

Nochmals: Vorstandsbezüge – viel Lärm um nichts?

Kallmeyer hat diese Frage jüngst an gleicher Stelle (Heft 37, 1663) zwar vordergründig verneint, der Sache nach aber bejaht. Denn Aktienoptionspläne, die Vorstände auch an den Risiken beteiligten und ein relatives (unternehmensspezifisches) Erfolgsziel enthielten, seien keinesfalls anstößig, sondern als erfolgsabhängige Vergütung des Vorstands bestens geeignet.

So weit, so richtig. *Kallmeyer* verschweigt aber geflissentlich, dass die Aktienoptionspläne aller DAX-Unternehmen die genannten Anforderungen gerade nicht erfüllen. Diese Aktienoptionen beteiligen die Vorstände vielmehr nur an den Chancen der Kursentwicklung des eigenen Unternehmens, und zwar auch dann, wenn diese nur auf eine allgemeine Börsen-Hausse zurückzuführen ist und sogar hinter dem für das Unternehmen relevanten Branchen-Index zurückbleibt.

Kallmeyer muss auch mit seiner Behauptung widersprochen werden, dass Aktienoptionen dem Vorstand nicht von der Gesellschaft, sondern unmittelbar von den Aktionären gewährt würden, weshalb der Aufsichtsrat hierfür keine Verantwortung trage. Tatsache ist, dass Aktienoptionen ausschließlich vom Aufsichtsrat (wenn auch wirtschaftlich zu Lasten der Aktionäre) „gewährt“ werden und deshalb selbstverständlich der von *Kallmeyer* für überflüssig erklärten Angemessenheitsprüfung gem. § 87 AktG unterliegen. Nach Auffassung des OLG Stuttgart (Urteil vom 13. 6. 2001, ZIP 2001, 1367), die wir nicht teilen, soll der Aktionär nicht einmal das Recht haben, Informationen über Wert und Gesamtumfang von Aktienoptionen zu erhalten. Und bei den verbreiteten virtuellen Aktienoptionen ist der Aktionär überhaupt nicht involviert.

Die Praxis der Aktienoptionen in Deutschland soll am Beispiel der Deutschen Telekom verdeutlicht werden. Dort wurde im Jahr 2000 ein Aktienoptionsplan aufgelegt, der den Vorstand zwar nicht an irgendwelchen Risiken beteiligte, aber immerhin ein relatives Erfolgsziel (Outperformance des Dow Jones Euro-Stoxx 50) enthielt. Dieses Erfolgsziel wurde auf Veranlassung von Vorstand und Aufsichtsrat im Jahr 2001 mit der Begründung gestrichen, dass dies notwendig sei, um die Aktienoptionen nicht in der Bilanz ausweisen zu müssen, was im Interesse der Aktionäre vermieden werden sollte. Dabei liegt es auf der Hand, dass nur die Vorstände, und nicht die Aktionäre, davon profitieren, wenn der Aufwand für Aktienoptionen das Unternehmensergebnis nicht belasten und somit vor den Aktionären vertuscht werden kann.

Vorstand und Aufsichtsrat der Deutschen Telekom verschwiegen ihren Aktionären überdies, dass die Aktienoptionen infolge der Nicht-Bilanzierung steuerlich nicht mehr abzugsfähig sind! Dies bedeutet bei dem vom Vorstand seinerzeit mit rd. 1 Mrd. DM angegebenen Wert des Aktienoptionsplans immerhin einen Steuernachteil von

rd. 375 Mio. € und hat inzwischen (aufgrund unserer Strafanzeige) sogar die Staatsanwaltschaft wegen des Verdachts der Untreue auf den Plan gerufen (Az. der StA Bonn: 40 Js 596/02). Im August 2001 gewährte der Aufsichtsrat dem Vorstand dann in einer ersten Tranche rd. 1,75 Mio. Aktienoptionen, die in den folgenden zehn Jahren, nach Ablauf einer kurzen Karenzzeit, zu einem Kurs von 30 € ausgeübt werden können.

Der Kurs der T-Aktie fiel bekanntlich von 103,50 € am 6. 3. 2000 kontinuierlich, bis er am 30. 9. 2002 mit 8,42 € seinen (vorläufigen) historischen Tiefstand erreichte. Noch am 19. 6. 2000 hatte sich der Vorstand nachdrücklich für die Umplatzierung von insgesamt 200 Mio. T-Aktien aus dem Bestand des Hauptaktionärs an private Kleinanleger zu einem Kurs von 66,50 € eingesetzt. Während die Anleger, die damals dem Vorstand Glauben schenkten, inzwischen über 55 € je Aktie verloren haben, wurde der Vorstand für den dramatischen Kursverlust nicht mit einem einzigen Cent ins Risiko genommen. Im Gegenteil: Seine Bezüge stiegen im Geschäftsjahr 2001 sogar noch um 90 %. Und wenn sich der Kurs der T-Aktie irgendwann einmal wieder auf 66,50 € erholen sollte, verdient derselbe Vorstand hieran allein aus den im August 2001 gewährten Aktienoptionen rd. 64 Mio. €, während die genannten Aktionäre dann gerade ihren Einstand erreicht hätten.

Besonders pikant: Der Hauptaktionär, der auf Vorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat bei der Hauptversammlung der Deutschen Telekom am 29. 5. 2001 den Aktienoptionsplan 2001 mit seinen Stimmen quasi allein beschlossen hat, heißt Bundesrepublik Deutschland. Es war also ausgerechnet eine rot-grüne Bundesregierung, die zu Lasten der Kleinaktionäre (denen die T-Aktie als „Volksaktie“ schmackhaft gemacht worden war) und Arbeitnehmer (50 000 Stellen sollen abgebaut werden) dem Vorstand zu einer – steuerlich nicht abzugsfähigen (!) – Traumvergütung verholfen hat.

Die heftig diskutierten Aktienoptionen sind aus Sicht der Aktionäre ungerecht, begünstigen einseitig das Management und führen zu z. T. gigantischen, nicht selten auch strafbaren Fehlentwicklungen (Stichwort: Enron). Auf die Selbstheilungskräfte des Kapitalmarktes kann nicht vertraut werden, da dieser von institutionellen Anlegern beherrscht wird, die selbst von Aktienoptionen profitieren. Und die übrigen Interessengruppen – Gewerkschaften, Wirtschaftsanwälte, Wirtschaftsprüfer, Aktionärsschutzvereinigungen – haben sich offensichtlich mit der „Deutschland-AG“ arrangiert. Der Beitrag von *Kallmeyer*, der einer großen deutschen Anwaltskanzlei mit namhafter Industrieklientel angehört und um diese Zusammenhänge weiß, ist dafür der beste Beweis.

Rechtsanwalt Prof. Dr. Mark Binz,
Wirtschaftsprüfer Dr. Martin Sorg, Stuttgart