

Professor Dr. Mark Binz, Rechtsanwalt, und Dr. Martin Sorg, Wirtschaftsprüfer, Stuttgart*

Erfolgsabhängige Vergütungen von Vorstandsmitgliedern einer Aktiengesellschaft auf dem Prüfstand

Zugleich eine Kritik an der ausufernden Gewährung von Aktienoptionen

Die Vorstandsbezüge haben sich bei börsennotierten Aktiengesellschaften in den letzten Jahren sowohl absolut als auch im Verhältnis zu den Unternehmensgewinnen fast explosionsartig entwickelt.

Nachfolgend werden die Rechtslage für die Erfolgsbeteiligung von Vorstandsmitgliedern nach Verabschiedung des Transparenz- und Publizitätsgesetzes (TransPuG) dargestellt und die gesetzliche Neuregelung kritisch gewürdigt. Hierbei wird auch auf die Besonderheiten aktienbasierter Vergütungen eingegangen, die immer stärkere Verbreitung finden, jedoch zunehmend umstritten sind.

I. Einführung

Die exorbitante Zunahme der Vorstandsbezüge¹ hat inzwischen vielfach eine Größenordnung erreicht, die von den Aktionären und der interessierten Öffentlichkeit nicht mehr nachvollzogen werden kann. Allein die Gesamtbezüge der Vorstände von Deutsche Bank und DaimlerChrysler haben im Jahr 2001 über 100 Mio. € betragen – und das, obwohl der Börsenkurs um lediglich 5 % gestiegen bzw. 16 % gefallen ist und das Konzernergebnis gerade noch 167 Mio. € beträgt bzw. (DaimlerChrysler) sogar ein Verlust von 642 Mio. € erwirtschaftet wurde. Vor dem Hintergrund spektakulärer Pleiten und einer nur unzureichenden Information über die Höhe der Vorstandsbezüge werden die Verwaltungen daher immer häufiger einer „Selbstbedienungs-Mentalität“ bezichtigt.

Am 17. 5. 2002 hat der Bundestag das Transparenz- und Publizitätsgesetz (TransPuG) verabschiedet². Ziel dieses Gesetzes ist die weitere Reform des Aktien- und Bilanzrechts sowie die Umsetzung von Empfehlungen der Regierungskommission „Corporate Governance“ vom 10. 7. 2001. Hiervon werden auch die Vorstandsbezüge berührt. § 86 AktG, der die Gewinnbeteiligung von Vorständen regelt, wurde ersatzlos gestrichen. Ferner sind eine „Entsprechungs-Erklärung“ für den Corporate Governance-Kodex, der auch Regelungen zu den Vorstandsbezügen enthält, sowie eine Ergänzung von § 285 Nr. 9a HGB zur Offenlegung der Vorstandsbezüge enthalten.

II. Grenzen und Maßstäbe erfolgsabhängiger Vorstandsvergütungen

1. Heutige Rechtslage

Gemäß § 87 AktG müssen die Gesamtbezüge des Vorstands einer Aktiengesellschaft in einem angemessenen Verhältnis zu seinen Aufgaben und zur Lage der Gesellschaft stehen. Die Vorschrift sagt aber nichts dazu aus, wie die Vorstandsvergütung inhaltlich ausgestaltet werden soll. Nach geltendem Recht ist es deshalb zulässig, eine erfolgsabhängige Vorstandsvergütung zu vereinbaren, wobei regelmäßig eine Kombination von fixen und variablen Vergütungsbestandteilen anzutreffen ist.

In § 86 Abs. 1 S. 1 AktG ist ausdrücklich festgelegt, dass dem Vorstand für seine Tätigkeit auch eine *Beteiligung am Gewinn* der Gesellschaft gewährt werden kann. Diese soll in einem „Anteil am Jahresgewinn der Aktiengesellschaft“ bestehen (§ 86 Abs. 1 Satz 2 AktG). Da es sich um eine Sollvorschrift handelt, sind jedoch auch *andere Formen der Erfolgsbeteiligungen* zulässig, soweit hierdurch nicht die durch die Vorschrift zum Schutz der Aktiengesellschaft gezogenen Grenzen tangiert werden.³ Hierbei kann es sich handeln um solche⁴

- mit einer anderen Bezugsgröße als dem gesamten Geschäftsjahr, z. B. bezogen auf ein einzelnes Geschäft,
- mit einer anderen Bezugsgröße als der Aktiengesellschaft, z. B. Sparte, Zweigniederlassung, Konzern, oder
- mit einer nicht direkt vom Jahresgewinn abhängigen (z. B. Dividende) oder vom Jahresgewinn unabhängigen Bezugsgröße (z. B. Umsatz⁵, Marktanteil), auch in Form von Kennzahlen (Eigenkapitalrendite, Balanced Scorecard) oder Zielkorridoren (z. B. Grad der Erreichung des Planergebnisses).

Wird den Vorstandsmitgliedern ein *Anteil am Jahresgewinn* der Aktiengesellschaft gewährt, so berechnet sich der Anteil zwingend (!) nach dem Jahresüberschuss, vermindert um einen Verlustvortrag aus dem Vorjahr und um die Beträge, die nach Gesetz oder Satzung aus dem Jahresüberschuss in Gewinnrücklagen einzustellen sind (§ 86 Abs. 2 AktG). Der Begriff „Jahresgewinn“ ist weit auszulegen und umfasst auch die Beteiligung am „Rohgewinn“, am „Geschäftsergebnis“ oder dergleichen⁶, nicht jedoch die Dividende⁷. Unklar ist die Rechtsfolge dieser weiten Begriffsauslegung: Ist § 86 Abs. 2 AktG in diesen Fällen unmittelbar anwendbar, so dass generell vom Jahresüberschuss als Bezugsgröße auszugehen wäre,⁸ oder nur sinngemäß, so dass nur Verlustvorträge und Zuführungen zur Gewinnrücklage zu bereinigen sind?⁹ Fraglich ist auch, ob die – nicht abdingbaren – Beschränkungen des § 86 Abs. 2 AktG auch im

* Die Verfasser sind Partner der Anwaltskanzlei Binz & Partner.

1 Vgl. manager-magazin 8/2001, 46; Der Spiegel 18/2002, 104; Handelsblatt vom 13. 5. 2002, 10, und vom 27. 5. 2002.

2 Gesetz zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zu Transparenz und Publizität, BT-Drucks. 14/8769 (Regierungsentwurf) i. d. F. BT-Drucks. 14/9079 und 14/9134; vgl. *Ihrig/Wagner*, BB 2002, 789 ff., und *Seibert*, BB 2002, 581.

3 BGH, DB 2000, 1806. Eine Mindermeinung hält eine individuelle Rechtfertigung für erforderlich, vgl. *Semler*, FS Budde, 1995, S. 606; WP-Handbuch, Band I, 12. Aufl., Abschn. 5 Rn. 5.

4 Vgl. BGH, DB 2000, 1806; *Fonk*, in: *Semler*, Arbeitshandbuch für Aufsichtsratsmitglieder, 1999, Abschn. 1 Rn. 129; *Hefermehl*, in: *Gefler*, AktG, 1974, § 86 Rn. 7; *Henn*, Handbuch des Aktienrechts, 7. Aufl., § 18 Rn. 558; *Hoffmann-Becking*, Beck'sches Formularbuch, 7. Aufl., X. 13 Anm. 10; *Mertens*, Köln-Komm AktG, 2. Aufl., § 86 Rn. 6 ff.; *Meyer-Landrut*, Großkomm AktG, 3. Aufl., § 86 Rn. 5; *Nirk*, in: *Nirk/Reutter/Bächle*, Handbuch der AG, 3. Aufl., Rn. I 661; *Semler* (Fn. 3), S. 603; *Wiesner*, in: *MünchHb. AG*, 2. Aufl., § 21 Rn. 37; WP-Handbuch (Fn. 3), Rn. 5 ff.

5 Vom BGH im Urteil vom 4. 10. 1976, DB 1977, 85, offen gelassen; zweifelnd *Hüffer*, AktG, 5. Aufl., § 86 Rn. 7.

6 *Mertens* (Fn. 4); *Semler* (Fn. 3), S. 605.

7 WP-Handbuch (Fn. 3), Rn. 32.

8 So z. B. WP-Handbuch (Fn. 3), Rn. 7.

9 Vgl. *Semler* (Fn. 3), S. 605.

Binz | Sorg | Erfolgsabhängige Vergütungen von Vorstandsmitgliedern einer Aktiengesellschaft auf dem Prüfstand

Falle einer Beteiligung am *Konzerngewinn* entsprechend anzuwenden sind¹⁰.

Da § 86 Abs. 2 die *Aktiengesellschaft* und nicht das Vorstandsmitglied schützen soll, bleibt eine von dieser Bestimmung *abweichende* Tantiemeregelung zulässig, soweit sie das Vorstandsmitglied benachteiligt. Soweit die *Aktiengesellschaft* benachteiligt wird, ist die Tantiemeregelung nicht nichtig; vielmehr ist die Tantieme dann zwingend nach § 86 Abs. 2 AktG zu berechnen.¹¹

2. Grundsätze für die Bemessung der Gewinnbeteiligung

Eine *optimale Formel* für die Gewinnbeteiligung der Vorstandsmitglieder sollte folgende Funktionen erfüllen:

- Sie soll dazu beitragen, dass die Gesamtbezüge in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben des Vorstandsmitglieds und zur Lage der Gesellschaft stehen (§ 87 Abs. 1 S. 1 AktG),
- für das betreffende Vorstandsmitglied als Leistungsanreiz dienen und
- zu einer einfachen und nachvollziehbaren Ermittlung der Tantieme führen.

Die Bemessungsgrundlage der Tantiemeregelung sollte demnach den *Beitrag des betreffenden Vorstandsmitglieds zum wirtschaftlichen Erfolg des Unternehmens* möglichst genau abbilden. Dies ist anhand der HGB-Rechnungslegung nur begrenzt möglich, da die deutschen Bilanzierungsgrundsätze vom Vorsichtsprinzip und den steuerrechtlichen Gewinnermittlungsvorschriften geprägt, also nicht darauf ausgerichtet sind, den betriebswirtschaftlich „richtigen“ Gewinn zu ermitteln. Die an sich besser geeignete interne Erfolgsrechnung ist nicht Gegenstand der Jahresabschlussprüfung und deshalb für den Aufsichtsrat schwer nachprüfbar. Sie lässt im Übrigen – wie der handelsrechtliche Jahresabschluss – künftige Gewinnchancen, so wahrscheinlich diese auch sein mögen, unberücksichtigt, z. B. das Ertragspotenzial auf Grund eines im abgelaufenen Geschäftsjahr abgeschlossenen Großauftrags oder Synergieeffekte aus Restrukturierungen.

Der handelsrechtliche Jahresüberschuss ist als Basis für die Tantiemeermittlung auch deshalb nur bedingt geeignet, weil er *außerordentliche Ergebnisanteile* enthält, die dem Vorstand und seinen Mitgliedern nicht ohne weiteres – als Leistung bzw. Misserfolg – zugerechnet werden können. § 277 Abs. 4 S. 1 HGB definiert das außerordentliche Ergebnis als solche Erträge und Aufwendungen, „die außerhalb der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit der Kapitalgesellschaft anfallen“. Periodenfremde Aufwendungen und Erträge sind hiernach nicht als „außerordentlich“ einzustufen, sondern unter den G+V-Posten auszuweisen, denen sie sachlich zugeordnet werden müssen; § 277 Abs. 4 S. 3 HGB enthält insoweit nur eine Verpflichtung zur Erläuterung im Anhang. Außerplanmäßige Abschreibungen auf das Anlagevermögen (etwa Beteiligungen) gehören somit nicht zum außerordentlichen Ergebnis im Sinne des HGB, beeinflussen aber die Tantiemenhöhe.

Allerdings gibt es u. E. überhaupt keine nachprüfbare Berechnungsformel, die den Leistungsbeitrag der einzelnen Vorstandsmitglieder genau abbildet, ohne vom Vorstand in unerwünschter Weise beeinflusst werden zu können. Trotz der beschriebenen Mängel sollte deshalb grundsätzlich von dem um weitere außerordentliche Ergebnisbestandteile bereinigten handelsrechtlichen Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EBIT, EBITDA) ausgegangen werden. Die sich hiernach ergebende Formeltantieme kann ggf. durch eine Ermessenstantieme ergänzt werden.¹²

Soweit der Vorstand einer *Aktiengesellschaft* zugleich *konzernleitend* tätig ist, muss dies bei der Bemessungsgrundlage für die Gewinnbeteiligung berücksichtigt werden. Das betreffende Vorstandsmit-

glied sollte dann eine dem jeweiligen Leistungsbeitrag entsprechende Beteiligung am Jahresüberschuss der *Aktiengesellschaft* und am Konzernüberschuss erhalten. IAS- oder US-GAAP-Abschlüsse, die bei kapitalmarktorientierten Unternehmen als Konzernabschluss gemäß § 292a AktG bereits heute anerkannt und ab 2005 zwingend vorgeschrieben sein werden,¹³ bieten hier insoweit gewisse Vorteile, als sie das betriebswirtschaftlich „richtige“ Ergebnis erfahrungsgemäß zutreffender abbilden als der HGB-Abschluss.

3. Beurteilung der Neuregelung

Der Regierungsentwurf begründet die Streichung von § 86 AktG zutreffend damit, dass diese Regelung aus mehreren Gründen überflüssig und überholt sei.¹⁴ In der Tat ergibt sich die Zulässigkeit der Gewinnbeteiligung von Vorstandsmitgliedern bereits aus § 87 Abs. 1 S. 1 AktG. Die Anknüpfung an den unklaren Begriff des „Jahresgewinns“ in § 86 Abs. 1 S. 2 AktG hat sich in der Praxis als problematisch erwiesen, zumal dieser Begriff nicht definiert wird. Verunglückt ist die Regelung in § 86 Abs. 2 S. 1, wonach die Tantieme am Ergebnis nach Steuern zu orientieren ist mit der Folge, dass Änderungen der Steuergesetzgebung, wie zuletzt die Senkung des Körperschaftsteuersatzes, in unerwünschter Weise auf die Höhe der Tantieme durchschlagen.

In der Wirtschaftspraxis ist die Anknüpfung an den Jahresüberschuss unüblich geworden, da sich dieser als Steuerungsgröße nicht bewährt hat. Die Streichung von § 86 AktG ist deshalb uneingeschränkt zu begrüßen.

III. Aktienbasierte Vergütungen

1. Rechtliche Grundlagen

In Anknüpfung an die angelsächsische Tradition setzt sich auch in Deutschland zunehmend eine sog. aktienbasierte Vergütung durch, bei der ein Teil der variablen Vergütung an den *Wert der Aktien gekoppelt* wird. Dies gilt insbesondere für börsennotierte Aktiengesellschaften, da der Börsenkurs ein geeigneter und leicht verfügbarer Indikator für den Wert des Unternehmens darstellt. Aktienbasierte Vergütungen, die auch als Aktienoptionen bezeichnet werden, können als Stock Appreciation Rights (SAR) oder als Stock Option-Pläne (Stock Options im engeren Sinne) ausgestaltet werden.

Durch die Vereinbarung von *Stock Option-Plänen*¹⁵ wird den Vorstandsmitgliedern das Recht (Option) eingeräumt, Aktien eines Konzernunternehmens zu einem vorab fixierten Preis (sog. Basispreis) zu erwerben. Im Falle der Optionsausübung ist das Unternehmen verpflichtet, dem Vorstandsmitglied die Aktien zum Basispreis zu verkaufen. Auf diese Weise kann das begünstigte Vorstandsmitglied an einer Steigerung des Aktienkurses partizipieren, während es bei negativer Kursentwicklung von der Optionsausübung absieht, um einen Verlust zu vermeiden. Zur Erfüllung der Übertragungsverpflichtung kann sich die Gesellschaft entweder eigener Aktien im Rahmen von § 71 Nr. 3 oder Nr. 8 AktG bedienen. Die Aktien können aber auch im Zuge einer Kapitalerhöhung neu geschaffen werden, wobei seit der durch das KonTraG vom 27. 4. 1998 neu eingefügten Vorschrift des § 192 Abs. 2 Nr. 3 AktG auf eine bedingte Kapitalerhöhung zurückgegriffen werden kann, ohne

¹⁰ Vgl. Semler (Fn. 3), S. 605; Wiesner (Fn. 3).

¹¹ Vgl. Godin-Wilhelmi, AktG, 4. Aufl., § 86 Anm. 4; Hüffer (Fn. 5), § 86 Rn. 7; Mertens (Fn. 4), Rn. 7; Meyer-Landrut (Fn. 4), Rn. 6; Nirk (Fn. 4), Rn. I 665.

¹² Vgl. Fonk (Fn. 4), Abschn. I Rn. 122; Mertens (Fn. 4), § 86 Rn. 5.

¹³ EG-Verordnung betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsgrundsätze vom 13. 2. 2001 (IAS-Verordnung), die am 6. 6. 2002 endgültig verabschiedet wurde.

¹⁴ BT-Drucks. 14/8769, 13.

¹⁵ Grundlegend Kallmeyer, AG 1999, 97; Kühnberger/Kefler, AG 1999, 453.

dass es des bis dahin notwendigen Umwegs der Verknüpfung mit einer Wandel- oder Optionsschuldverschreibung mehr bedarf.¹⁶

Bei den SARs handelt es sich um ein *virtuelles* Eigenkapitalinstrument, das statt auf die Lieferung von Aktien auf eine Barauszahlung ausgerichtet ist. Das Vorstandsmitglied wird – mit Hilfe virtueller Optionen – vertraglich so gestellt, als ob ein Stock Options-Plan vereinbart worden wäre mit der Folge, dass ihm bei Optionsausübung ein Baranspruch auf die Kursdifferenz zwischen dem vereinbarten Basiskurs und dem bei Ausübung geltenden Aktienkurs zusteht. Eine Abwandlung der SARs sind Phantom Stocks (virtuelle Aktien). Hier werden keine (virtuellen) Optionen, sondern *virtuelle Aktien* ausgegeben, für die in der Regel eine unter dem Börsenkurs liegende Zahlung geleistet werden muss. Am Ende der vereinbarten Laufzeit wird der aktuelle Aktienkurs ausbezahlt, so dass die virtuellen Aktien an der – positiven wie negativen – Kursentwicklung der echten Aktien teilnehmen.¹⁷

Bei Aktiengesellschaften mit börsenorientierten Aktienoptionen kommt schließlich noch das sog. *Stuttgarter Modell* in Betracht, das hier aber nicht näher behandelt werden soll.

2. Mitwirkungserfordernis der Hauptversammlung

Über aktienbasierte Vergütungen entscheidet im Rahmen der Anforderungen von § 87 AktG der Aufsichtsrat.

Die Stock Options zu Gunsten von Vorstandsmitgliedern bedürfen generell der *Zustimmung* der *Hauptversammlung* mit einer qualifizierten $\frac{3}{4}$ -Mehrheit. Werden die Optionen durch eigene Anteile bedient, ist ein Ermächtigungsbeschluss gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG erforderlich (§ 71 Abs. 1 Nr. 2 AktG gilt nicht für Organmitglieder).¹⁸ Sollen neue Aktien verwendet werden, setzt dies eine entsprechende bedingte Kapitalerhöhung durch die Hauptversammlung voraus (§ 192 Abs. 2 Nr. 3 AktG).

Bei SARs (einschließlich Phantom Stocks) ist eine Befassung der Hauptversammlung demgegenüber nicht erforderlich.

3. Behandlung im Jahresabschluss

SARs (einschließlich *Phantom Stocks*) werden handelsrechtlich wie gewöhnliche erfolgsabhängige Vergütungen behandelt. Für die hieraus resultierenden Verpflichtungen ist folglich zulasten des Personalaufwands eine *Rückstellung* zu bilden. Handelt es sich um eine Vergütung für Leistungen in mehreren Perioden, ist die Rückstellung während des Leistungszeitraums zeitanteilig zu dotieren. Streitig ist allerdings die Bewertung der Verpflichtung am jeweiligen Bilanzstichtag. Die h. M. hält den inneren Wert (intrinsic value) für maßgeblich.¹⁹ Dies ist der finanzielle Vorteil, der bei sofortiger Optionsausübung zu erzielen wäre, also der Betrag, um den der aktuelle Börsenkurs den vereinbarten Bezugskurs übersteigt; liegt der Börsenkurs unter dem Bezugskurs, ist der innere Wert null. Eine Mindermeinung plädiert demgegenüber für den Gesamtwert (fair value),²⁰ der den Gegenwartswert des möglichen Vorteils aus der Zusage repräsentiert und bei an der Börse gehandelten Optionen dem Kurswert entspricht. Die Wertansätze sind bis zum Ende der Laufzeit fortzuschreiben, so dass der Personalaufwand während der Laufzeit insgesamt betragsmäßig mit der Höhe der Zuwendung an das begünstigte Vorstandsmitglied übereinstimmt. Beide Auffassungen unterscheiden sich also nicht hinsichtlich der absoluten Höhe, sondern nur in Bezug auf die periodengerechte Verteilung des Personalaufwands.²¹

Dies gilt im Ergebnis entsprechend für *Stock Option-Pläne*, soweit die Gesellschaft ihre Übertragungsverpflichtung durch den Verkauf eigener Aktien erfüllen soll.²² Anders verhält es sich hingegen bei den am stärksten verbreiteten *Stock Option-Plänen via bedingte Kapi-*

talerhöhung. Hier wird die Vergütung wirtschaftlich nicht von der Gesellschaft, sondern über den *Verwässerungseffekt* von den *Aktionären* getragen.²³ Die noch h. M. sieht deshalb bei der Gesellschaft keine Buchung veranlasst mit der Folge, dass durch diese Form der aktienbasierten Vergütung das Ergebnis der Gesellschaft überhaupt nicht belastet wird.²⁴ Eine im Vordringen befindliche Auffassung behandelt den Wert der Option aber auch in diesem Fall als *Personalaufwand* (mit Gegenbuchung in der Kapitalrücklage), sei es mit dem inneren Wert,²⁵ sei es mit dem Gesamtwert.²⁶ Bei derartigen Stock Option-Plänen ist die Bewertungsfrage aber von entscheidender Bedeutung, da der einmal eingebuchte Wert endgültig ist, spätere Wertänderungen also unberücksichtigt bleiben. Wird bei Stock Option-Plänen der Ausübungspreis über dem aktuellen Kurswert angesetzt, wie dies regelmäßig der Fall ist, hat die Bewertung mit dem inneren Wert nämlich zur Folge, dass überhaupt kein Personalaufwand entsteht, sich die Aktienoptionen im Ergebnis also bilanziell überhaupt nicht auswirken.

Die aktienbasierte Vergütung gehört zu den Gesamtbezügen des Vorstands, die gemäß § 285 Nr. 9a HGB (Einzelabschluss) bzw. § 314 Nr. 6a HGB (Konzernabschluss) im *Anhang* anzugeben sind. Dies ist bereits nach geltendem Recht unstrittig,²⁷ wurde aber durch die Aufnahme des Begriffs „aktienbasierte Vergütung“ in den die Gesamtbezüge erläuternden Klammerzusatz durch das TransPuG jetzt ausdrücklich klargestellt.²⁸ Unklar ist allerdings auch hier, ob die Aktienoptionen nur mit dem inneren Wert²⁹ oder mit dem Gesamtwert³⁰ anzusetzen sind. Selbst der – höhere – Gesamtwert im Zusagezeitpunkt sagt indessen noch nichts darüber aus, welchen Vorteil das begünstigte Vorstandsmitglied bei Optionsausübung tatsächlich erzielt. Gerade diese Information wäre für die Aktionäre aber interessant, da bei der Ermittlung des Gesamtwerts natürlich ein erheblicher Bewertungsspielraum besteht, den der Vorstand – und mit ihm der Abschlussprüfer – im Zweifel nach unten ausschöpfen werden. Der entsprechende Vorschlag der Regierungskommission „Corporate Governance“ vom 10. 7. 2001, auch diejenigen Gewinne einzubeziehen, welche die Organmitglieder aus aktienbasierten Vergütungen tatsächlich erzielen, wird in der Gesetzesbegründung allerdings als „noch nicht umsetzungsreif“ bezeichnet.

Nach US-GAAP sind aktienbasierte Vergütungen generell als *Personalaufwand* zu buchen, und zwar auf der Basis des Gesamtwertes³¹. Das entsprechende FASB-Statement ist Anfang der neunziger Jahre jedoch auf so starken Widerstand des Managements der betroffenen Gesellschaften gestoßen, dass schließlich ein Wahlrecht zur weiteren Anwendung der APB-Opinion No. 25 aus dem Jahr

16 Vgl. WP-Handbuch (Fn. 3), Abschn. S Rn. 35; *Förschle/Kropp*, in: Beck'scher Bilanzkommentar, 4. Aufl., § 266 Rn. 270.

17 Vgl. WP-Handbuch (Fn. 3), S Rn. 48; *Förschle/Kropp* (Fn. 16), Rn. 272.

18 Vgl. *Mutter/Mikus*, ZIP 2002, 1949.

19 Vgl. *Förschle/Kropp* (Fn. 16), Rn. 280; *Herzig*, DB 1990, 10.

20 Vgl. *Fröhlich/Hanke*, WPg 2000, 647; *Pellens/Crasselt*, DB 1999, 217, 219, und WPg 1999, 772.

21 Vgl. WP-Handbuch (Fn. 3), Abschn. S Rn. 49; *Förschle/Kropp* (Fn. 16), § 266 Rn. 280; *Herzig*, DB 1999, 10.

22 *Förschle/Kropp* (Fn. 16), § 266 Rn. 285.

23 Vgl. *Fröhlich/Hanke*, WPg 2000, 647; *Knoll*, StuW 1998, 133, 136; *Pellens/Crasselt*, DB 1998, 217 mit Fallbeispiel.

24 Vgl. *Haas/Pötschan*, DB 1998, 2141; *Herzig*, DB 1999, 1, 7; *Kühnenberger/Kefler*, AG 1999, 453; *Naumann*, DB 1998, 1428; *Rammert*, WPg 1998, 766, 775; *Wiedmann*, Bilanzrecht, 1999, § 272 Rn. 57.

25 Vgl. *Förschle/Kropp* (Fn. 16), § 266 Rn. 290; *Haarmann*, in: Achleitner/Wollmert, Stock Options, 2. Aufl., S. 119, 127, 134; IdW-Stellungnahme, WPg 2000, 1079, 1080.

26 So *Fröhlich/Hanke*, WPg 2000, 647; *Pellens/Crasselt*, WPg 1999, 765.

27 Vgl. BT-Drucks. 13/9712, 26.

28 Regierungsentwurf, BT-Drucks. 14/8769, 25.

29 Vgl. *Ellrot*, in: Beck'scher Bilanzkommentar, 4. Aufl., § 285 Rn. 170; *Lange*, MünchKomm HGB, 2001, § 285 Rn. 157.

30 Vgl. *Pellens/Crasselt*, DB 1998, 217, 222.

31 SFAS No. 123. Vgl. *Wollmert/Hey*, in: Achleitner/Wollmert (Fn. 25), S. 149.

Binz | Sorg | Erfolgsabhängige Vergütungen von Vorstandsmitgliedern einer Aktiengesellschaft auf dem Prüfstand

1972 gewährt wurde, wonach bei entsprechender Erläuterung im Anhang nur der innere Wert angesetzt zu werden braucht. Von diesem Wahlrecht machen derzeit 498 der 500 im Leitindex von Standard & Poors enthaltenen Unternehmen Gebrauch.³² Deutsche Aktiengesellschaften, die gemäß § 292a HGB ihren Konzernabschluss nach US-GAAP aufstellen, finden gleichwohl Gestaltungsmöglichkeiten, durch die sich eine ergebniswirksame Verbuchung gänzlich vermeiden lässt.³³

Ansatz und Bewertung von aktienbasierten Vergütungen im IAS-Abschluss sind nicht durch eine entsprechende IASC-Verlautbarung geregelt, sondern ausdrücklich offen gelassen worden.³⁴ Es ist aber davon auszugehen, dass das Wahlrecht gemäß US-GAAP auch den IAS-Anforderungen gerecht wird.³⁵

Nicht zuletzt auf Grund des Enron-Skandals ist damit zu rechnen, dass das *Bewertungswahlrecht* gemäß US-GAAP demnächst *beseitigt* wird mit der Folge, dass Aktienoptionen künftig generell in Höhe ihres Gesamtwerts als gewinnmindernder Personalaufwand zu behandeln sind. Auch der seit dem 21. 6. 2001 vorliegende DRS-11-Entwurf sieht vor, dass Aktienoptionen mit diesem Wert im Personalaufwand – und im Falle von Stock Options korrespondierend in der Kapitalrücklage – zu erfassen sind.³⁶

4. Corporate Governance

Gemäß § 161 AktG i. d. F. des TransPuG sollen Vorstand und Aufsichtsrat von börsennotierten Gesellschaften ab 2002 in einer sog. Entsprechungs-Erklärung verlaublichen, inwieweit dem Corporate Governance-Kodex entsprochen wurde. Der Corporate Governance-Kodex³⁷ enthält u. a. diverse Empfehlungen zur Offenlegung der Vorstandsbezüge im Konzernanhang:

- Aufteilung der Bezüge nach Fixum, erfolgsbezogenen Komponenten und Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung (Rn. 4.2.4 S. 1 des Kodex);
- Bekanntmachung der Ausgestaltung der aktienbasierten Vergütungsmodelle (Rn. 4.2.3 S. 7 des Kodex);
- Mitteilung der Vorstandsbezüge getrennt für die einzelnen Vorstandsmitglieder (Rn. 4.2.4 S. 2 des Kodex).

5. Steuerliche Behandlung

Aktienbasierte Vergütungen sind bei der *Gesellschaft* steuerlich abzugsfähig, soweit sie handelsrechtlich Personalaufwand darstellen. Beim begünstigten *Vorstandsmitglied* sind aktienbasierte Vergütungen als Einkünfte aus nicht selbstständiger Arbeit stets steuerpflichtig. Sie werden jedoch grundsätzlich nicht bereits bei Zusage der Vergütung, sondern erst – als geldwerter Vorteil – bei Zufluss bzw. Ausübung des Optionsrechts besteuert.³⁸ Der Besteuerung unterliegen deshalb weder der innere noch der Gesamtwert der Option im Zusagezeitpunkt, sondern der *tatsächlich erzielte Vorteil im Ausübungszeitpunkt*.

Stock Options via bedingte Kapitalerhöhungen sind aus Aktionärsicht somit extrem nachteilig, da die Vergütung bei der Gesellschaft *steuerlich nicht abzugsfähig* ist.³⁹ Bei der derzeitigen Ertragsteuerbelastung in Deutschland von insgesamt rund 40 %⁴⁰ sind aktienbasierte Vergütungen in Form von Stock Option-Plänen aus der Sicht der Aktionäre folglich um 40 % *teurer* als vergleichbare SARs. Dieser Nachteil wird auch nicht durch die Anreizwirkung des Stock Option-Plans, der sich erfahrungsgemäß positiv im Aktienkurs niederschlägt, beseitigt, da entsprechend ausgestattete SARs dieselbe Anreizwirkung entfalten.⁴¹

6. Kritische Würdigung

SARs sind einfach, wirkungsvoll und aus steuerlicher Sicht optimal. Es stellt sich deshalb die Frage, weshalb *Stock Option-Pläne* bei Vor-

stand und Aufsichtsrat von börsennotierten Gesellschaften so *beliebt* sind. Hierfür gibt es einen vorgeschobenen und zwei wirkliche Gründe. Die Verwaltungen der Aktiengesellschaften verweisen regelmäßig auf die Liquiditätsvorteile für die Gesellschaft, da die aktienbasierte Vergütung bei Stock Option-Plänen nicht von der Aktiengesellschaft, sondern von den Aktionären bezahlt werde. Dieses Argument liegt jedoch neben der Sache, da eine Vergütung, durch die die Liquidität der Gesellschaft spürbar belastet wird, zwangsläufig nicht in einem angemessenen Verhältnis zur (Liquiditäts-)Lage der Gesellschaft steht, vom Aufsichtsrat gemäß § 87 AktG also ohnehin nicht zugestanden werden darf. Die wirklichen Gründe für die Vorliebe des Top-Managements für Stock Option-Pläne sind subtiler und nur vor dem Hintergrund des oben beschriebenen Meinungsstreits über die bilanzielle Behandlung von Aktienoptionen nachzuvollziehen. Die verbreitete Übung, wonach Stock Options entweder überhaupt nicht oder nur mit ihrem viel zu niedrigen inneren Wert im Jahresabschluss ausgewiesen werden, führen zwangsläufig zu einem zu hohen Ergebnisausweis und zu einer Fehlinformation der Aktionäre über die wirkliche Höhe der Vorstandsbezüge. So hätte z. B. Hewlett Packard im Geschäftsjahr 2001 keinen Gewinn, sondern einen Verlust in Höhe von 281 Mio. \$ ausgewiesen, wenn es die Kosten für die Ausgabe von Aktienoptionen in Höhe des Gesamtwerts von 698 Mio. \$ als Personalaufwand verbucht hätte.⁴²

Um dieser Vorteile willen, nämlich der Verschleierung der wirklichen Ertragslage und der häufig nicht mehr vertretbaren Höhe der Vorstandsbezüge, nehmen es die Verwaltungen deutscher Aktiengesellschaften offenbar bewusst in Kauf, dass Vergütungsmodelle vereinbart werden, die *steuerlich nicht abzugsfähig* sind und damit das Vermögen der Aktionäre über das erforderliche Maß hinaus schädigen. Soweit ersichtlich haben die Verwaltungen ihre Aktionäre noch in keinem Beschlussvorschlag für Stock Options auf deren nachteilige steuerliche Behandlung hingewiesen. Hier liegt u. E. ein *pflichtwidriges Verhalten* von Vorstand und Aufsichtsrat vor, das Schadensersatzansprüche auslösen kann und möglicherweise sogar als *Untreue* gemäß § 266 StGB zu werten ist.

Die unvermindert anhaltende Diskussion um Ansatz und Bewertung von aktienbasierten Vergütungen ist für uns nicht nachvollziehbar. Der Ausgabe von Stock Options steht die Schaffung eines Vermögensgegenstandes in Form der damit vergüteten Arbeitsleistung gegenüber, weshalb eine Bilanzierungspflicht dem Grunde nach nicht zweifelhaft sein kann. Ebenso zwingend ist es u. E., die Vergütungsverpflichtung aus Aktienoptionen mit deren Gesamtwert zu bewerten, da nur dieser Wert – als fiktiver Marktwert – zu einer zutreffenden Darstellung der Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft führt. Die unbestreitbare Tatsache, dass der Gesamtwert regelmäßig schwierig zu ermitteln ist, kann keinesfalls den Ansatz des inneren Wertes rechtfertigen, da dieser nicht nur immer falsch ist, sondern auch stets außerhalb der Bandbreite

32 FAZ vom 6. 4. 2002, 26.

33 Vgl. *Wollmert/Hey* (Fn. 31), S. 163.

34 Vgl. IAS 19 145 (revised 2001); es besteht lediglich eine Angabepflicht im Anhang (IAS 19 146).

35 Vgl. *Förschle/Kropp* (Fn. 16), § 266 Rn. 293; *Wollmert/Hey* (Fn. 31), S. 165.

36 E-DRS 11, Ziff. 7; vgl. IdW-Stellungnahme, WPg 2000, 1079.

37 Abrufbar unter <http://www.corporate-governance-code.de>. Vgl. dazu auch *Seibert*, BB 2002, 581.

38 Vgl. OFD Berlin Verfügung vom 25. 3. 1999, DB 1999, 1241; OFD Frankfurt a. M., Verfügung vom 14. 12. 2001, DStR 2002, 544. *L. Schmidt*, EStG, 20. Aufl., § 19 Anm. 50 „Ankaufsrecht“; *Eschbach*, WPg 2000, 1.

39 Prof. *Michael Adams* von der Universität Hamburg spricht in diesem Zusammenhang von „maximaler Steuerstrafe“ (FAZ vom 25. 5. 2002, 13; vgl. auch *Knoll*, StuW 1998, 133, 136; *Pellens/Crasselt*, in: *Achleitner/Wollmert* (Fn. 25), S. 173, 180; *Wenger/Knoll/Kaserer*, WiSt 1999, 35.

40 25 % Körperschaftsteuer zzgl. Gewerbesteuer bei einem Hebesatz von 450 %.

41 Vgl. *Löwe/Sieber*, in: *Achleitner/Wollmert* (Fn. 25), S. 45, 53.

42 Vgl. FAZ vom 6. 4. 2002, 25.

möglicher Werte liegt. Zu hoch wird der mit finanzmathematischen Verfahren ermittelte Gesamtwert der Aktienoptionen ohnehin selten sein, da in der Praxis die Anforderungen an Optionsprogramme regelmäßig nachträglich abgeschwächt werden, wenn sich deren Erfüllung als schwierig erweist (sog. Repricing). Der Grundsatz „lieber ungefähr richtig als genau falsch“ gebietet auch vor diesem Hintergrund den Ansatz des Gesamtwerts⁴³.

Es ist bedauerlich, dass sich der vorliegende Corporate Governance-Kodex auf Empfehlungen zur Offenlegung von Vorstandsbezügen beschränkt und hierbei die Information über den Wert von Aktienoptionen und die aus aktienbasierten Vergütungen tatsächlich erzielten Gewinne nicht einmal einschließt. Ersteres war von der Regierungskommission Corporate Governance nachdrücklich gefordert, jedoch von der Kodex-Kommission unter der Leitung des ThyssenKrupp-Aufsichtsratsvorsitzenden Gerhard Cromme wohl auf Druck der „Deutschland AG“ nicht aufgegriffen worden. Die erforderliche Transparenz kann aber nur erreicht werden, wenn die Aktionäre über aktienbasierte Vergütungen umfassend informiert werden und die höchste Vorstandsvergütung separat ausgewiesen wird⁴⁴, da der Vorstandsvorsitzende häufig deutlich mehr verdient als seine Vorstandskollegen.

IV. Aktuelle Entwicklung der Vorstandsvergütungen

Seit In-Kraft-Treten des KonTraG sind die Vorstandsvergütungen bei börsennotierten Aktiengesellschaften geradezu explodiert. Im Geschäftsjahr 2001 hat z. B. der Vorstand der Deutsche Bank AG insgesamt 69 Mio. € zuzüglich Aktienoptionen erhalten.⁴⁵ Bei der DaimlerChrysler AG belaufen sich die Gesamtbezüge des Vorstands auf 22 Mio. € zuzüglich Aktienoptionen, deren Gesamtwert für alle Führungskräfte mit 72 Mio. € angegeben ist. Der Vorstandsvorsitzende bzw. -sprecher jeder dieser Gesellschaften hat damit – grob gerechnet – je Arbeitstag mehr bezogen als der deutsche Bundeskanzler im ganzen Jahr! Damit dürfte eine absolute Angemessenheitsgrenze überschritten sein.

Es ist sicher nichts dagegen einzuwenden, dass Vorstände, die für erfolgreiche Konzernergebnisse und eine positive Entwicklung des „shareholder value“ gesorgt haben, auch entsprechend großzügig vergütet werden. DaimlerChrysler und die Deutsche Bank haben im vergangenen Geschäftsjahr jedoch jeweils eines der schlechtesten Ergebnisse ihrer Geschichte erwirtschaftet⁴⁶, was sich in einer entsprechend enttäuschenden Kursentwicklung niedergeschlagen hat. Unabhängig von der absoluten Höhe der Vergütung stellt sich deshalb die Frage nach Eignung und Angemessenheit des Erfolgsmaßstabs für die dort vereinbarten Vergütungen. Eine mit § 87 AktG vereinbare erfolgsabhängige Vergütung kann nicht so ausgestaltet sein, dass die Vorstände üppig verdienen, während die Aktionäre eine Dividendenkürzung und eine Verminderung des shareholder value hinnehmen müssen.

Die Deutsche Telekom AG bildet ein besonders auffallendes Beispiel für die missbräuchliche Gewährung von Aktienoptionen. Der Vorstand dieser Gesellschaft hat im Geschäftsjahr 2001 einen Konzern-Jahresfehlbetrag von 3,5 Mio. € erwirtschaftet; der Börsenkurs der Telekom-Aktie ging während dieses Geschäftsjahres von 32 € (1.1.) auf 19 € (31.12.) zurück – nach 105 € im März 2000! Dennoch erhielt der Vorstand in 2001 neben Barbezügen von 17 Mio € noch 1 743 908 Aktienoptionen mit einem Bezugskurs von 30 €⁴⁷. Der Vorstand, der noch im Juni 2000 eine Kapitalerhöhung zum Ausgabekurs von 66,5 € befürwortet hatte, profitiert von diesen Aktienoptionen also bereits dann, wenn der Aktienkurs den Stand vom Anfang des Geschäftsjahres 2001 wieder erreicht.

Eine derartige Vergütungspolitik lässt sich auch nicht mit dem Hinweis auf die Größenordnung der Vergütung von Topmanagern in

anderen Ländern, insbesondere den USA, rechtfertigen. Zum einen werden objektiv zu hohe, weil in keinem vernünftigen Verhältnis zur Leistung des Vorstands stehende Vergütungen nicht dadurch angemessen, dass sie auch anderswo bezahlt werden.⁴⁸ Zum anderen sind deutsche Vorstände per se nicht mit Top-Managern in angelsächsischen Ländern vergleichbar, da für diese der Hire-and-fire-Grundsatz gilt, während jene mit ihren 5-Jahres-Verträgen, großzügigen Trennungsgeldern, Change of control-Klauseln⁴⁹ und Pensionen sowie von der Gesellschaft bezahlten Haftpflichtversicherungen einen geradezu beamtenähnlichen Status innehaben.

Es stellt sich die Frage, wer die Selbstbedienungs-Mentalität der deutschen Vorstände stoppen könnte. Von den Anteilseignervertretern im Aufsichtsrat und den Großaktionären ist wenig zu erwarten, solange diese in der sog. Deutschland-AG sowohl untereinander als auch mit den betroffenen Vorständen verflochten sind. Bleiben die Arbeitnehmer mit ihren Vertretern im Aufsichtsrat, die Aktionäre sowie deren Interessensvertreter, die Gewerkschaften⁵⁰ und die Schutzgemeinschaften, die aber ebenfalls nichts unternehmen. Über die Ursache hierfür kann nur gerätselt werden. Tatsache ist, dass die Großunternehmen sich bei Tarifverhandlungen zulasten des Mittelstandes regelmäßig eher großzügig verhalten und die Spitzenfunktionäre der Aktionärs-Schutzgemeinschaften inzwischen in vielen Aufsichtsräten der betroffenen Gesellschaften sitzen. Das Depotstimmrecht der Banken, die mit den erhöhten Vorstandsvergütungen gut leben können, trägt ein Übriges dazu bei.

V. Zusammenfassung

Die ersatzlose Streichung von § 86 AktG durch das TransPub ist ebenso zu begrüßen wie die Klarstellung in § 285 Nr. 9a HGB hinsichtlich aktienbasierter Vergütungen. Bedauerlich ist, dass nicht zugleich die Gelegenheit ergriffen wurde, die Streitfrage zu entscheiden, ob und in welcher Höhe aktienbasierte Vergütungen bei der Gesellschaft als *Personalaufwand* zu erfassen sind.⁵¹ Es ist unvertretbar, dass nach der h. M. aus dem HGB-Abschluss, im Gegensatz zu US-GAAP und IAS, Stock Options überhaupt nicht und SARs nicht mit ihrem wirklichen Wert ersichtlich sind. Die Umsetzung von DRS 11 und entsprechender Bilanzierungsstandards in US-GAAP und IAS ist deshalb überfällig.

Die Vorstandsbezüge haben bei vielen börsennotierten Aktiengesellschaften eine Größenordnung erreicht, die in keinem vertretbaren Verhältnis mehr zur (Ertrags-)Lage der Gesellschaft und der

43 So auch *Pellens/Crasselt*, DB 1998, 217, 223.

44 Vgl. die entsprechende Richtlinie der Zulassungsstelle der Schweizer Börse, die ebenfalls über die Vorschläge des schweizerischen Corporate Governance-Ausschusses hinausgeht, FAZ vom 20. 4. 2002, 14.

45 Die Gesamtbezüge des Vorstands werden unter Verstoß gegen § 314 Nr. 6a HGB im Konzernabschluss überhaupt nicht angegeben, sondern sind erst aus dem gesondert erhältlichen Corporate Governance-Bericht ersichtlich. Der gemäß US-GAAP angabepflichtige Unterschiedsbetrag zwischen dem internen und dem Gesamtwert der Aktienoptionen findet sich zwar im Anhang, aber in einer so verklausulierten Form, die allenfalls für Bilanzexperten verständlich ist; wie viel des dort angegebenen Betrags von 32 Mio. € auf den Vorstand entfällt, kann nur vermutet werden.

46 DaimlerChrysler einen Konzern-Jahresfehlbetrag von 662 Mio. €, die Deutsche Bank einen Konzern-Jahresüberschuss von nur 167 Mio. €.

47 Der Gesamtwert dieser Aktienoptionen wird im Geschäftsbericht 2001 unter Verstoß gegen US-GAAP nicht angegeben (wohl damit die Aktionäre nicht erkennen können, wie fürstlich ihr Vorstand trotz Konzernverlust und Minderung des shareholder value entlohnt wurde), von Prof. *Adams* aber auf 100 Mio. € geschätzt (FAZ vom 25. 5. 2002, 13).

48 Vgl. *Hanau*, NJW 10/2002, S. III, zum Verhältnis zwischen unangemessen im Sinne von § 87 AktG und unanständig im Sinne von § 138 BGB.

49 Hierzu *Dreher*, AG 2002, 214.

50 Im bisher spektakulärsten Fall, der 60 Mio. DM-Abfindung für den Mannesmann-Vorstandsvorsitzenden, Dr. *Klaus Esser* im Februar 2000, hat sich der IG Metall-Vorsitzende *Klaus Zwickel* bei der entscheidenden Abstimmung der Stimme enthalten.

51 Diese Frage wird im Gesetzentwurf im Gegenteil ausdrücklich offen gelassen; BR-Drucks. 109/02, 62.

Binz | Sorg | Erfolgsabhängige Vergütungen von Vorstandsmitgliedern einer Aktiengesellschaft auf dem Prüfstand

Entwicklung des Börsenkurses (shareholder value) stehen. Um eine Offenlegung dieses Missverhältnisses sowie der wahren Kosten von Aktienoptionen gegenüber den Aktionären zu verhindern, bekämpft die „Deutschland AG“ vehement alle Initiativen, die auf eine vollständige Transparenz der Vorstandsbezüge gerichtet sind.⁵² Hier sind die (Klein-)Aktionäre gefordert, um deren Geld es letztlich geht.

Der weitgehend unbekannteste steuerliche Nachteil der Stock Option-Pläne und die Grauzonen bei der Bewertung lassen den bei Verabschiedung von § 193 Abs. 2 Nr. 3 AktG durch das KonTraG im Jahr 1998 immer wieder geäußerten Vorwurf, Stock Options seien von

einer den Aktionären und dem Unternehmen schadenden Selbstbedienungs-Mentalität geprägt, in einem neuen Licht erscheinen.⁵³ Wenn der Aufsichtsrat dem Vorstand eine aktienbasierte Vergütung zugestehen möchte, muss diese zumindest steuerlich optimal gestaltet sein. Im Interesse der Aktionäre sollte deshalb auf Stock Option-Pläne zu Gunsten von SARs künftig generell verzichtet werden.

52 So Der Spiegel 18/2002, 108, mit der lakonischen Schlussbemerkung: „Die deutschen Manager möchten gern beides: US-Gehälter und deutsche Diskretion.“

53 Vgl. HB vom 2. 10. 1997, 17.