweisen, dass der wesentliche Impuls für die Etablierung von Aktienoptionsplänen aus dem **Kapitalmarkt** kommt.²²⁾ Vor allem institutionelle Investoren wie die heute immer mehr an Bedeutung gewinnenden internationalen Pensions- und Investmentfonds schenken bei ihrer Beurteilung einer Aktie auch dem Umstand Beachtung, ob bzw. dass das Unternehmen durch Aktienoptionspläne sein Management zu einer „wertorientierten Unternehmensführung“²³⁾ animiert und eine solche Art der Unternehmensführung durch Verknüpfung der Entlohnung mit der Entwicklung des Aktienkurses besonders honoriert.²⁴⁾

Dieser Effekt kann allerdings dann zum Bumerang werden, wenn die Aktionäre registrieren, dass die **konkrete Ausgestaltung** der Optionspläne nicht am Ziel der nachhaltigen und erheblichen Kurssteigerung orientiert ist, sondern dem Management viel zu geringe Leistungsanreize setzt sowie die Gefahr von „Windfall Profits“ nicht wirkungsvoll ausschaltet.²⁵⁾ Besonders negativ dürfte in diesem Zusammenhang die in der Vergangenheit gelegentlich geübte Praxis wirken, bei deutlichen Aktienkurseinbrüchen die eben erst (auf der Basis eines deutlich höheren Kursniveaus) vereinbarten Zielkurse (beträchtlich) nach unten zu revidieren und damit dem Management gleichsam die Chance für einen „Neustart“ zu geben.²⁶⁾

Die Erfahrung zeigt, dass zwischen Wertschätzung und Ächtung einer Aktie am Kapitalmarkt oft nur ein schmaler Grat liegt. Will ein Unternehmen das Instrument Aktienoptionen als Werbemittel im Interesse des eigenen Börsenkurses einsetzen, dann reicht es eben nicht aus, bloß **irgendein** mit diesem Schlagwort übertiteltes Reglement zu schaffen, sondern es haben Vorstand und Aufsichtsrat darauf zu achten, dass dieses Reglement dem Ziel der **nachhaltigen** Unternehmenswert- und Aktienkurssteigerung verpflichtet ist.

Neben kapitalmarktlichen Erwägungen gibt es freilich auch handfeste (gesellschafts-)rechtliche Gründe, die die Verwaltung der AG veranlassen sollten, bei der konkreten Ausgestaltung von Aktienoptionsplänen Maß zu halten.

Zum einen kann nämlich – wie Hügel²⁷⁾ jüngst zutreffend betonte – § 153 Abs 5 AktG nF²⁸⁾ nicht dahin gehend ausgelegt werden, dass eine **materielle Beschlusskontrolle** nicht stattzufinden habe. Daran ändert weder die Tatsache etwas, dass auch bei der nunmehr zum Zwecke der Ausgabe von Aktienoptionen möglichen bedingten Kapitalerhöhung ein Bezugsrechtsausschluss durch gesonderten Beschluss der Hauptversammlung nicht erforderlich

ist,²⁹⁾ noch die Anmerkung in der Begründung zum AOG-Entwurf, wonach der Beschluss über den Bezugsrechtsausschluss „nur auf sein korrektes Zustandekommen hin überprüfbar (sei), nicht jedoch auf seine sachliche Rechtfertigung“, womit „jahrelange Anfechtungsverfahren über den Inhalt solcher Maßnahmen verhindert werden“ sollten.³⁰⁾

Die Ausschöpfung des gesetzlichen Maximums für Aktienoptionen aus bedingtem Kapital (gemäß § 159 Abs 4 AktG nF 10% des vorhandenen Grundkapitals) für den zB dreiköpfigen Vorstand einer großen börsennotierten Aktiengesellschaft mit einem Grundkapital jenseits der Milliarden-Schilling-Grenze ist nicht per se durch § 153 Abs 5 AktG nF sachlich gerechtfertigt.³¹⁾

Zum anderen ist auch bei Aktienoptionsplänen für Vorstandsmitglieder die in § 78 Abs 1 AktG normierte **Vergütungsverantwortung des Aufsichtsrates** angesprochen. Danach hat dieser dafür zu sorgen, dass die Bezüge der Vorstandsmitglieder in einem angemessenen Verhältnis zur Lage der Gesellschaft und zu den Aufgaben der einzelnen Vorstandsmitglieder stehen. Dies gilt ausdrücklich nicht nur für feste Vergütungen, sondern auch und gerade für erfolgsbezogene Vergütungsbestandteile.³²⁾

²¹⁾ Die ersten Aktienoptionsprogramme bedeutender deutscher Unternehmen (wie Deutsche Bank, Daimler Benz, Puma, Henkel etc) datieren aus der zweiten Hälfte der 90er Jahre (vgl. Kohler, ZHR 161 (1997) 250 f. Eine Ausnahme bilden die bereits seit Mitte der 80er Jahre solche Programme verwendende BHF-Bank und Continental.

²²⁾ Vgl. Löwe/Sieber, Erfahrungen mit dem Einsatz von Stock-Option-Plänen – die Reaktion des Kapitalmarktes, in Achleitner/Wollmert, Stock-Options 47 ff, 51 ff.

²³⁾ Vgl. Achleitner/Wichels, Stock-Option-Pläne als Vergütungsbestandteil wertorientierter Entlohnungssysteme, in Achleitner/Wollmert, Stock-Options 4 f.

²⁴⁾ Achleitner/Wichels, in Achleitner/Wollmert 2 f.; Hügel, FS Krejci (2001) 649.

²⁵⁾ Vgl. Achleitner/Wichels in Achleitner/Wollmert 3; Löwe/Sieber in Achleitner/Wollmert 53 f.

²⁶⁾ Vgl. Baums, FS Claussen (1997) 17; Es kommt daher nicht von ungefähr, dass Pkt III.6.3. Abs 2 des „German Code of Corporate Governance (GCCG)“ des Berliner Initiativkreises (abgedruckt in AG 2001, 1 ff, 10) unter den vier für Aktienoptionspläne und aktienkursorientierte Vergütungsmodelle genannten Eckpunkten folgenden nennt: „Der Optionsplan nimmt Bezug auf einen Branchenindex. Er stellt sicher, dass Optionsgewinne nur dann eintreten, wenn die langfristige durchschnittliche Kursentwicklung des Unternehmens über der Entwicklung des Index liegt. Eine nachträgliche Senkung der Optionspreise (repricing) findet nicht statt.“

²⁷⁾ FS Krejci (2001) 662 ff.

²⁸⁾ Dieser lautet (gegenüber der bis dahin geltenden Regelung dem erweiterten Teilnehmerkreis von Aktienoptionsplänen angepasst) folgendermaßen: „Die vorrangige Ausgabe von Aktien an Arbeitnehmer, leitende Angestellte und Mitglieder des Vorstands oder des Aufsichtsrats der Gesellschaft oder eines mit ihr verbundenen Unternehmens stellt einen ausreichenden Grund für den Ausschluss des Bezugsrechtes dar.“

²⁹⁾ Vgl. Hügel, FS Krejci (2001) 659, 662 und Fn 52; Lutter, ZIP 1997, 8 f.

³⁰⁾ Vgl. Hügel, FS Krejci (2001) 662.

³¹⁾ Vgl. auch die Beispiele aus der dt Rsp bei Hügel, FS Krejci (2001) 658.

³²⁾ Vgl. Strasser in Schiemer/Jabornegg/Strasser, AktG³ Rz 137 ff zu §§ 77 bis 84; G. Schima, Vorzeitiges Ausscheiden von Vorstandsmitgliedern und Aufsichtsratsorgane, RdW 1990, 448 ff, 452.

Wenngleich den Grundsätzen des § 78 Abs 1 AktG widersprechende (weil überhöhte) Vergütungen nach hM³³⁾ nicht rechtsunwirksam sind, machen sie doch den Aufsichtsrat verantwortlich.

Der Kapitalmarkt kann uU auch „Vergütungsexzesse“ akzeptieren, wie sie in einigen amerikanischen Großunternehmen (wie Walt Disney, Travellers Group etc)³⁴⁾ vorkamen, sofern diesen Vergütungen entsprechend große Aktienkurssteigerungen und damit Gewinne für die Aktionäre gegenüberstehen. Insofern mögen manche von enormen Kurssteigerungen selbst profitierende Aktionäre Parallelen zu den Gagen von Spitzensportlern und Hollywood-Schauspielern ziehen, die letztlich ja auch nicht mit dem Hinweis auf den Wert der Arbeitskraft eines bestimmten Menschen, sondern bloß dadurch gerechtfertigt werden können, dass es jemanden gibt, der eben noch viel mehr an einem Ereignis verdient (ob dies nun ein mit der weltweiten Vermarktung einer Sportveranstaltung betrautes Unternehmen oder die Gesamtheit der Aktionäre eines Großkonzerns ist) und dessen Gewinn durch die Spitzenhonorierung eines Einzelnen erst ermöglicht wird.

Der Vorstand einer österreichischen (deutschen) Aktiengesellschaft darf jedoch nicht so denken, sondern hat bei der Handhabung seiner Vergütungsverantwortung auch darauf zu achten, dass Exzesse vermieden werden.³⁵⁾ Schon der Wortlaut des § 78 Abs 1 AktG gibt dem Aufsichtsrat diesbezüglich eine klare Handhabe, spricht die Norm doch davon, dass die festen und erfolgsbezogenen Vergütungen des Vorstandes in einem angemessenen Verhältnis zu dessen Aufgaben und zur Lage der Gesellschaft stehen müssten; Vorteile für Aktionäre in Form erhöhter Aktienkurse werden gar nicht explizit erwähnt. Nun ist es freilich unbestritten, dass Börsenkurssteigerungen nicht nur den Aktionären zum Vorteil gereichen, sondern im ureigensten Interesse der Gesellschaft gelegen sind, ermöglichen sie dieser doch die künftige Aufnahme von zusätzlichem (für weitere wirtschaftliche Expansion uU unerlässlich) Kapital;³⁶⁾ dennoch müssen rasante Steigerungen des Aktienkurses keineswegs von einer entsprechenden Verbesserung der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft begleitet sein.³⁷⁾ Die Kursentwicklungen im Bereich der „New Economy“ in den letzten zwei Jahren zeigen dies überdeutlich. Einer geradezu gigantischen Explosion der Kurse folgt deren „freier Fall“, der dazu führte, dass selbst die „Arrivierten“ unter den Vertretern der Branche (wie Cisco oder Yahoo) 80 oder gar 90% ihrer bereits erreichten Börsenkapitalisierung wieder verloren. Welches Gefühl Aktionäre einer solchen Gesellschaft haben, die vielleicht noch während des Aufschwunges eingestiegen sind, Aktienoptionsprogramme für das Management mitfinanziert haben, welche (weil sie die Optionsausübung zu einem noch günstigen Zeitpunkt ermöglichten) zu riesigen Gewinnen für die Berechtigten führten, und die nun selbst große Kursverluste erlitten haben, kann man sich ausmalen.

2.1. Volumen

Das AOG enthält zwei Volumens-Begrenzungen für Aktienoptionen. Gemäß § 159 Abs 4 AktG nF darf der

Nennbetrag eines nach § 159 Abs 2 Z 3 AktG beschlossenen bedingten Kapitals (nicht wie nach der allgemeinen Regel des § 159 Abs 4, 1. Satz AktG die Hälfte, sondern nur) zehn Prozent des zur Zeit des Beschlusses über die bedingte Kapitalerhöhung vorhandenen Grundkapitals nicht übersteigen.

Außerdem ordnet § 159 Abs 5 AktG nF an, dass das Gesamtausmaß der auf Grund von Optionen der Arbeitnehmer, der leitenden Angestellten und der Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder der Gesellschaft oder eines verbundenen Unternehmens beziehbarer Aktien der Gesellschaft 20% des vorhandenen Grundkapitals nicht übersteigen darf. Diese Grenze, die eine Bestandsgrenze und keine Volumengrenze ist³⁸⁾, differenziert nicht danach, wie die Aktien beschafft wurden bzw werden sollen und wem die Optionen eingeräumt werden. Zusammengerechnet werden daher Optionsrechte auf bereits vorhandene eigene Aktien oder (mittels Kapitalerhöhung, bedingtem oder genehmigtem bedingtem Kapital) erst zu schaffende Aktien, wobei die Ausnützung eingeräumter Optionen Raum für die Nützung neuer Optionen schafft.³⁹⁾

Diese beiden Volumengrenzen sollen primär dem Verwässerungsschutz zu Gunsten der bestehenden Aktionäre dienen.⁴⁰⁾

Dieser ist aber nicht das einzige Kriterium bei der Beurteilung der Angemessenheit eingeräumter Aktienoptio-

³³⁾ Vgl *Krejci*, Über unzulässige Aufsichtsratsvergütungen, *ecolx* 1991, 776 ff, 778; für § 87 Abs 1 dAktG vgl *Hüffer*, *AktG*⁴ Rz 5 zu § 87; *Baums*, FS Claussen (1997) 31; *Hüffer*, ZHR 161 (1997) 219 f mwN 220 FN 19.

³⁴⁾ Vgl *Baums*, FS Claussen (1997) 4 Fn 12; *Hügel*, FS *Krejci* (2001) 651.

³⁵⁾ Vgl Pkt 6.3. Abs 4 des *German Code of Corporate Governance*, der vorsieht, dass der Optionsplan „eine obere Grenze für die Gewinne der einzelnen Vorstandsmitglieder an Aktienoptionen fest(legt)“ (einen so genannten „cap“).

³⁶⁾ Vgl *Hügel*, FS *Krejci* (2001) 649.

³⁷⁾ Vgl auch *Einem/Pajunk*, in *Achleitner/Wollmert* 101 FN 82, die die Ende 1999 am Neuen Markt in Frankfurt eingetretene „Kurs-Rallye“ als „volkswirtschaftlich nicht mehr nachvollziehbar“ beschreiben. Mit gewisser Vorsicht zu genießen sind – nicht zuletzt auch im Hinblick auf diese Kursentwicklung im Bereich der New Economy (wo der Kursexplosion ein dramatischer Absturz folgte) – daher die Bestrebungen im jüngsten deutschen Schrifttum, die Unternehmensbewertung weniger an der Ertragsmethode und (viel) stärker am Börsenkurs zu orientieren (vgl idS *Martens*, Die Bewertung eines Beteiligungserwerbs nach § 255 Abs 2 AktG – Unternehmenswert kontra Börsenkurs, FS *Bezenberger* [2000] 267 ff; *W. Müller*, Die Unternehmensbewertung in der Rechtsprechung FS *Bezenberger* [2000] 705 ff).

³⁸⁾ Vgl *Kalss*, Aktienoptionen auf neuer gesellschaftsrechtlicher Grundlage, in diesem Heft, 2.

³⁹⁾ Vgl näher und zu Berechnungsfragen *Kalss*, Aktienoptionen auf neuer gesellschaftsrechtlicher Grundlage, in diesem Heft, 2.

⁴⁰⁾ Vgl dazu insb OLG Braunschweig 29. Juli 1998, AG 1999, 84 = WM 1998, 1929 zum Optionsprogramm von Volkswagen, wo (in Abänderung der erstinstanzlichen E) eine potenzielle Verwässerung von 6,91% nicht beanstandet und das Optionsprogramm (das eine Ausgabe bis zu 10% des Grundkapitals ermöglichte) nicht als überdimensioniert angesehen wurde. Vgl demgegenüber *Kohler*, ZHR 161 (1997) 262 ff, der – anhand konkreter Beispiele – ins Treffen führt, dass bei den herkömmlichen Optionsprogrammen der Verwässerungseffekt für den einzelnen Aktionär „kaum noch messbar“ sei (*Kohler*, ZHR 161 [1997] 264).

nen. Vielmehr haben Vorstand und (soweit es um Optionen zu Gunsten des Vorstandes geht) Aufsichtsrat darauf zu achten, dass durch die konkrete Aufteilung der Optionen auf die verschiedenen Berechtigten und Berechtigten-Gruppen niemandem unangemessen hohe Vorteile verschafft werden. Bei der Einräumung von Aktienoptionen zu Gunsten der (nicht auf leitende Angestellte beschränkten) Belegschaft dürften sich in der Praxis kaum Probleme der Unangemessenheit stellen – sieht man von der Beantwortung der Frage ab, ob derartige Entgeltformen bei Mitarbeitern, deren Tätigkeit den Aktienkurs in keiner Weise zu beeinflussen geeignet ist, überhaupt sinnvoll oder gar zulässig⁴¹⁾ ist. Besonders gefordert sind aber der Vorstand in Bezug auf leitende Mitarbeiter und noch stärker der Aufsichtsrat in Bezug auf Vorstandsmitglieder.

So sehr die Orientierung der Verantwortung des Aufsichtsrats für die Vorstandsvergütung gemäß § 78 Abs 1 AktG die Vereinbarung erfolgsbezogener Gehaltsbestandteile geradezu gebietet,⁴²⁾ so sehr muss bei Umsetzung dieser Vorgabe auch Maß gehalten und auf das mögliche Endergebnis gebllickt werden. Wenngleich klar ist, dass die vor allem in den USA (aber auch in Großbritannien und sogar Holland) bekannt gewordenen exzessiven Gewinne einzelner Manager aus Aktienoptionen auf der Basis von Gewinnbeteiligungszusagen nicht denkbar wären, weil die Unternehmen den damit verbundenen Abfluss liquider Mittel idR scheuen, muss doch eines gesagt werden: Unter dem Aspekt der Angemessenheit von Vorstands- bzw. Managerentlohnungen wäre eine Vereinbarung, die dem Betroffenen bei einer entsprechenden Steigerung des an die Aktionäre zur Ausschüttung gelangenden Reingewinns die Möglichkeit gewährt, seinen festen Jahresbezug zu verfünff- oder auch zu verzehnfachen, zumindest bei kluger Auswahl der Parameter mE unbedenklicher als ein Aktienoptionsplan, der einem Vorstandsmitglied im Falle einer (realistischerweise auch erzielbaren) Kurssteigerung nach Ablauf der Wartefrist ein Vielfaches des Jahresbezuges als Gewinn ermöglicht. Denn bei einer an den ausgeschütteten Reingewinn (bzw dessen Steigerung) geknüpften Tantieme ist gewährleistet, dass der Vorstand/leitende Angestellte einen Anteil von einem Vorteil erhält, der den Aktionären nachhaltig (nämlich als ausgeschüttete Dividende) verbleibt. Bei Aktienoptionen ist es dagegen möglich, dass die Begünstigten ihre Optionen ziehen (die in der Praxis verwendeten Programme sehen häufig vor, dass der Optionsberechtigte statt der physischen Verschaffung von Aktien zum Basispreis gleich die Wertdifferenz verlangen kann), wohingegen vor allem Kleinaktionäre (die bekanntlich immer zu spät kaufen und zu spät verkaufen) den Kursanstieg nicht lukrieren können, sondern einen darauf folgenden Kursverlust hinzunehmen haben.⁴³⁾ Dass darüber hinaus ein Kursanstieg die Gesellschaft noch nicht reicher macht, wurde schon gesagt.

Starre Grenzen für aus Aktienoptionsprogrammen einzuräumende Maximalvorteile des Managements lassen sich natürlich nicht ziehen. Ratsam und gegenüber den Aktionären besser argumentierbar ist es jedenfalls, dass

eine solche Grenze („cap“)⁴⁴⁾ für die aus Aktienoptionen einem einzelnen Begünstigten verschaffbaren Vermögensvorteile vorzusehen ist. Dies kann entweder so geschehen, dass bei physischer Verschaffung von Aktien zB deren Anzahl entsprechend gekürzt wird, wenn auf Grund der Differenz zwischen dem Basispreis (Ausübungspreis, strike price) und dem erreichten Zielkurs die Maximalsumme überschritten wird, oder – falls der Berechtigte das Wahlrecht in Anspruch nimmt, die Differenz in bar zu verlangen – dieser Betrag einfach gekürzt wird.

Einem Vorstandsmitglied zu ermöglichen, bei einer Kurssteigerung von 30, 40 oder gar 50% nach drei Jahren durch Aktienoptionen einen Gewinn zu erzielen, der das Fünf- oder auch Zehnfache eines sonstigen Jahresbezugs erreicht, kann schon angemessen sein; maßgebend sind aber stets die Umstände des Einzelfalles. Dazu gehören zB die Frage, ob das Unternehmen als eher (stark) unterbewertet oder gar als überbewertet gilt, die Verfügbarkeit von Topmanagern auf dem Markt und natürlich die Ausgestaltung der sonstigen Kriterien des Aktienoptionsplans. Nicht zuletzt spielt bei der Beurteilung auch eine Rolle, ob die Einräumung von Aktienoptionen – wie dies in der Praxis bislang tendenziell zu beobachten ist – einfach zu den bestehenden festen und erfolgsbezogenen Vergütungen **hinzutritt**, oder ob (gegenüber dem Vorstand) der Aufsichtsrat die Einführung von Aktienoptionsplänen zum Anlass nimmt, das in der Gesellschaft bestehende System erfolgsbezogener Vergütungen zu durchforsten und dahin gehend umzustellen, dass existierende Bonusregelungen zumindest zum Teil durch Aktienoptionen **ersetzt** werden.⁴⁵⁾ Diese Frage spielt auch für die Beurteilung des Problems eine Rolle, ob und inwieweit die Vereinbarung eines Verfalls der Optionen bei unverschuldetem Ausscheiden vor Ablauf der Wartefrist zulässig bzw sinnvoll/angemessen ist (dazu unten 3.).

2.2. Ausübungspreis (Basispreis, strike price)

Aktienoptionen gewähren dem Berechtigten regelmäßig das Recht, nach Ablauf eines bestimmten Zeitraumes (Wartefrist) eine bestimmte Anzahl von Aktien der Gesellschaft zu einem definierten Preis (Basispreis, Ausübungspreis, strike price) zu erwerben. Dieser Preis entspricht meist dem aktuellen Börsenkurs bei Optionsein-

⁴¹⁾ Vgl Hugel, FS Krejci (2001), 660 der (allerdings ohne nähere Begründung) meint, die Gewährung von Aktienoptionen an Arbeitnehmer, die auf die „Ertragslage des Unternehmens nicht Einfluss nehmen“ könnten, sei nicht gestattet oder rechtlich zumindest fragwürdig.

⁴²⁾ Vgl G. Schima, RdW 1990, 452.

⁴³⁾ Vgl zB den Fall Oracle, dessen Großaktionär Larry Ellison kürzlich 900 Mio Dollar beim Verkauf von Oracle-Aktien erlöste und nunmehr mit zahlreichen Klagen konfrontiert ist, weil das Unternehmen knapp danach eine Gewinnwarnung aussandte (Wirtschaftswoche 15/2001 v 5. April 2001, 110).

⁴⁴⁾ So die Empfehlung in Pkt 6.3. Abs 4 des German Code of Corporate Governance (AG 2001, 11).

⁴⁵⁾ Vgl die Empfehlung in Pkt 6.3. Abs 1 des German Code of Corporate Governance (AG 2001, 10), wo es heißt: „Die kursorientierten Vergütungskomponenten ersetzen in angemessenem Umfang die bislang gewährten Bezüge. Sie bilden keine reine Zusatzvergütung.“

räumung,⁴⁶⁾ sodass der Optionsberechtigte durch die Differenz zwischen dem niedrigeren Basispreis und dem höheren Zielkurs nach Ablauf der Wartefrist (vgl unten 2.3.) einen entsprechenden Gewinn erzielt.

Den Basispreis unter dem Börsenkurs bei Optionseinräumung festzusetzen, sollte schon aus „optischen“ Gründen besser vermieden werden,⁴⁷⁾ ist aber nur dann wirklich bedenklich, wenn nicht gleichzeitig eine entsprechende Ausübungshürde (Kursschwelle, Zielkurs) festgelegt wird.⁴⁸⁾ Muss der Börsenkurs um 30, 40 oder 50% nach Ablauf der Wartefrist gesteigert worden sein, damit die Optionen überhaupt ausgeübt werden können, fällt es nicht so sehr ins Gewicht, wenn der Ausübungspreis zB 10% unter dem aktuellen Börsenkurs bei Optionseinräumung liegt.

Üblicherweise wird ein Durchschnitt der Schlusskurse der letzten Handelstage vor Optionseinräumung herangezogen.

Einem speziellen Aspekt kann im Einzelfall Beachtung geschenkt werden: In bedeutenderen Gesellschaften vermag die Nachricht, dass eine bestimmte Person den Vorstandsvorsitz oder eine wichtige Vorstandsposition in Kürze übernehmen wird, bereits kräftige Kursbewegungen auszulösen.⁴⁹⁾ Ein Vorstandsmitglied von Kurssteigerungen profitieren zu lassen, die durch die öffentliche Bekanntgabe seines Engagements⁵⁰⁾ bewirkt wurden, ist nicht unangemessen. Da dieser Zeitpunkt regelmäßig (Wochen oder Monate) vor dem tatsächlichen Antritt der Vorstandsfunktion liegt, die Einräumung der Aktienoptionen (Vertragsabschluss) der Bestellung zum Vorstandsmitglied und dem Antritt des Amtes hingegen idR zeitlich nur knapp vorangeht, würden bei üblicher Gestaltung (Festsetzung des Basispreises mit dem Durchschnitt zB der Schlusskurse der letzten fünf Handelstage vor Optionseinräumung) Kurssteigerungen als Reaktion auf die Bekanntgabe der Rekrutierung eines bestimmten Topmanagers von diesem im Rahmen des Aktienoptionsplans nicht lukriert werden können.⁵¹⁾

Es könnte also vorgesehen werden, dass der Basispreis dem Durchschnitt der letzten fünf oder zehn Schlusskurse vor dem Tag der öffentlichen Bekanntmachung, dass das Vorstandsmitglied engagiert wurde, entspricht. Freilich muss bei solchen Gestaltungen darauf geachtet werden, dass bei größerem zeitlichem Auseinanderklaffen zwischen dieser Bekanntgabe und dem tatsächlichen Amtsantritt die Gefahr von Verzerrungen besteht. Denn wenn ein präsumtives Vorstandsmitglied erst sechs Monate nach Bekanntgabe sein Amt antritt, dann erscheint es problematisch, es an der vielleicht durch erfolgreiche Arbeit des aktuellen Managements bewirkten Kurssteigerung partizipieren zu lassen. Angemessen ist eine Vertragsgestaltung, die das Vorstandsmitglied an durch die öffentliche Bekanntgabe seines künftigen Amtsantrittes bewirkten Kurssteigerungen beteiligt, daher mE nur, wenn diese Bekanntgabe zeitnah (also nicht erheblich mehr als drei Monate) vor dem tatsächlichen Amtsantritt erfolgt.

2.3. Zielkurs – Ausübungshürde – Benchmarking

Das Schweigen des AOG auch zu dieser Frage darf nicht dazu verleiten, anzunehmen, dass Aktienoptionsprogramme unbedenklicherweise **jedwede** Kurssteigerung während der Laufzeit des Optionsprogrammes (und unter Berücksichtigung der Wartefrist; vgl unten 2.4.) honorieren dürfen. Erhält ein Vorstandsmitglied Optionen auf eine sehr große Anzahl von Aktien, dann würde (über den „Hebel“ des großen Volumens) ein beträchtlicher Gewinn schon dann entstehen, wenn nach Ablauf der Wartefrist der Kurs nur ganz geringfügig über dem Basispreis liegt. Derartige wäre mE aber unzulässig und könnte gegebenenfalls auch zur Anfechtung des entsprechenden Hauptversammlungsbeschlusses führen.⁵²⁾

Die in der Praxis verwendeten Optionsprogramme sehen denn auch so gut wie durchwegs Ausübungshürden in mannigfaltiger Weise vor.⁵³⁾ Gebräuchlich ist die Bindung an einen **Zielkurs**, dh an einen Börsenkurs, der nach Ablauf der Wartefrist (dazu unten 2.4.) erreicht sein muss, damit die Optionen überhaupt ausgeübt werden können.⁵⁴⁾ Dieser Zielkurs kann in Form einer „Prozentschwelle“ ausgedrückt werden: Die Optionen sind ausübbar, wenn der Aktienkurs nach Ablauf der Wartezeit um einen bestimmten Prozentsatz über dem Basispreis liegt.⁵⁵⁾ Die Ausübungshürde muss freilich nicht notwendigerweise

⁴⁶⁾ Vgl Baums, FS Claussen (1997) 16 sowie die diesbezügliche Empfehlung des „Greenbury Committee“ 1995, 21 ff.

⁴⁷⁾ Vgl Lutter, ZIP 1997, 6 und Baums, FS Claussen (1997) 16 FN 65, die beide auf den (dann zurückgezogenen) Optionsplan der Hegener + Glaser AG hinweisen, der einen Basispreis von 10% unter dem Börsenkurs hatte.

⁴⁸⁾ Bei der Hegener + Glaser AG war kein Zielkurs (!) festgelegt.

⁴⁹⁾ Ein Beispiel aus der jüngeren deutschen Wirtschaftsgeschichte (mit erfreulichem Österreich-Bezug) ist der Anstieg des Börsenkurses der Deutschen Allianz Versicherungs AG um rund 6% (was insgesamt einem Mrd-DM-Betrag entspricht) als Reaktion des Marktes auf die Nachricht, dass der damalige Goldman Sachs Europa-Chef, Dr Paul Achleitner, als Finanzvorstand zum Versicherungskonzern wechseln würde.

⁵⁰⁾ Dabei kann es sich im Einzelfall durchaus um ein der Ad-hoc-Publizität gemäß § 82 Abs 6 BörseG unterliegendes Ereignis handeln.

⁵¹⁾ Nimmt man zB das (durchaus ehrgeizige) Aktienoptionsprogramm der HBAG Hanseatische Beteiligungs-Aktiengesellschaft (BANz Nr 173 v 16. September 1998, 13.749), wo eine steigende Kurshürde von 10% pa Voraussetzung für die Ausübung der Optionen ist, dann hätte im Beispiel der Deutschen Allianz Versicherungs AG das neu engagierte Vorstandsmitglied für das erste Jahr der Laufzeit bereits mehr als 50% des Kursziels geschafft, bevor es sein Amt überhaupt angetreten hat.

⁵²⁾ Vgl Hugel, FS Krejci (2001) 660, 663, der ausführt, es wäre unzulässig, als Ziel „das Gleichbleiben der Ertragslage“ oder ein sonst „offenkundig unangemessenes Erfolgsziel“ festzuschreiben.

⁵³⁾ Vgl dazu allgemein Baums, FS Claussen (1997), 12 f, 18 f; Weber, Formen und Ausgestaltungsmöglichkeiten von Stock-Options in der internationalen Praxis, in Achleitner/Wollmert 27 ff, 40 ff.

⁵⁴⁾ Vgl Weber, in Achleitner/Wollmert 40 mit Kritik daran.

⁵⁵⁾ Vgl das Programm von Hoechst (BANz Nr 58 v 25. März 1998, 4529) sowie der Germania-EPE AG mit einer absoluten Kurshürde von 25%, Sachsenring (BANz Nr 92 v 19. Mai 1998, 7009) mit einer absoluten Kurshürde von 30%, HBAG Hanseatische Beteiligungs-Aktiengesellschaft (BANz Nr 173 v 16. September 1998, 13.749) mit einer steigenden Kurshürde von jährlich 10%; vgl dazu auch Weiß, WM 1999, 353 ff, 356 FN 49, 358 FN 68.

an den Börsenkurs gebunden sein; insbesondere die deutsche Praxis zeigt hier vielfältige Gestaltungen wie zB die Verknüpfung mit einer Steigerung des EBIT oder einem bestimmten Jahresüberschuss.⁵⁶⁾

Kritik wurde in der Vergangenheit teilweise daran geäußert, dass die absolute Steigerung des Börsenkurses nicht unbedingt aussagekräftig sei und dann zu „Windfall Profits“ für das Management führe, wenn die allgemeine Börsenentwicklung oder zumindest die der betroffenen Branche den Kurs der Gesellschaft übertreffe.⁵⁷⁾ So empfehlen sowohl die Erläuterungen zum deutschen KonTraG⁵⁸⁾ als auch Pkt 6.3. Abs 2 des German Code of Corporate Governance die Bezugnahme auf einen Branchenindex, der sicherstellen soll, „dass Optionsgewinne nur dann eintreten, wenn die langfristige durchschnittliche Kursentwicklung des Unternehmens über der Entwicklung des Index liegt“.⁵⁹⁾

Deutsche Gerichte haben ein solches „Benchmarking“ in von Aktionären geführten Anfechtungsprozessen nicht für verpflichtend gehalten;⁶⁰⁾ tatsächlich wäre eine Indexierung als verpflichtende Richtschnur wenig sinnvoll. Zum einen fehlen geeignete Indizes oft (was für ein kleines Land mit international unbedeutender Börse wie Österreich besonders zutrifft),⁶¹⁾ und zum anderen kann eine Indexierung auch das Verharren des Managements in einer Branche mit (börsenmäßig) schwachen Mitbewerbern fördern und die vielleicht lohnende Diversifizierung in andere Geschäftsfelder behindern.⁶²⁾

Auch hier lassen sich klare Leitlinien nicht geben. Eine absolute Kurshürde von 30% ist bei einer zwei- oder auch dreijährigen Wartefrist zweifellos ehrgeizig und aus der Sicht der Aktionäre auf keinen Fall unangemessen großzügig; berücksichtigt werden muss dabei aber vor allem, ob ein Unternehmen an der Börse als unterbewertet oder eher überbewertet gilt und wie das Marktumfeld beschaffen ist. Bei einer hoch bewerteten Aktie, deren Gesellschaft in einem hart umkämpften Markt tätig ist, kann auch eine zehn- oder fünfzehnprozentige Steigerung des Börsenkurses nach drei Jahren eine sehr beachtliche Leistung des Managements bilden. Anders ist die Ausgangslage, wenn der Kurs einer Aktie massiv gesunken ist und eine zehnprozentige Steigerung bloß den Ausgleich eines (kleinen) Teiles der von den Aktionären in der Vergangenheit erlittenen Verluste bedeuten würde.⁶³⁾

2.4. Wartefrist, Optionslaufzeit

Während § 193 Abs 2 Nr 3 dAktG als (einzigen inhaltlichen Parameter für Aktienoptionsprogramme) eine Wartefrist für die erstmalige Ausübung der Optionen im Ausmaß von zumindest zwei Jahren vorsieht,⁶⁴⁾ beinhaltet das AOG auch diesbezüglich keine Vorgabe.

In der deutschen Diskussion wird allerdings betont, dass die zweijährige Wartefrist eher knapp bemessen ist und die Gesellschaften gut beraten wären, längere Wartefristen im Interesse der Förderung der **nachhaltigen** Kurssteigerung in den Optionsprogrammen zu verankern.⁶⁵⁾

Diese Überlegungen haben auch für Österreich Gültigkeit. Vorstand und Aufsichtsrat sollten daher mE unbedingt davon Abstand nehmen, kürzere als zweijährige Wartefristen vorzusehen; Wartefristen von weniger als drei Jahren sollten ebenfalls die Ausnahme bleiben. Selbst in Kombination mit einer ehrgeizigen Ausübungshürde ist eine zu kurze Wartefrist ungeeignet, weil dadurch möglicherweise kurzfristige und nicht nachhaltige – wenn auch erhebliche – Kurssteigerungen prämiert würden, die nur jenen Aktionären Gewinne bescherten, die das Glück oder den richtigen „Riecher“ für den Verkauf vor dem Kursverfall hatten. Auch hier kann die Kursentwicklung an den Börsen im Bereich der „New Economy“ in den letzten zwei Jahren drastisches Anschauungsmaterial liefern.

Als „Wartefrist“ oder „Wartezeit“ wird in der Diskussion freilich manchmal auch die – vor allem bei nicht leitenden Arbeitnehmern praktisch bedeutsame – Zeitspanne bezeichnet, die nach den Optionsbedingungen im aufrechten Arbeitsverhältnis verstreichen muss, damit der Arbeitnehmer in das Aktienoptionsprogramm überhaupt einbezogen wird.⁶⁶⁾

Es handelt sich daher um einen Zeitraum, der bis zur Einräumung der Optionen verstreichen muss.

Von der Wartefrist zu unterscheiden ist die Optionslaufzeit. Auch diese gehört zu den wesentlichen Parametern eines Aktienoptionsplans,⁶⁷⁾ ist sie doch ein nicht unwesentliches Kriterium für die Bestimmung des Optionswertes.⁶⁸⁾

⁵⁶⁾ So verlangt das Aktienoptionsprogramm von Fresenius Medical Care und Fresenius (BANz Nr 78 v 28. April 1998, 6196) eine Steigerung des EBIT von 15% innerhalb der zweijährigen Wartefrist, wohingegen das Programm der BAV Börsenmakler & BeteiligungsAG (BANz Nr 198 vom 17. Juli 1998, 8234) an die Erreichung eines bestimmten Jahresüberschusses und das Programm von Heyde (ebenfals aus 1998) daran geknüpft ist, dass das Ergebnis der ordentlichen Geschäftstätigkeit 25% des bilanziellen Eigenkapitals erreicht; vgl die Nachweise bei Weiß, WM 1999, 356 FN 49 und 358 FN 68.

⁵⁷⁾ Vgl Baums, FS Claussen (1997) 12 f mwN.

⁵⁸⁾ Vgl Weiß, WM 1999, 358.

⁵⁹⁾ So Pkt 6.3. Abs 2 des German Code of Corporate Governance (AG 2001, 10).

⁶⁰⁾ Vgl auch Hügel, FS Krejci (2001) 658; OLG Braunschweig 29. Juli 1998, AG 1999, 84 = WM 1998, 1929.

⁶¹⁾ Vgl Weiß, WM 1999, 358.

⁶²⁾ Dennoch kann ein solcher Anstieg genauso schwierig zu werkstelligen sein wie bei hoch bewerteten Unternehmen.

⁶³⁾ Man denke an das Beispiel der Telekom Austria AG, deren aktueller Börsenkurs rund ein Drittel unter dem Emissionskurs liegt (welcher möglicherweise noch immer hoch gegriffen war, aber immerhin am unteren Ende des damaligen Preisbandes von 9-12 € lag). Hier würde selbst die Erreichung eines sehr ambitionierten Kurssteigerungszieles von 50% bloß bedeuten, dass der IPO-Kurs wieder erreicht ist.

⁶⁴⁾ So auch die Empfehlungen in Pkt 6.3. Abs 3 des German Code of Corporate Governance (AG 2001, 11) und Pkt 3.a des Code of Best Practice der Grundsatzkommission Corporate Governance (www.corgov.de).

⁶⁵⁾ Vgl Weiß, WM 1999, 357.

⁶⁶⁾ Vgl Zehetner/Wolf, Arbeitsrechtliche Probleme bei Stock-Option Modellen, ecolex 2001, 12 ff, 14, die bei der Frage nach der gebotenen Aliquotierung bei vorzeitigem Ausscheiden – konsequenterweise – zwischen diesen beiden Wartezeiten differenzieren.

⁶⁷⁾ Vgl Kohler, ZHR 161 (1997), 246 ff, 267; Weiß, WM 1999, 358.

⁶⁸⁾ Vgl Knoll, Der Wert von Bezugsrechten und die materielle Rechtfertigung des Bezugsrechtsausschlusses bei Wandelschuldverschreibungen, ZIP 1998, 413 ff, der vehement für den Einsatz der

Weder § 193 Abs 2 Nr 1-4 dAktG noch § 159 Abs 2 Z 3 öAktG erwähnt die Optionslaufzeit als notwendiges Merkmal der Beschlussfassung der Hauptversammlung (so die deutsche Rechtslage) bzw der Berichterstattung des Vorstandes oder Aufsichtsrates (so die österreichische Rechtslage). Freilich lässt sich die Optionslaufzeit durch „Summierung“ sämtlicher Ausübungszeiträume ermitteln.⁶⁹⁾ Fixiert ist die Laufzeit auch dann, wenn der Aktienoptionsplan zB vorsieht, dass die Optionen nach Ablauf der Wartefrist innerhalb eines bestimmten Zeitraumes (unter Beachtung von Ausübungsfenstern) gezogen werden müssen. Die Optionslaufzeit bestimmt sich dann als Summe der Wartezeit und der nach deren Ablauf zur Verfügung stehenden Ausübungsfrist.

Wartefrist und Optionslaufzeit können zeitlich knapp beieinander liegen oder auch erheblich voneinander abweichen. Zulässig und praktikabel kann sowohl eine Regelung sein, die den Berechtigten verpflichtet, die Optionen zB innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der (zB dreijährigen) Wartezeit zu ziehen, als auch eine Vertragsgestaltung, der zufolge die Wartefrist zB drei, die Optionslaufzeit aber fünf, sieben oder auch zehn Jahre beträgt und der Berechtigte nach Ablauf der Wartefrist zwar während einer verhältnismäßig langen Periode ausüben kann („Ausübungszeitraum“), aber nicht vorzeitig ausüben muss.

Welche Gestaltung sinnvoll ist, hängt vor allem auch mit der Frage zusammen, ob und wie der aufrechte Bestand des Dienstverhältnisses von Einfluss auf die Möglichkeit der Optionsausübung sein soll. Denn nicht sinnvoll ist es – jedenfalls bei Vorstandsmitgliedern und Führungskräften (deren Tätigkeit den Börsenkurs grundsätzlich zu beeinflussen vermag) –, dem Optionsberechtigten die Optionsausübung auch lange nach Beendigung des Dienstverhältnisses zu gestatten.⁷⁰⁾ Beträgt zB die Optionslaufzeit sieben und die Wartefrist drei Jahre, dann wäre es mE eher unangebracht, dem Berechtigten im Falle des Ausscheidens nach vier Jahren zu gestatten, mit der Optionsausübung noch weitere drei Jahre (bis zum Ablauf der Optionslaufzeit) zuzuwarten. Gegen eine zB einjährige Frist nach Beendigung des Dienstverhältnisses spricht aber – gerade auch bei Vorstandsmitgliedern – nichts, weil eine gute Entwicklung des Börsenkurses auch das sich erst einige Zeit später einstellende Resultat erfolgreichen Managements sein kann.⁷¹⁾

Bei nicht leitenden Arbeitnehmern sieht die Sache freilich anders aus. Hier tritt – weil ihre Tätigkeit typischerweise nicht kursbeeinflussend ist – der Aspekt der Prämierung eines positiv kursrelevanten Verhaltens (völlig) in den Hintergrund und gewinnt der Aktienoptionsplan den Charakter einer **sonstigen Sozialleistung**, die von einem bestimmten Verhalten des Begünstigten nicht abhängig ist und bei der der Gesichtspunkt der **Förderung langjähriger Betriebsbindung** den Ausschlag gibt. Insofern kann bei nicht leitenden Mitarbeitern („Belegschafts-Aktienoptionen“) gegen eine lange (mehrjährige) Ausübungsfrist auch nach Beendigung des Dienstverhältnisses nicht eingewen-

det werden, damit werde die „Treffsicherheit“ der Aktienoptionen beeinträchtigt und möglicherweise eine vom Begünstigten nicht mehr zu vertretende (positive) Kursentwicklung prämiert.

2.5. Ausübungsfenster

Sowohl § 193 Abs 2 Z 4 dAktG (im Zusammenhang mit den Erfordernissen für einen Hauptversammlungsbeschluss über eine bedingte Kapitalerhöhung) als auch § 159 Abs 2 Z 3 AktG idF des AOG (betreffend den Bericht des Vorstandes bzw Aufsichtsrates) nennen als in den Beschluss/Bericht aufzunehmendes Kriterium „**Erwerbs- und Ausübungszeiträume**“ (so § 193 Abs 2 Z 4 dAktG) bzw „**zeitliche Ausübungsfenster**“ (so § 159 Abs 2 Z 3 AktG nF).

Man versteht darunter, dass – was in der Praxis schon vor den in Deutschland und Österreich in Kraft getretenen Gesetzesänderungen üblich war⁷²⁾ – einerseits die Ausgabe/Einräumung von Aktienoptionen an bestimmte Zeiträume (Erwerbszeiträume) gebunden und andererseits auch und insbesondere deren Ausübung nur während bestimmter Zeiträume (Ausübungszeiträume, Zeitfenster) möglich sein soll.⁷³⁾

Dem Gesetzgeber des AOG, der von „**zeitlichen Ausübungsfenstern**“ spricht, schwebten offenkundig nur Ausübungs-, jedoch keine Erwerbszeiträume vor.

Tatsächlich ist die Verankerung besonderer Erwerbszeiträume in Aktienoptionsprogrammen deutlich seltener als die – regelmäßig vorzufindende und nunmehr gesetzlich zwingende – Statuierung von Ausübungszeiträumen. Erwerbszeiträume sollen vor allem die Möglichkeit der für die Festsetzung der Konditionen zuständigen Organe (Vorstand, Aufsichtsrats) beschränken, Aktienoptionen bewusst in Zeitpunkten/Zeiträumen mit schwachem Aktienkurs und daher niedrigem Basispreis auszugeben.⁷⁴⁾

(mittlerweile Nobelpreis-gekürten) Optionspreistheorie und der in deren Rahmen entwickelten Formel für die Berechnung des Wertes von Optionsrechten und damit des den Aktionären entgehenden Vorteiles plädiert und als „**krasse**“ Beispiele von Desinformation und sehr hohem Optionswert die Programme von Daimler Benz aus 1996 (eine Wandelanleihe mit einem Nominale von 5 DM berechnete zum Erwerb einer Aktie mit einem aktuellen Kurs von 132 DM [Gesamtwert des Programms rund 1,2 Mrd DM], was einen Wert des Bezugsrechtes von zw 53 und 55 DM und bei dessen sofortigem Verkauf einen Erlös von 2,30 DM ergab) und Volkswagen aus 1996 (Wandelanleihe mit 5 DM Nominale berechnete zum Erwerb einer Aktie mit einem aktuellen Kurs von 1252 DM, Bezugsrechtswert 350 bis 380 DM [Gesamtwert des Programms rund 1 Mrd DM], Verkaufserlös bei sofortigem Verkauf des Bezugsrechtes rund 27 DM) nennt; vgl weiters *Einem/Pajunk*, in *Achleitner/Wollmert*, 105; *Weiß*, WM 1999, 358.

⁶⁹⁾ Vgl *Weiß*, WM 1999, 358.

⁷⁰⁾ Deshalb wird in der Praxis manchmal bei vorzeitigem Ausscheiden aus dem Arbeitsverhältnis zwar die erdiente Option gewährt (zumindest wenn die Wartefrist abgelaufen ist), aber die Ausübungsfrist erheblich verkürzt (vgl *Krejci*, Stock-Options und Beendigung des Arbeitsverhältnisses, *ecolex* 2001, 16, 20).

⁷¹⁾ Vgl auch zum „Horizont-Problem“ *Baums*, FS Claussens (1997) 19 f.

⁷²⁾ Vgl *Kohler*, ZHR 161 (1997) 252.

⁷³⁾ Vgl dazu *Kohler*, ZHR 161 (1997) 252; *Weiß*, WM 1999, 358; *Einem/Pajunk*, in *Achleitner/Wollmert* 104 f.

⁷⁴⁾ Vgl *Einem/Pajunk*, in *Achleitner/Wollmert* 104 f.

Ausübungszeiträume (so genannte „Zeitfenster“) sollen verhindern, dass die Optionsberechtigten (typischerweise Vorstandsmitglieder und Führungskräfte) ihr Sonderwissen (Insiderwissen) dafür nützen, die Optionen in einem Zeitpunkt auszuüben, zu dem durch die Verwertung dieses – im Ausübungszeitpunkt noch nicht allgemein zugänglich – Wissens der Optionsgewinn maximiert wird.⁷⁵⁾

Derartige Regelungen – flankiert durch entsprechende Hinweise auf die zwingende Beachtung der börse- und kapitalmarktrechtlichen sowie strafrechtlichen Insiderbestimmungen⁷⁶⁾ – sind schon für die „optische Hygiene“ von Aktienoptionsprogrammen notwendig; überschätzt werden sollte die Bedeutung von „Ausübungsfenstern“ allerdings nicht. Zum einen kann auch bei der Beschränkung der Optionsausübung auf – in der Regel mit zwei bis vier oder maximal sechs Wochen bemessene – Perioden, die regelmäßig unmittelbar an kursrelevante und institutionalisierte Berichterstattungen und Informationen (zB die Quartalsberichterstattung gemäß § 87 BörseG, die Hauptversammlung oder die Bilanzpressekonferenz) anschließen, vom Berechtigten Insiderwissen durchaus verwertet werden. Zum anderen vermag sich bei den in der Praxis üblichen Gestaltungen der Optionsberechtigte durch eine Ausübung zB knapp vor der Veröffentlichung des Quartalsberichtes/Zwischenberichtes gemäß § 87 BörseG idR keinen besonderen Vorteil zu verschaffen, gibt ihm die Option doch typischerweise das Recht, eine bestimmte Anzahl Aktien zu einem schon vorweg definierten und meist am aktuellen Börsenkurs bei Optionseinräumung orientierten Preis (Ausübungspreis, Basispreis, strike price) zu erwerben. Davon, dass der Berechtigte die Option knapp vor der Veröffentlichung eines exzellenten Quartalsberichtes ausübt, hat er typischerweise wenig, weil ihm in Anbetracht des längst fixierten Basispreises (Ausübungspreises, strike price) die als Reaktion auf den guten Quartalsbericht eintretende Kurssteigerung ohnehin zugute kommt. Vorteile verschaffen kann sich der Berechtigte allenfalls dadurch – und dieser Effekt sollte nicht unterschätzt werden –, dass er (falls ihn nicht vertraglich verankerte Behalterfristen am Verkauf hindern)⁷⁷⁾ Ausübung der Option und anschließenden Verkauf der Aktie zeitlich so steuern könnte, dass er den Nachteil eines nach dem Kursanstieg auf Grund des Quartalsberichtes erfolgenden (in der Praxis nicht selten zu beobachtenden) Kursrückganges (auf Grund der Mitnahme von Zwischengewinnen durch Aktionäre) vermeidet.

Neben den in der Praxis in aller Regel vorzufindenden „Ausübungsfenstern“ in Form von Zeiträumen, auf die die Ausübung der Optionen beschränkt ist, sind mE auch „negative“ Ausübungsfenster grundsätzlich zulässig. Dabei werden nicht die Zeiträume definiert, während derer der Berechtigte ausüben kann, sondern vielmehr Zeitfenster festgelegt, in denen eine Ausübung unzulässig ist. Solche „negativen“ Ausübungsfenster müssen naturgemäß kursrelevanten Informationen der Gesellschaft an das Publikum (Quartalsberichte gemäß § 87 BörseG, Bilanzpressekonferenz, Hauptversammlung etc) zeitlich unmittelbar vorangehen.

Auch bei völligem Fehlen von (sei es positiven oder negativen) Ausübungsfenstern in den Optionsbedingungen (darin läge freilich im Anwendungsbereich des § 159 Abs 2 Z 3 AktG nF ein Gesetzesverstoß) ist der Optionsberechtigte an die – insbesondere auch strafrechtlichen – Bestimmungen gegen den Insiderhandel gebunden. Denn anders als in Deutschland⁷⁸⁾ umfasst der Begriff des „Wertpapiers“ im Straftatbestand des § 48a BörseG gemäß dessen Abs 4 Z 2 auch „Verträge über oder Rechte auf Zeichnung, Erwerb oder Veräußerung der in Z 1 genannten Wertpapiere“ (wozu auch Aktien zählen).

Wenngleich das Verhältnis zwischen den (insb auch strafrechtlichen) Bestimmungen gegen den Insiderhandel und den nunmehr gesetzlich weiter ausgebauten Vorschriften betreffend Aktienoptionsprogramme einer gesonderten Untersuchung bedürfte, sollte doch feststehen, dass die Ausübung von auf Aktienoptionsplänen beruhenden vertraglichen Rechten durch Optionsbegünstigte per se kein die Strafbarkeit nach § 48a Abs 1 BörseG ausschließender Rechtfertigungsgrund ist. Vielmehr lässt gerade der in § 159 Abs 2 Z 3 AktG nF enthaltene – wenn auch knappe – Hinweis auf die Erforderlichkeit der Angabe „zeitlicher Ausübungsfenster“ erkennen, dass der Gesetzgeber die konkrete Umsetzung von Aktienoptionsplänen eben auch an dem durch die gesetzlichen Regeln gegen den Insiderhandel vorgegebenen Maßstab orientieren und keineswegs Ausnahmen von diesem schaffen wollte.

2.6. Verbot des Hedging

Da es bei der Einräumung von Aktienoptionen auf allem für das Top-Management in der Praxis – selbst wenn man von „Vergütungsexzessen“ in den USA absieht – um sehr hohe Summen gehen kann, besteht für die Begünstigten eine gewisse Versuchung, die Gefahr des Nichteintritts der als Voraussetzung für die Optionsausübung festgesetzten Erfolgsziele durch „Hedging-Geschäfte“ im weiteren Sinne abzusichern.⁷⁹⁾ Von einer Risikenabsicherung in dem Sinne, wie sie bei Hedging-Geschäften (derivativen Finanztransaktionen) üblicherweise angestrebt wird, kann freilich nicht die Rede sein, denn die Aktienoptionspläne sehen üblicherweise keine Beteiligung des Berechtigten am „Downside-Risiko“ vor. Dieser kann also nur gewinnen, nicht aber an Vermögen einbüßen.

⁷⁵⁾ Vgl Weiß, Aktienoptionspläne für Führungskräfte (1999) 121.

⁷⁶⁾ Vgl §§ 48a und 48b BörseG, 82 Abs 5 und Abs 5a (eine entsprechende Verordnung der BWA ist gerade in Begutachtung) BörseG, § 82 Abs 6 BörseG betreffend die Verpflichtung zur „Ad-hoc-Publizität“.

⁷⁷⁾ Auch „Veräußerungsfenster“ (die selten sind) können festgelegt werden und beschränken den Verkaufszeitraum zwecks Hintanhaltung der Ausnützung von Insiderinformationen (vgl Weiß, Aktienoptionspläne 121).

⁷⁸⁾ Vgl Casper, Insiderverstöße bei Aktienoptionsprogrammen, WM 1999, 363 ff, 364; Einem/Pajunk in Achleitner/Wollmert 105 und FN 100, Feddersen, Aktienoptionsprogramme für Führungskräfte aus kapitalmarktrechtlicher und steuerrechtlicher Sicht, ZHR 161 (1997), 269 ff, 288 f unter Verweis auf § 12 WpHG.

⁷⁹⁾ Vgl Weiß, Aktienoptionspläne (1999) 100 f; vgl auch Kalss, Aktienoptionen auf neuer gesellschaftsrechtlicher Grundlage, in diesem Heft, 2.

Derartige Hedging-Praktiken sind vor allem in den USA zu beobachten, wo mit Aktienoptionen ausgestattete Manager durch Erwerb „gegenläufiger“ Optionen (also insb Put-Optionen auf Aktien) versuchen, Risikominimierung zu betreiben.

Derartiges sollte in den Optionsbedingungen unbedingt **untersagt** werden. Hedging-Geschäfte konterkarieren nämlich den mit der Einräumung von Aktienoptionen verfolgten Zweck, das Management für die Erzielung nachhaltiger und beträchtlicher Kurssteigerungen – oft überproportional – zu belohnen, diese Belohnung aber an die Verwirklichung möglichst ehrgeiziger Ziele zu knüpfen.

Von Absicherungsgeschäften Optionsberechtigter geht die Gefahr aus, Aktienoptionspläne selbst bei jenen in Verzug zu bringen, die darin grundsätzlich einen sinnvollen und zukunftsfähigen Vergütungsbestandteil wertorientierter Entlohnungssysteme erblicken.⁸⁰⁾

2.7. (Un-)Übertragbarkeit

Eigentlich von selbst sollte sich verstehen, dass Aktienoptionen vom Berechtigten nicht veräußert werden dürfen. Denn auch der Optionsverkauf steht – wie das Hedging – mit dem zentralen Ziel von Optionsprogrammen, den Begünstigten Anreize zur nachhaltigen Unternehmenswertsteigerung (Shareholder-Value) zu geben, in diametralem Widerspruch.⁸¹⁾

Eine Klarstellung in den Vereinbarungen, dass die Optionen nicht übertragbar sind, ist unbedingt anzuraten.

Eine andere Regelung mag freilich für den Todesfall des Berechtigten angemessen sein. Diesbezüglich sehen viele Aktienoptionspläne die Möglichkeit des Übergangs auf den Erben vor.⁸²⁾

Freilich muss bei einer Übertragbarkeit der Aktienoptionen bei Tod des Berechtigten sorgfältig darauf geachtet werden, dass es nicht zu unangemessenen, die Hinterbliebenen in nicht sachgerechter Weise begünstigenden Verzerrungen kommt. So stellt sich schon die Frage, ob etwas anderes als der Optionsverfall adäquat erscheint, wenn der Berechtigte während der Wartefrist stirbt (vgl dazu und allgemein zur Frage nach der angemessenen Vertragsgestaltung bei vorzeitigem Ausscheiden aus dem Dienstverhältnis unten 3.). Wird nämlich zB ein Kursziel von 30% festgesetzt, das nach dreijähriger Wartefrist erreicht sein muss, damit die Optionen ausgeübt werden können, dann lässt sich nicht einfach sagen, dass bei vorzeitigem Ableben unter der Voraussetzung, dass bis zum Ableben das Kursziel „aliquot“ erfüllt wurde (also zB nach 18-monatiger Vorstandstätigkeit tatsächlich 15% Kurssteigerung erreicht wurden), eine aliquote Vergütung (an die Hinterbliebenen) „der Weisheit letzter Schluss“ wäre.

Der Gesetzgeber des KMOG⁸³⁾ hat die durch § 3 Abs 1 Z 15 EStG bewirkten – freilich der Dimension nach ungenügenden⁸⁴⁾ – Steuerbegünstigungen daran geknüpft, dass es sich um unübertragbare Optionen handelt. Nicht zuletzt deshalb dürften übertragbare Optionen in Österreich in Zukunft ohnehin keine Rolle spielen.

III. Exkurs: Mitwirkung von Belegschaftsvertretern im Aufsichtsrat bei der Einräumung von Aktienoptionen an Vorstandsmitglieder

Durch das AOG wurde der letzte Halbsatz des § 92 Abs 4 AktG so geändert, dass die dort verankerte Ausnahme von dem gesetzlich verbrieften Recht der Belegschaftsvertreter, zumindest einen Vertreter mit Sitz und Stimme in die Ausschüsse des Aufsichtsrates zu entsenden, zwar für Sitzungen und Abstimmungen aufrecht bleibt, „die die Beziehungen zwischen der Gesellschaft und Mitgliedern des Vorstandes betreffen“ – was insbesondere den Abschluss und die Abänderung des Anstellungsvertrages umfasst –, dass aber seit 1. Mai 2001 die Ausnahme von dieser Ausnahme – also das Recht der Belegschaftsvertreter, im Ausschuss mitzuwirken – neben dem schon bislang geregelten Fall der Bestellung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern auch auf den Fall der „Einräumung von Optionen auf Aktien der Gesellschaft“ erstreckt wird.

Die Gesetzesmaterialien zu dieser Änderung sind wortkarg und weisen bloß darauf hin, dass das Vertretungsrecht der Arbeitnehmer im so genannten Personalausschuss „stark eingeschränkt“ sei, das Gesetz eine Ausnahme von dieser Regelung schaffe und den Arbeitnehmern ein Beteiligungsrecht gewähre, „sofern der Personalausschuss über die Einräumung von Aktienoptionen entscheidet“.⁸⁵⁾

Die Regelung wirft einige Fragen auf. Auffallend ist in erster Linie, dass der Gesetzgeber nur § 92 Abs 4, letzter Halbsatz AktG, nicht aber die korrespondierende Vorschrift des § 110 Abs 4 ArbVG geändert hat. Überaus merkwürdig ist dies deshalb, weil § 110 Abs 4 ArbVG, der den Belegschaftsvertretern im Aufsichtsrat grundsätzlich das Recht zur „drittelparitätischen“ Besetzung aller Ausschüsse (soweit nicht Beziehungen zwischen der Gesellschaft und Vorstandsmitgliedern behandelt werden) gewährt, die „modernere“ Vorschrift ist und manche Auslegungsprobleme, die das Schrifttum schon vor Jahren beschäftigten,⁸⁶⁾ auf die mangelnde Harmonisierung zwi-

⁸⁰⁾ Vgl Baums, FS Claussen (1997) 17 f; Weiß, Aktienoptionspläne (1999) 101; Feddersen, ZHR 161 (1997), 277.

⁸¹⁾ Baums, FS Claussen (1997) 17; Weber, Formen und Gestaltungsmöglichkeiten von Stock-Options in der internationalen Praxis, in Achleitner/Wollmert, 36; Weiß, Aktienoptionspläne (1999) 100.

⁸²⁾ Vgl Kohler, ZHR 161 (1997), 252 betreffend das Programm der Daimler Benz AG aus 1996; Weber in Achleitner/Wollmert 36.

⁸³⁾ Kapitalmarktoffensive-Gesetz, BGBl I 2001/2.

⁸⁴⁾ Hügel in FS Krejci (2001) 652.

⁸⁵⁾ ErlRV 485 BlgNR XXI. GP 11.

⁸⁶⁾ Vgl dazu Runggaldier/G. Schima, Die Rechtsstellung von Führungskräften (1991) 56 ff, 67 ff; Marhold, Aufsichtsrats Tätigkeit und Belegschaftsvertretung 31 ff; Doralt/Kastner, Grenzen der Aktionärschutzklausel des § 110 Abs 3 ArbVG bei der AG, GesRZ 1975, 40; Doralt, Bestellung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern durch Ausschüsse des Aufsichtsrates, GesRZ 1979, 137 ff, 140; Jabornegg, Der praktische Fall: ein Ausschuss des Aufsichtsrates bestellt ein Vorstandsmitglied, DRdA 1981, 324 ff; Strasser, Die Ernennung (der Widerruf der Ernennung) eines Vorsitzenden des Vorstandes nach Aktienrecht und Arbeitsverfassungsrecht, FS Schwind 317 ff; Geppert/Moritz, Gesellschaftsrecht für Aufsichtsräte 221 ff; Geppert, Die Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat einer

schen § 110 Abs 3 und Abs 4 ArbVG mit § 92 Abs 4 AktG zurückzuführen sind. So herrscht seit langem ein Streit darüber, ob die arbeitsverfassungsrechtliche Regelung als die neuere abschließend und vollständig ist,⁸⁷⁾ oder ob nicht vielmehr § 110 Abs 3, 4. Satz ArbVG die Ausschussregelung des § 92 Abs 4 AktG erst lückenhaft gemacht hat.⁸⁸⁾

Vor diesem Hintergrund ist es sehr bedenklich, mit welcher Leichtigkeit der Gesetzgeber trotz Kenntnis dieses angestammten „Harmonisierungsproblems“ bloß § 92 Abs 4 AktG einer Änderung unterzieht, den korrespondierenden § 110 Abs 4 ArbVG jedoch unangetastet lässt. Wie zu hören ist, war der Grund für diese Vorgangsweise ein „zutiefst österreichischer“ und dennoch (deshalb) betrüblicher: Man wollte das AOG so rasch wie möglich durchbringen und den Zeitplan nicht durch zusätzliche Einschaltung eines weiteren Ministeriums und Begutachtungsverfahrens im Falle einer ArbVG-Änderung gefährden.

Konsequenz dieses wenig koordinierten Vorgehens des Gesetzgebers ist es, dass die Beteiligung der Belegschaftsvertreter in Ausschüssen, die über die Gewährung von Aktienoptionen an Vorstandsmitglieder entscheiden, sich mE unabhängig von der Größe des betroffenen Ausschusses auf einen Repräsentanten beschränkt. Denn § 92 Abs 4 AktG kennt nur ein Recht auf Entsendung eines Belegschaftsvertreters. Die eine drittelparitätische Beteiligung der Arbeitnehmervertreter in Aufsichtsratsausschüssen (die sich nicht mit der Beziehung zwischen Gesellschaft und Vorstandsmitgliedern befassen) seit der ArbVG-Novelle 1986 sicherstellende Vorschrift des § 110 Abs 4, 2. Satz ArbVG wurde ja nicht um die mit § 92 Abs 4, letzter Halbsatz AktG korrespondierende Gegen Ausnahme erweitert.

Damit relativiert sich auch das Gewicht der von *Zehetner/Wolf*⁸⁹⁾ erhobenen Forderung nach Verankerung der „doppelten Mehrheit“ (Aktionärsschutzklausel) auch für die Behandlung von Aktienoptionen in Aufsichtsratsausschüssen, weil die Eigentümervertreter es idR ohnehin in der Hand haben, durch nicht zu klein dimensionierte Personalausschüsse die Gefahr des Entstehens von Pattsituationen oder gar Mehrheiten mit Hilfe der Belegschaftsvertreter zu bannen. Eine analoge Anwendung der Aktionärsschutzklausel auf die Beschlussfassung im Ausschuss betreffend Aktienoptionen ist mE nicht wirklich begründbar, zumal bedacht werden muss, dass die Nichteinigung über einen Aktienoptionsplan – anders als das Scheitern eines Konsenses über den Anstellungsvertrag als solchen – grundsätzlich nicht die Rekrutierung eines bestimmten Vorstandsmitgliedes blockiert.⁹⁰⁾

Freilich darf nicht übersehen werden, dass Aktienoptionen zunehmend integraler Bestandteil der Anstellungsbedingungen von Vorstandsmitgliedern einer AG werden, sodass ein Einvernehmen darüber zur wesentlichen Voraussetzung für den Amtsantritt an sich wird.

Dies führt zu einer weiteren Frage, die die Neufassung des § 92 Abs 4, letzter Halbsatz AktG aufwirft. In Anbe-

tracht der erwähnten Verzahnung zwischen Aktienoptionsplan und sonstigen Anstellungsbedingungen bei Vorstandsmitgliedern und der Tatsache, dass die Regelung betreffend die Einräumung von Aktienoptionen manchmal sogar Bestandteil der über den Anstellungsvertrag errichteten Urkunde ist, könnte argumentiert werden, dass das Mitbestimmungsrecht des § 92 Abs 4, letzter Halbsatz AktG nF – um die weiterhin aufrechte Möglichkeit der mitbestimmungsfreien Erledigung von Anstellungsverträgen im Personalausschuss nicht zu konterkarieren – sich nur auf die Gestaltung von Aktienoptionsplänen an sich, nicht dagegen auf die konkrete Vereinbarung mit einem bestimmten Vorstandsmitglied bezieht.

Diese Sichtweise hat einiges für sich, würde sie es doch vermeiden, dass der Aufsichtsrat eigenartige „Verrenkungen“ zu machen und im Zusammenhang mit der Rekrutierung eines bestimmten Vorstandsmitgliedes typischerweise zumindest drei verschiedene Beschlüsse (den regelmäßig im Plenum erfolgenden Bestellungsbeschluss, den Anstellungsbeschluss im mitbestimmungsfreien Personalausschuss und den unter Zuziehung eines Belegschaftsvertreters gefassten Beschluss über Aktienoptionen im Personalausschuss) zu fassen hat; sie ist letztlich aber mE doch

AG und die Bestellung sowie Anstellung von Vorstandsmitgliedern durch Aufsichtsratsausschüsse, DRdA 1980, 178 ff; *Runggaldier/G. Schima*, Abschluss von Vorstandsverträgen im Aufsichtsratsplenium, GesRZ 1992, 157 ff.

⁸⁷⁾ So *Jabornegg*, DRdA 1981, 327.

⁸⁸⁾ So zutreffend *Marhold*, Aufsichtsratsstätigkeit 33; *Runggaldier/G. Schima*, Führungskräfte 57.

⁸⁹⁾ Vgl *ecolex* 2001, 710.

⁹⁰⁾ Gefragt werden könnte, ob die Neuregelung in § 92 Abs 4, letzter Halbsatz AktG Argumente gegen die vom Verfasser vor Jahren ausführlich begründete These liefert, beim (in der Praxis sehr seltenen) Abschluss von Vorstands-Anstellungsverträgen im Aufsichtsratsplenium bestehe – entgegen der hA – zwar volles Teilnahme- und Stimmrecht der (ein Drittel des Plenums stellenden) Belegschaftsvertreter – allerdings nur unter analoger Anwendung der „doppelten Mehrheit“ (Aktionärsschutzklausel) gemäß § 110 Abs 3, 4. Satz ArbVG (vgl. ausführlich *Runggaldier/G. Schima*, GesRZ 1992, 157 ff, 173 f). Richtigerweise ist dies nicht der Fall. Der Grund, warum richtigerweise die Aktionärsschutzklausel bei der Behandlung von Vorstands-Anstellungsverträgen im Plenum des Aufsichtsrates zum Tragen kommen muss, liegt darin, dass der Gesetzgeber bei der Behandlung im Ausschuss den Belegschaftsvertretern sogar weniger (nämlich gar keine) Mitbestimmungsrechte als bei der Bestellung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern zugestanden hat und daher eine Kombination aus Größenschluss und teleologischer Reduktion es gebietet, bei der Behandlung im Plenum (die die Eigentümervertreter nicht schlechthin zu verhindern vermögen, sondern die als zwingendes Resultat einer Nichteinigung im Ausschuss eintreten kann) der gesetzgeberischen Intention (kein bzw. ein deutlich verminderter Einfluss der Belegschaftsvertreter bei der Gestaltung der Anstellungsbedingungen) zumindest durch Anwendung der „doppelten Mehrheit“ Rechnung zu tragen (vgl. näher *Runggaldier/G. Schima*, GesRZ 1992, 173 f).

Wird die Beschlussfassung betreffend Aktienoptionen in das Plenum des Aufsichtsrates verlagert, so greifen diese Erwägungen dagegen nicht oder jedenfalls nicht in dem Ausmaß, dass die analoge Anwendung der Aktionärsschutzklausel geboten wäre. Denn die Behandlung von Aktienoptionen für Vorstandsmitglieder in einem Aufsichtsratsausschuss ist eben (seit In-Kraft-Treten des AOG) nicht mehr mitbestimmungsfrei, wenn auch auf Grund der eigenwilligen Vorgangsweise des Gesetzgebers keine „drittelparitätische“ Mitbestimmung, sondern bloß die Entsendung eines Belegschaftsvertreters gilt.

nicht überzeugend. Das AOG ermöglicht es nämlich, gar keinen generellen „Aktienoptionsplan“ aufzustellen, sondern bloß Einzelvereinbarungen mit den Begünstigten zu treffen,⁹¹⁾ sodass das neu geschaffene Mitbestimmungsrecht verhältnismäßig einfach umgangen werden könnte.

Apropos Umgehung: Der Verfasser dieses Beitrages konnte zwar in der Praxis der letzten Wochen schon feststellen, bei von ihm beratenen Unternehmen bzw. Unternehmensrepräsentanten auf Erstaunen bis Unverständnis über dieses neue Erfordernis der Beteiligung von Belegschaftsvertretern im Aufsichtsrat zu stoßen; die Organe einer Aktiengesellschaft sollten mit diesem Mitbestimmungsrecht – realistisch betrachtet – allerdings zu leben verstehen. Die von Unternehmensseite häufig geäußerten Befürchtungen der Schaffung zusätzlicher „Indiskretionspotenziale“ bei der Involvierung von Belegschaftsvertretern im Aufsichtsrat werden schon dadurch relativiert, dass die (bereits auf laufende, nämlich nach dem 1. Mai 2001 endende Geschäftsjahre anwendbaren) neuen Publizitätsvorschriften für den Jahresabschluss ohnehin vorsehen, dass der Anhang Angaben über die „Anzahl, Aufteilung und Ausübungspreis der im Geschäftsjahr ausgeübten Optionen auf Arbeitnehmer und leitende Angestellte sowie auf die **namentlich anzuführenden Organmitglieder**“ (so § 239 Abs 1 Z 5 lit b HGB nF) und „bei börsennotierten Gesellschaften überdies den jeweiligen Schätzwert (allenfalls Bandbreite des Schätzwerts) der eingeräumten Optionen zum Bilanzstichtag sowie den Wert der im Geschäftsjahr ausgeübten Optionen zum Zeitpunkt der Ausübung“ (so § 239 Abs 1 Z 5 lit c HGB nF) zu enthalten hat.

Richtig ist freilich, dass auch bei Befolgung dieser – mit dem österreichischen Selbstverständnis von Gehaltstransparenz bei Führungskräften wohl noch nicht ganz harmonisierenden⁹²⁾ – Vorschriften der Anhang nicht erkennen lässt, wie groß das Ausmaß und der **Schätzwert der einem ganz bestimmten Vorstandsmitglied insgesamt eingeräumten Aktienoptionen** ist.

Das Mitbestimmungsrecht des § 92 Abs 4, letzter Halbsatz AktG nF gilt dem klaren und in Anbetracht der weiter gefassten Formulierung in § 65 Abs 1 Z 4, § 95 Abs 5 Z 10, § 95 Abs 6, § 98 Abs 3, § 153 Abs 4, letzter Satz, § 153 Abs 5, § 159 Abs 2 Z 3 und § 159 Abs 5 AktG nF ganz offensichtlich bewusst gewählten Wortlaut entsprechend nur, soweit Vorstandsmitgliedern Optionen auf **Aktien der eigenen Gesellschaft** eingeräumt werden sollen, nicht dagegen, wenn es um Aktien eines verbundenen Unternehmens im Sinne der gerade erwähnten Vorschriften geht, und das Mitbestimmungsrecht greift weiters nicht bei schuldrechtlichen Nachbildungen von Aktienoptionen, also so genannten virtuellen Optionen (Phantom-Stocks).⁹³⁾ Deren Behandlung und die Prüfung der Frage, ob und inwieweit Analogie zu den bestehenden Gesetzesvorschriften für Aktienoptionen geboten ist,⁹⁴⁾ bedürfte freilich eingehenderer Untersuchung. Mit der Feststellung, dass das AOG virtuelle Optionen nicht geregelt habe,⁹⁵⁾ ist es wohl nicht getan.

IV. Arbeitsrechtliche (Gestaltungs-)Fragen

1. Ausklammerung von AOP-Vorteilen aus den arbeitsrechtlichen Beendigungs- und Fortzahlungsansprüchen

1.1. § 2a AVRAG

Grundsätzlich kann kein Zweifel bestehen, dass der aus der Gewährung und letztlich Ausübung von Aktienoptionen für den Berechtigten resultierende Vorteil unter den arbeitsrechtlichen Entgeltbegriff fällt.⁹⁶⁾

Auf der Grundlage des bis zum In-Kraft-Treten des AOG geltenden Rechts differenziert zu beurteilen war freilich die Beantwortung der Frage, ob Vorteile aus Aktienoptionen in den für die Bemessung von Abfertigungs- und Entgeltfortzahlungsansprüchen der verschiedensten Art (Fortzahlung bei Krankheit und sonstiger Dienstverhinderung, Urlaubsentgelt etc) maßgebenden Entgeltbegriff einzubeziehen sind. Diese Frage hing von der Regelmäßigkeit solcher Vorteile und damit letztlich von der Art der Vertragsgestaltung ab. Gewährte der Aktienoptionsplan dem Begünstigten zB im jährlichen Rhythmus das Recht zur Ausübung einer bestimmten Anzahl von Optionen und ergab sich daraus bei Beendigung des Dienstverhältnisses ein bestimmter – wenn auch in den einzelnen Jahren stark schwankender – jährlicher geldwerter Vorteil, so war von einer Einbeziehung in den Entgeltbegriff des Abfertigungsrechts (vgl insbesondere § 23 Abs 1 AngG) auszugehen. Maßgebend bei solchen Gestaltungen war insofern die – in ihren praktischen Auswirkungen etwas unbefriedigende⁹⁷⁾ – Rechtsprechung des OGH⁹⁸⁾, wonach bei solchen auf ein Jahr bezogenen Erfolgseingelten (Bonuszahlungen, Tantiemen etc) nicht ein mehrjähriger Durchschnitt, sondern der für das letzte Jahr vor dem Ausscheiden zustehende Betrag maßgebend war. Auch diese Judikatur führte allerdings nicht dazu, dass finanzielle Vorteile aus der Ausübung von Aktienoptionen in die Abfertigung einzubeziehen waren, wenn wegen der Beschränkung auf die Ausübung sämtlicher Optionen nach Ablauf einer bestimmten Wartezeit von einem einmal gebührenden Entgelt auszugehen war.⁹⁹⁾

Ähnliches galt vor dem AOG für Entgeltfortzahlungsansprüche im Zusammenhang mit der Bemessung des Kranken- oder Urlaubsentgelts.

⁹¹⁾ Zutreffend *Dehn*, Das neue Aktienoptionengesetz: Gesellschaftsrechtliche Änderungen für die Einräumung von Stock-Options, RdW 2001, 194 Fn 4; so auch ausdrücklich die Materialien (ErlRV 485 BlgNR XXI. GP 12).

⁹²⁾ Vgl *Dehn*, RdW 2001, 198 FN 21.

⁹³⁾ Kritik an deren Nichtregelung im AOG bei *Posch/Knoll/Rasinger*, RdW 2001, 203.

⁹⁴⁾ Vgl *Kalss*, Aktienoptionen auf neuer gesellschaftsrechtlicher Grundlage, in diesem Heft, 2.

⁹⁵⁾ So *Dehn*, RdW 2001, 195; vgl auch ErlRV 485 BlgNR XXI. GP 8.

⁹⁶⁾ So grundsätzlich auch *Zehetner/Wolf*, *ecolex* 2001, 13 ff.

⁹⁷⁾ Vgl *Runggaldier/G. Schima*, Manager-Dienstverträge², 226.

⁹⁸⁾ Vgl OGH ARD 4616/41/95 = DRdA 1995, 174 = *ecolex* 1995, 121 = RdW 1995, 148.

⁹⁹⁾ So auch *Zehetner/Wolf*, *ecolex* 2001, 15.

Freilich hätte die unbesehene Anwendung der bislang geltenden arbeitsrechtlichen Grundsätze und gesetzlichen Bestimmungen auf Vorteile aus Aktienoptionen bei der Bemessung von Entgeltfortzahlungsansprüchen und Abfertigungen in vielen Fällen geradezu unlösbare Schwierigkeiten bei der praktischen Handhabung ausgelöst. Solche waren nicht einmal bei der Abfertigung vermeidbar, obwohl diese ja erst bei Beendigung des Dienstverhältnisses gebührt. Denn nach den konkreten Bedingungen des Aktienoptionsplans kann es ohne weiteres der Fall sein, dass der Betroffene noch eine längere Frist zur Verfügung hat, um die Optionen auszuüben (vgl. oben 2.4.), sodass im Zeitpunkt der Beendigung des Dienstverhältnisses eine Berechnung schlichtweg unmöglich erscheint.¹⁰⁰⁾ Eine Heranziehung der Optionspreismethode¹⁰¹⁾ wäre bei der Berechnung arbeitsrechtlicher Ansprüche wohl verfehlt.

Es ist daher schon aus Gründen der praktischen Rechtsanwendung sehr zu begrüßen, dass der Gesetzgeber des KMOG¹⁰²⁾ einen neuen § 2a AVRAG eingefügt und dort angeordnet hat, dass **Vorteile aus Aktienoptionsplänen bei der Bemessung sowohl von arbeitsrechtlichen Beendigungs- als auch Entgeltfortzahlungsansprüchen außer Betracht bleiben**. Betroffen sind davon nicht nur die erwähnten Entgeltfortzahlungsansprüche bei Krankheit, Unglücksfall und Urlaub sowie die Abfertigung, sondern insbesondere auch die Urlaubsentschädigung.¹⁰³⁾

1.2. Vertragliche Verweise auf „Monatsentgelte“

Einer gewillkürten Einbeziehung auch der Vorteile aus Aktienoptionsplänen in vertraglich festgelegte Zahlungen stehen hingegen keine Zulässigkeitsschranken im Wege. Dies ergibt sich schon aus der Privatautonomie.

Da freilich kaum anzunehmen ist, dass Unternehmen bewusst solche (wie gesagt idR nicht im Vorhinein exakt berechenbare) Vorteile in an Arbeitnehmer freiwillig (dh ohne gesetzlichen oder kollektivvertraglichen Zwang) geleistete Abfindungszahlungen, Sozialplanentschädigungen etc einbeziehen wollen, ist aus Arbeitgebersicht bei der Vertragsgestaltung Vorsicht geboten.

Soll in derartigen Regelungen (zB in einem Sozialplan) auf den Begriff des „Monatsentgelts“ oder des „monatlichen Entgelts“ Bezug genommen werden, dann empfiehlt sich eine Klarstellung, dass dieser Entgeltbegriff unter Einschluss des § 2a AVRAG verstanden werden soll. Der ausdrückliche Hinweis auf die Ausklammerung allfälliger Vorteile aus Aktienoptionsplänen ist dann entbehrlich.

Freilich ließe sich in Anbetracht der durch § 2a AVRAG geschaffenen neuen Rechtslage auch vertreten, dass bei Verwendung des Begriffes „(Monats-)Entgelt“ oder ähnlich lautender Begriffe im Zweifel wegen § 2a AVRAG ohnehin von der Nichteinbeziehung finanzieller Vorteile aus Aktienoptionsplänen ausgegangen werden muss. Denn dies dürfte typischerweise dem Willen der Vertragspartner entsprechen und sich zumindest kraft ergänzender Vertragsauslegung ergeben.

1.2. Gleichbehandlung von Arbeitnehmern

Klar ist, dass auch bei der Einräumung von Aktienoptionen an Arbeitnehmer der arbeitsrechtliche Gleichbehandlungsgrundsatz beachtet werden muss. In seiner durch die Rechtsprechung des OGH¹⁰⁴⁾ seit vielen Jahren geprägten Form verbietet der Gleichbehandlungsgrundsatz dem Arbeitgeber, zwischen Arbeitnehmern oder Gruppen von Arbeitnehmern willkürlich (also ohne sachliche Rechtfertigung) zu differenzieren und einzelnen Arbeitnehmern sachfremd das vorzuenthalten, was der Mehrheit zugestanden wird.

Bei Zugrundelegung der Judikatur spitzt sich das Thema arbeitsrechtliche Gleichbehandlung daher auf ein Mehrheit-Minderheit-Problem zu. Die gegenteilige Auffassung von Mayer-Maly¹⁰⁵⁾, wonach der Arbeitgeber durch den Gleichbehandlungsgrundsatz verhalten sei, bei der Behandlung von Arbeitnehmern generell einem nachvollziehbaren und sachlich gerechtfertigten System zu folgen (sodass nicht nur die schlechtere Behandlung der Minderheit beanstandet werden kann), hat sich bekanntlich nicht durchgesetzt.

Der arbeitsrechtliche Gleichbehandlungsgrundsatz verlangt daher keineswegs nach Einbeziehung aller Arbeitnehmer und auch nicht aller Führungskräfte einer Gesellschaft in ein Aktienoptionsprogramm. Vielmehr ist die Gewährung von Aktienoptionen nur an Vorstandsmitglieder oder nur an diese sowie zB Mitarbeiter der ersten Berichtsebene unter dem Gesichtspunkt des arbeitsrechtlichen Gleichbehandlungsgrundsatzes nicht zu beanstanden. Dieser Befund wird typischerweise für die meisten in der Praxis üblichen personellen Abgrenzungen bei Aktienoptionsplänen gelten.

Was die Einbeziehung von Nicht-Führungskräften anbelangt, stellt sich die Frage nach deren Sinnhaftigkeit in besonderem Ausmaße. Zwar lässt sich mE ein Verbot der Gewährung von Aktienoptionen an Arbeitnehmer, die von vornherein nicht „kursbeeinflussend“ tätig sein können (was bei nicht mit Führungsaufgaben betrauten Arbeitnehmern naturgemäß der Fall ist), schon in Anbetracht der weiten Umschreibung des potenziellen Adressatenkreises im Gesetz nicht vertreten,¹⁰⁶⁾ doch muss man sich dessen bewusst sein, dass Sinn und Zweck von Aktienoptionsplänen für nicht leitende Arbeitnehmer, also für das Gros der Belegschaft, von den mit der Gewährung von Aktienoptionen an Vorstandsmitglieder und Manager verknüpften Zielsetzungen entscheidend abweichen. Nicht der Gesichtspunkt der Schaffung von Anreizen zur wertorientierten und mit Steigerungen des Aktienkurses verbunde-

¹⁰⁰⁾ Vgl. Zehetner/Wolf, *ecolex* 2001, 14.

¹⁰¹⁾ Vgl. dazu näher Knoll, ZIP 1998, 413 ff.

¹⁰²⁾ BGBl I 2001/2.

¹⁰³⁾ Vgl. Zehetner/Wolf, *ecolex* 2001, 15.

¹⁰⁴⁾ Vgl. OGH 14. Oktober 1980, DRdA 1981, 293 ff (Mayer-Maly); OGH 27. November 1984, DRdA 1986, 123 ff (Mayer-Maly) = ZAS 1985, 218 (Beck-Mannagetta); OGH 15. Jänner 1985, DRdA 1986, 127 ff (W. Schwarz).

¹⁰⁵⁾ Vgl. Mayer-Maly, *Arbeitsrecht* (1970) 101; Mayer-Maly, DRdA 1981, 293 ff.

¹⁰⁶⁾ So aber offenbar Hügel, FS Krejci (2001) 660.

nen Unternehmensführung steht im Vordergrund, sondern typischerweise die Gewährung einer **sonstigen Sozialleistung**, mit der das Gefühl besonderer Verbundenheit mit dem Unternehmen gefördert¹⁰⁷⁾ und vor allem auch ein Anreiz für eine möglichst lange **Bindung an das Unternehmen**¹⁰⁸⁾ geschaffen werden soll.

Diese unterschiedlichen Zielsetzungen spielen vor allem auch im Zusammenhang mit der Zulässigkeit von Klauseln, die bei vorzeitigem Ausscheiden aus dem Arbeitsverhältnis den Optionsverfall vorsehen, eine Rolle (vgl dazu unten 3.).

Im Regelfall sollten sich daher bei Aktienoptionsplänen Fragen der arbeitsrechtlichen Gleichbehandlung nicht stellen. Freilich gibt es Fallkonstellationen, wo dies anders sein kann. Der Verfasser dieses Beitrages war in der Beratungspraxis einmal mit dem Fall eines Unternehmens konfrontiert, welches dringenden Bedarf an weiteren Führungskräften hatte, deren Anwerbung nur mit gleichzeitiger Anbietung von Aktienoptionen erfolgsversprechend schien. Den im (sehr erfolgreich wirtschaftenden) Unternehmen bereits tätigen, vergleichbaren Führungskräften wollte man freilich nicht nachträglich und zusätzlich zum bestehenden Vergütungssystem Aktienoptionen anbieten.

In einem solchen Falle hängt die Beantwortung der Frage, ob der arbeitsrechtliche Gleichbehandlungsgrundsatz verletzt sein kann, von mehreren Faktoren ab. Einerseits ist die Vergleichbarkeit der Mitarbeiter (Führungskräfte) zu prüfen. Weiters ist zu fragen, ob die nicht mit Aktienoptionen ausgestatteten Führungskräfte gegenüber den neu aufgenommenen und durch solche Optionen begünstigten Mitarbeitern eine Minderheit bilden (was naturgemäß erst nach einiger Zeit der Fall sein wird). Darüber hinaus stellt sich die wesentliche Frage, ob eine unsachliche Differenzierung überhaupt vorliegt, was dann nicht der Fall sein wird, wenn den neu rekrutierten Mitarbeitern Aktienoptionen an Stelle von Vergütungsbestandteilen gewährt werden, über die die bereits vorhandenen und vergleichbaren Führungskräfte verfügen (zB bestimmte Bonusregelungen, die an Erfolgskennzahlen des Unternehmens gebunden sind).

Schließlich wäre zu prüfen, ob das in der Rechtsprechung des OGH¹⁰⁹⁾ anerkannte Institut der zeitlichen Differenzierung durch den Arbeitgeber nicht auch bei jenen Stichtagsregelungen Anwendung zu finden hat, mit denen ab einem bestimmten Stichtag Arbeitnehmer **günstiger** (und nicht, wie in der Praxis regelmäßig der Fall, ungünstiger) behandelt werden.

Kein Gleichbehandlungsproblem stellt sich dann, wenn eine Gesellschaft, deren Führungskräfte/sonstige Mitarbeiter mit Aktienoptionen ausgestattet sind, einen Betrieb oder Betriebsteil iSd § 3 Abs 1 AVRAG übernommen hat und den übernommenen Mitarbeitern solche Vorteile nicht gewährt werden sollen. Grundsätzlich ist nämlich anerkannt, dass eine unterschiedliche Behandlung von Teil-Belegschaften im Zuge eines Betriebs-(teil-)überganges nicht gegen den arbeitsrechtlichen Gleichbehandlungsgrundsatz verstößt.¹¹⁰⁾

Nicht eingegangen werden kann in diesem Rahmen auf die – nicht unkomplizierte – Frage nach dem Schicksal der Rechte und Pflichten aus einem zwischen Arbeitgeber und Arbeitnehmer vereinbarten Aktienoptionsplan im Fall des Übergangs des Dienstverhältnisses als Folge eines Betriebs-(teil-)überganges gemäß § 3 Abs 1 AVRAG. Regelmäßig wird es nämlich so sein, dass der Erwerber (insbesondere wenn es sich gar nicht um eine Aktiengesellschaft handelt) nicht in der Lage ist, die mit dem Veräußerer vereinbarten Regelungen aufrechtzuerhalten und zB dem Mitarbeiter auf der Grundlage der bisherigen Optionsbedingungen Aktien des Veräußerers oder eines mit diesem verbundenen Unternehmens zu beschaffen. In diesen Fällen gebietet wohl ergänzende Vertragsauslegung eine entsprechende Vertragsanpassung, allenfalls auch eine Weiterführung der Regelung mit dem Veräußerer – dann aber ebenfalls mit angepassten und dem Arbeitgeberwechsel adäquaten Konditionen.

3. Aliquotierungsgebot bei Beendigung des Dienstverhältnisses?

Die vielleicht wesentlichste Frage der Gestaltung von Aktienoptionsplänen betrifft das Problem, was gelten soll, wenn der Optionsberechtigte „vorzeitig“, dh zB vor Ablauf der Wartefrist oder sonst vor dem Zeitpunkt, in dem die Optionen ausgeübt werden oder werden können, aus dem Dienstverhältnis ausscheidet. Kann die Gesellschaft bei solchen Konstellationen den völligen Optionsverfall gültig vereinbaren?

Die Problematik ist nicht nur rechtlich diffizil, sondern stellt auch gewisse Anforderungen an die Kautelarjurisprudenz, weil es ja nicht nur um eine rechtlich haltbare, sondern auch um die aus der Sicht der Vertragspartner adäquate und „gerechte“ Vertragsgestaltung geht (dazu auch unten).

Bemerkenswert ist, dass die bislang zum Thema Optionsverfall versus Aliquotierungsgebot bei vorzeitiger Beendigung des Dienstverhältnisses vertretenen Meinungen völlig auseinanderklaffen.

Während *Zehetner/Wolf*¹¹¹⁾ – offensichtlich gestützt auf § 16 AngG, wenngleich ohne eingehende Begründung – von einer Verpflichtung des Arbeitgebers ausgehen, bei einer (offenbar nicht bloß bei einer durch diesen veranlassten und vom Arbeitnehmer nicht schuldhaft herbeigeführten) vorzeitigen Beendigung des Arbeitsverhältnisses die aus dem Aktienoptionsplan resultierenden Vorteile pro rata temporis zu aliquotieren, geht *Krejci*¹¹²⁾ nach näherer

¹⁰⁷⁾ Vgl Kohler, ZHR 161 (1997) 261.

¹⁰⁸⁾ Vgl Achleitner/Wichels, in Achleitner/Wollmert 13.

¹⁰⁹⁾ Vgl OGH 22. März 1983, Arb 10.241; OGH 19. März 1985, Arb 10.434; OGH 19. Dezember 1990, DRdA 1991, 275 (Mayer-Maly).

¹¹⁰⁾ Vgl Schaub in MünchKomm BGB³ Rz 100 zu § 613a; *Hartesen* in Kasseler HB² (2000) 6.7. Rz 142; BAG 25. August 1976 EzA Nr 11 § 242 BGB Gleichbehandlung.

¹¹¹⁾ ecolex 2001, 14.

¹¹²⁾ ecolex 2001, 16 ff.

Prüfung, ohne allerdings § 16 AngG überhaupt zu erwähnen, von der grundsätzlichen Zulässigkeit des Optionsverfalls bei vorzeitiger Beendigung des Dienstverhältnisses aus.

In Wahrheit liegen die Dinge etwas komplizierter. Es empfiehlt sich eine gesonderte Behandlung des Problems für Vorstandsmitglieder und Arbeitnehmer.

3.1. Arbeitnehmer

Es würde den vorgegebenen Rahmen sprengen, sich in diesem Beitrag erneut eingehend mit der Rechtsprechung des OGH zu § 16 AngG zu befassen und zu den sich daraus nach Meinung des Höchstgerichtes ergebenden Konsequenzen für die Aliquotierung zeitraumbezogener, insbesondere jahresbezogener Prämien bei unterjährigem Ausscheiden des Arbeitnehmers Stellung zu beziehen. Der Verfasser dieses Beitrages hat sich selbst schon in die Reihe der Kritiker eingegliedert und insbesondere den Zick-Zack-Kurs der Judikatur bemängelt.¹¹³⁾

Faktum ist, dass der OGH § 16 AngG nach einer bis zum Jahre 1989 gegenläufigen Judikatur seither grundsätzlich so auslegt, dass diese Gesetzesbestimmung Regelungen verbiete, wonach die Gewährung einer nicht für eine bestimmte Tätigkeit, sondern für einen bestimmten Zeitraum gebührenden Vergütung, wie insbesondere einer Gewinnbeteiligung, daran geknüpft wird, dass der Arbeitnehmer zu einem bestimmten Stichtag (zB zum Ende der für die Bemessung der Vergütung heranzuziehenden Periode) noch im Unternehmen beschäftigt ist.¹¹⁴⁾

Nachdem die Judikatur in der Folge schwankend gewesen war und ein Erk des OGH vom 15. September 1994¹¹⁵⁾ sich ausdrücklich auf die bis 1989 gültige Judikatur berufen hatte und zu dem in dieser Judikatur immer wieder bemühten „Stehsatz“ zurückgekehrt war, dass durch § 16 AngG ein „Anspruch auf Sonderzahlungen nicht begründet, sondern vorausgesetzt wird“,¹¹⁶⁾ kehrte der OGH kaum mehr als zwei Jahre später wieder zur seit 1989 vertretenen Linie zurück¹¹⁷⁾ und scheint – zumindest vorerst – bei dieser Linie geblieben zu sein.¹¹⁸⁾

Die Aliquotierungsjudikatur des OGH ist vom Ansatz her nicht überzeugend und passt gerade auf die Einräumung von Aktienoptionen gegenüber nicht leitenden Mitarbeitern am allerwenigsten. Denn bei dieser Gruppe von Arbeitnehmern versagt das vom OGH erst jüngst wiederum bemühte „Anspannungsargument“, wonach ein wesentlicher Grund für die nach Meinung des Höchstgerichtes gebotene Aliquotierung bei Ausscheiden während der Vergütungsperiode darin bestünde, dass der Arbeitnehmer schon von Beginn des Vergütungszeitraumes an seine Kräfte „vermehrt einsetzt“ und er daher bei Zurücklegung nur eines Teiles der Zeit einen aliquoten Anteil zu erhalten habe.¹¹⁹⁾ Bei Arbeitnehmern, deren Tätigkeit nicht kursbeeinflussend sein kann, geht es eben nicht um die Entfaltung von Anstrengungen, um den „Shareholder-Value“ zu mehren, sondern der Aktienoptionsplan hat bloß den Charakter einer zusätzlichen Sozialleistung, bei der vor

allem das Kriterium der **Schaffung von Anreizen zur Erhöhung der Dauer der Betriebsbindung** im Vordergrund steht. Gerade die Nichtanerkennung der Förderung der Betriebsbindung durch den Arbeitgeber als dessen schutzwürdiges Interesse ist einer der kritikwürdigsten Punkte an der Rechtsprechung des OGH zu § 16 AngG.¹²⁰⁾

Insofern steht tatsächlich zu erwarten, dass die Judikatur auch bei Aktienoptionsplänen Vertragsgestaltungen, die den Verfall der Optionen bei Nichterreicherung einer bestimmten Mindestbeschäftigungsdauer bzw Nichterfüllung der vollen Wartezeit etc vorsehen, mit der „Keule“ des § 16 AngG behandelt und dem Arbeitgeber eine Aliquotierungspflicht auferlegt.¹²¹⁾ Geht man von der jüngsten Rechtsprechung¹²²⁾ aus, müsste man sogar bei Selbstkündigung des Arbeitnehmers, also Ausscheiden auf dessen und nicht auf des Arbeitgebers Initiative, ein Aliquotierungsgebot unterstellen.¹²³⁾

Richtigerweise sollten – gerade bei Arbeitnehmern, deren Tätigkeit mit der Beeinflussung des Aktienkurses keinerlei relevanten Zusammenhang aufweist – zumindest solche Vertragsgestaltungen zulässig sein, bei denen der Optionsverfall vorgesehen wird, wenn der Mitarbeiter vor Ablauf der Wartefrist ausscheidet (und zwar selbst dann, wenn der Grund des Ausscheidens auf eine Beendigungsmaßnahme des Dienstgebers zurückzuführen ist). Denn mit der Festlegung der (zwingend vorzusehenden) Wartefrist hat die Gesellschaft den Zweck der Option festgelegt, sodass vor deren Ablauf (aber wohl nicht danach) der Verfall bei Ausscheiden vereinbart werden kann.¹²⁴⁾

Nimmt man dagegen eine Aliquotierungspflicht an, so kann deren praktische Umsetzung auf Schwierigkeiten stoßen. Vor allem dann, wenn eine Kurshürde (Ausübungshürde) vereinbart ist (was bei gewöhnlichen Arbeitnehmern nicht notwendigerweise der Fall ist), stellt sich die Frage

¹¹³⁾ Vgl *Runggaldier/G.Schima*, Manager-Dienstverträge², 218, 220 mwN.

¹¹⁴⁾ Vgl OGH 30. August 1989, Arb 10.822 = DRdA 1990, 144; OGH 22. November 1989, ARD 4137/15/90 = WBl 1990, 143 f; jüngst OGH 23. Oktober 2000, RdW 2001, 231 f.

¹¹⁵⁾ RdW 1995, 69 f; vgl dazu *Runggaldier*, Anspruch auf anteilige Remuneration doch beschränkbar?, RdW 1995, 64 ff.

¹¹⁶⁾ Insofern ist es irreführend, wenn *Zehetner/Wolf* (ecolex 2001, 14) diesen Stehsatz samt Entscheidungsnachweis (OGH DRdA 1995, 336) zustimmend wiedergeben, dabei aber ein Aliquotierungsgebot vertreten. Beides passt nämlich nicht zusammen, weil die – völlig richtige – Aussage, dass § 16 AngG den Anspruch auf Remuneration nicht begründet, sondern voraussetzt, das zentrale Argument gegen ein generelles Aliquotierungsgebot bildet.

¹¹⁷⁾ Vgl OGH 8 Ob A 2277/96 b und OGH 30. Jänner 1997, 8 Ob A 2252/96a; vgl *Runggaldier/G. Schima*, Manager-Dienstverträge², 218, 220.

¹¹⁸⁾ Vgl jüngst OGH 23. Oktober 2000, RdW 2001, 231 f.

¹¹⁹⁾ Vgl OGH 23. Oktober 2000, RdW 2001, 231 f.

¹²⁰⁾ Vgl dazu die besonders eingehende und begründete Kritik von *Runggaldier*, Grenzen der Kollektivvertragsautonomie bei der Regelung des Entgelts (1995) insb 106 ff.

¹²¹⁾ *Krejci* (ecolex 2001, 16 ff), dem im Ergebnis mE Recht zu geben ist, sieht diese Gefahr nicht.

¹²²⁾ Vgl OGH 23. Oktober 2000, RdW 2001, 231 f.

¹²³⁾ So anscheinend auch *Zehetner/Wolf*, ecolex 2001, 14.

¹²⁴⁾ So zutreffend auch *Tepass*, in *Harrer* (Hrsg), Mitarbeiterbeteiligungen und Stock-Option-Pläne (2000) 118.

nach der Berechnung des aliquoten Vorteils. Was soll gelten, wenn die Ausübung der Optionen daran gebunden ist, dass nach fünf Jahren der Aktienkurs um zumindest 25% gestiegen ist und nach dreijähriger Dauer des Dienstverhältnisses eine Kurssteigerung von 10%, 15% oder 20% eingetreten ist?

In einem solchen Fall könnte es sich aus Arbeitgebersicht wirklich empfehlen, vertraglich zwar den Optionsverfall zu verankern, alternativ dazu aber unter dem ausdrücklichen Vorbehalt, dass ein solcher Verfall nicht zulässig sein sollte, eine konkrete und möglichst ausgewogene Regelung vorzusehen, die zB bei frühzeitigem Ausscheiden die Möglichkeit der vorzeitigen Ausübung mit angepassten Konditionen gestattet.¹²⁵⁾

Keinen rechtlichen Bedenken – auch auf der Grundlage der Rechtsprechung des OGH zu § 16 AngG – begegnet ein Optionsverfall, wenn der Arbeitnehmer die für seine **Einbeziehung** in das Optionsprogramm vorgesehene Wartezeit noch nicht zur Gänze zurückgelegt hat.¹²⁶⁾ Für diese Zeitspanne wird, wie oben (vgl 2.4) schon erörtert, in der Praxis gelegentlich auch der Begriff „Wartezeit“ verwendet. Die Zurücklegung dieser Wartezeit ist Bedingung dafür, dass dem Arbeitnehmer die Vorteile überhaupt zugesagt werden; ihre Nichterreichung – aus welchen Gründen auch immer – kann auf keinen Fall zu einer zwingenden Aliquotierung potenzieller Vorteile führen.

3.2. Vorstandsmitglieder

Da Vorstandsmitglieder einer Aktiengesellschaft nach seit längerem gesicherter Rechtsprechung¹²⁷⁾ keine Arbeitnehmer sind, gilt für sie auch § 16 AngG nicht automatisch, sondern bloß bei vertraglicher Vereinbarung, die in der Praxis häufig derart bewirkt wird, dass im Anstellungsvertrag des Vorstandsmitgliedes bei den Schlussbestimmungen auf die subsidiäre Anwendung des AngG für den Fall verwiesen wird, dass der Anstellungsvertrag keine eigenständigen Regelungen beinhaltet.

Dieser Umstand sollte grundsätzlich Gewähr dafür bieten, dass Verfallsklauseln in Aktienoptionsplänen für Vorstandsmitglieder bei Ausscheiden vor Ablauf der Wartezeit etc rechtlich zulässig sind, soweit nicht der Bereich des § 879 ABGB berührt wird.

Allerdings darf ein mE ganz wesentlicher Aspekt nicht aus den Augen verloren werden. Aktienoptionen für Vorstandsmitglieder (in etwas gemilderter Form gilt dies auch für sonstige Manager) verfolgen ein ganz anderes Ziel als Aktienoptionen für „gewöhnliche“ Arbeitnehmer. Die Mitglieder des Vorstandes als Leitungsorgan der Aktiengesellschaft sollen Anreize für die nachhaltige und deutliche Steigerung des Börsenkurses erhalten und ihre Tätigkeit danach ausrichten, dass dieses Ziel zum Vorteil der Aktionäre („Shareholder-Value“) erreicht wird. Typischerweise (und notwendigerweise; vgl oben 2.3.) sind in den Optionsplänen mehr oder weniger ehrgeizige Ausübungshürden, wie zB Zielkurse enthalten, die gegenüber dem Basispreis (Ausübungspreis, strike price) eine deutliche Steigerung aufweisen müssen.

Nimmt man modellhaft an, dass das Vorstandsmitglied einer Aktiengesellschaft als Begünstigter eines Aktienoptionsplans das Recht zur Ausübung einer größeren Anzahl von Optionen zum Basiskurs hat, wenn nach Ablauf einer dreijährigen Wartezeit der Aktienkurs um 30% gestiegen ist, dann kann man mE nicht ohne weiteres sagen, es wäre nur fair, wenn die Gesellschaft nach den Optionsbedingungen die Möglichkeit hätte, selbst einer aliquoten Abgeltung der finanziellen Vorteile dadurch zu entgehen, dass sie das Vorstandsmitglied vor Ablauf der dreijährigen Wartezeit auf Grund eines Misstrauensvotums der Aktionäre und ohne Voraussetzung eines Verschuldens des Vorstandsmitgliedes abberuft, obwohl – um einen Extremfall zu nehmen – schon nach Ablauf des verkürzten Zeitraumes die Ausübungshürde (also Kurssteigerung um 30%) erreicht ist. Das Prinzip der „goldenen Handschellen“¹²⁸⁾ stößt hier mE an seine Grenzen.

Nun kann es keinem Zweifel unterliegen, dass ein Misstrauensvotum der Hauptversammlung, welches deshalb gefasst wird, weil man dem Vorstandsmitglied den hohen Gewinn aus den ihm eingeräumten Aktienoptionen nicht gönnt, geradezu den – in der Praxis ohnehin nur ganz selten manifesten – Parafall des offenbar unsachlichen Misstrauensvotums iSd § 75 Abs 4 AktG bildet;¹²⁹⁾ eine sich geschickt verhaltende Gesellschaft kann allerdings mit hoher Wahrscheinlichkeit die erfolgreiche Bekämpfung des Misstrauensvotums und der daran geknüpften Abberufung durch den Aufsichtsrat wegen offenkundiger Unsachlichkeit dadurch verhindern, dass zB Meinungsverschiedenheiten in wichtigen wirtschaftlichen Fragen als Grund „produziert“ werden.

Bei der Gestaltung der Optionsbedingungen zwischen Aktiengesellschaft und Vorstandsmitglied sollte daher – dies gilt natürlich primär aus der Sicht des Vorstandsmitgliedes – darauf geachtet werden, dass Fälle des vorzeitigen Ausscheidens in ausgewogener und den diversen Fallkonstellationen und verschiedenen Beendigungsarten Rechnung tragender Weise geregelt werden. Ein Verfall vor Ablauf der Wartezeit ist mE zwar gültig regelbar, doch sollte er für den Fall, dass die Beendigung von der Gesellschaft ausgeht und vom Vorstandsmitglied nicht verschuldet ist, auf Konstellationen beschränkt werden, in denen das Ausscheiden bereits nach sehr kurzer Zeit (zB einem Jahr oder eineinhalb Jahren) erfolgt. In einem solchen Falle kann man regelmäßig davon ausgehen, dass das Vorstandsmitglied ohnehin nicht erfolgreich war. Bei unverschul-

¹²⁵⁾ Ein aus Unternehmenssicht gegen eine solche „doppelgleisige“ Vertragsgestaltung vermutlich vorgebrachtes Argument dürfte dahin gehen, dass mit dem Hinweis auf die mögliche Unzulässigkeit des Optionsverfalls bei vorzeitigem Ausscheiden „schlafende Hunde geweckt“ würden.

¹²⁶⁾ So auch Zehetner/Wolf, *ecolex* 2001, 14.

¹²⁷⁾ Vgl die Nachweise bei Runggaldier/G. Schima, *Führungskräfte I f mwN*.

¹²⁸⁾ Vgl Achleitner/Wichels in Achleitner/Wollmert 20, die dieses Prinzip offenbar uneingeschränkt befürworten.

¹²⁹⁾ Vgl zum Misstrauensvotum der Hauptversammlung und der Frage, wann dieses (nicht) „offenbar unsachlich“ ist, OGH 28. April 1998, *ecolex* 1998, 639 = RdW 1998, 461 = wbl 1998/304.

deter Abberufung (zB auch als Folge einer Dienstunfähigkeit iSd § 75 Abs 4 AktG) nach zweieinhalb Jahren und vor Ablauf einer zB dreijährigen oder vierjährigen Wartezeit wäre aber zu überlegen, nicht den Optionsverfall anzuordnen, sondern vorzusehen, dass eine vorzeitige Ausübung – zB mit aliquot reduzierter Ausübungshürde – möglich ist oder das Vorstandsmitglied noch eine Zeit lang (sinnvollerweise nicht mehr als ein Jahr) die Möglichkeit haben soll, mit der Optionsausübung zu warten und damit vielleicht Vorteile zu lukrieren, die die Folge seines eigenen Wirkens sind.

Es kann als gewisses Kuriosum betrachtet werden, dass gerade bei jener Personengruppe, für die § 16 AngG, an den der OGH seine (verfehlte) „Aliquotierungsjudikatur“ anknüpft, nicht gilt, der diese Judikatur primär tragende Gesichtspunkt der „Anspannung“ der Kräfte des Mitarbeiters von Beginn der Entgeltperiode an am meisten zutrifft.

Werden einem Vorstandsmitglied Aktienoptionen eingeräumt, die gezogen werden können, wenn der Kurs nach Ablauf der Wartezeit um einen bestimmten Prozentsatz gestiegen ist, dann führt dies typischerweise dazu, dass das Vorstandsmitglied ab sofort sein Handeln (welches tatsächlich kursbeeinflussend sein kann) an diesem Ziel weitgehend orientieren und damit seine Kräfte danach ausrichten wird. Der Gesellschaft schrankenlos die Möglichkeit zu geben, durch vom Vorstandsmitglied unverschuldete Vertragsbeendigung dessen aus der Optionsgewährung zu erwartende Vergütung völlig zunichte zu machen, wäre nicht nur „unfair“, sondern könnte mE in manchen Fällen sogar die Grenzen zum Anwendungsbereich des § 879 ABGB durchstoßen und damit sittenwidrig sein.

V. Ausblick und rechtspolitische Würdigung

Der österreichische Gesetzgeber hat mit dem AOG mit dem deutschen Gesetzgeber nicht nur gleichgezogen, sondern diesen – insbesondere was die Einbeziehung von Aufsichtsratsmitgliedern¹³⁰⁾ anbelangt – sogar überholt.

Gesellschaftsrechtliche, arbeits-, steuer- und sozialversicherungsrechtliche Rahmenbedingungen sind grundsätzlich geschaffen, wenngleich in einigen Punkten unvollständig geblieben.

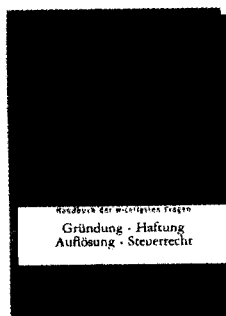
Es kann auch nicht als Fehler bezeichnet werden, dass das AOG keine inhaltlichen Parameter für die Gestaltung von Aktienoptionsplänen vorgibt, sondern bloß durch vergleichsweise detaillierte Aufzählung der Angaben für die von Vorstand und/oder Aufsichtsrat zu erstattenden Berichte signalisiert, welche Bereiche geregelt werden müssen.

Die mit der Initiierung, Gestaltung und praktischen Umsetzung von Aktienoptionsplänen in den Gesellschaften befassten Entscheidungsträger (Unternehmensorgane) werden es in der Hand haben, durch maßvolle, sowohl die Unternehmens- als auch die Aktionärsinteressen angemessen berücksichtigende und die Gefahr der „Selbstbedienung“ des Managements hintanhaltende Gestaltung jene eines Besseren zu belehren, die die Aktionsoptionspläne zB als „Glieder einer Illusionenkette“ oder als Gefahr für die Aktionäre betrachten, der bloß der Deckmantel des „Shareholder-Value“ umgehängt wird.

Deutlich zu machen sein wird in der Praxis auch, dass Aktienoptionsprogramme ihren ursprünglichen und typischen Sinn und Zweck nur bei Führungskräften zu entfalten vermögen, deren Tätigkeit überhaupt geeignet ist, die wirtschaftliche Lage und damit letztlich auch den Börsenkurs der Gesellschaft zu beeinflussen.

Dies soll der Implementierung von Aktienoptionsprogrammen für weite Teile der Belegschaft nicht unbedingt hinderlich sein; vor Augen halten muss man sich freilich, dass bei solchen „flächendeckenden“ Programmen ganz andere Gesichtspunkte (insbesondere die Förderung der Betriebsbindung) im Vordergrund stehen und – aus der Sicht der Interessenvertretungen der Arbeitnehmer – tatsächlich der Gefahr zu begegnen ist, dass mittels Substituierung „traditioneller“ Entgeltbestandteile durch Aktienoptionen Arbeitnehmern ein Risiko aufgebürdet wird, mit dem sie nicht umzugehen vermögen und von dessen Eingehung wegen der einseitigen Konzentration auf ein Wertpapier ein kundiger Anlageexperte tatsächlich abraten würde.

¹³⁰⁾ Vgl dazu G. Schima, Aktienoptionen für Aufsichtsratsmitglieder – Ein Schritt auf dem Weg in Richtung Board-System?, in diesem Heft, 19.



Fritz Christian

Gesellschafts- und Unternehmensformen

Handbuch der wichtigsten Fragen – Gründung, Haftung, Auflösung, Steuerrecht

2000, 470 Seiten, geb.

S 794,-

ISBN 3-7073-0103-6

In diesem Buch werden die wichtigsten Gesellschaftsformen systematisch von der Gründung bis zur Beendigung dargestellt. Zahlreiche Übersichten und grafische Darstellungen erleichtern das Verständnis der Materie.

L LINDE
VERLAG

Tel.: (01) 278 05 26 · Fax: (01) 278 05 26-23 · www.lindeverlag.at

Linde Verlag Wien · Schönböckgasse 24 · 1210 Wien