

**Dokumentnummer:** 10392  
**letzte Aktualisierung:** 29.03.2004

**BGH**, 16.02.2004 - II ZR 316/02

AktG §§ 71 Abs. 1 Nr. 8, 192 Abs. 2 Nr. 3, 193 Abs. 2 Nr. 4

## **Aktienoptionen für Aufsichtsräte generell unzulässig**

Aktienoptionsprogramme zugunsten von Aufsichtsratsmitgliedern sind bei Unterlegung mit zurückgekauften eigenen Aktien der Gesellschaft (§ 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 5 AktG) ebenso unzulässig wie bei Unterlegung mit bedingtem Kapital gemäß § 192 Abs. 2 Nr. 3 AktG.

### Tatbestand:

Die drei klagenden Aktionäre der Beklagten begehren die Nichtigerklärung eines satzungsändernden Beschlusses der Hauptversammlung der Beklagten vom 5. April 2001, wonach die Mitglieder des Aufsichtsrats der Beklagten ab dem Geschäftsjahr 2000 jährlich jeweils eine bestimmte Anzahl von Aktienoptionen zusätzlich zu ihrer Festvergütung erhalten sollen und die Beklagte ermächtigt wird, die von ihr aufgrund eines Hauptversammlungsbeschlusses vom 6. April 2000 oder aufgrund einer anderen Ermächtigung nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG erworbenen eigenen Aktien zur Bedienung der Optionsrechte - unter Ausschluß des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre - einzusetzen. Der Beschluß bestimmt weiter den jährlichen Stichtag für die Ausgabe der Optionsrechte sowie die Voraussetzungen und Modalitäten für deren Ausübung.

In dem "Bericht des Vorstandes an die Hauptversammlung gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 5 AktG i.V.m. § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG" wurde u.a. ausgeführt, die Ausgabe von Aktienoptionen an die Aufsichtsratsmitglieder solle dazu dienen, die Weiterentwicklung der Gesellschaft unter konsequenter Ausrichtung am Shareholder-Value zu fördern und ihre Position im Wettbewerb um qualifizierte Mitglieder des Überwachungsgremiums nachhaltig zu stärken. Weiter werden die positiven Erfahrungen hervorgehoben, die in den letzten Jahren mit der Gewährung von Aktienoptionen an Führungskräfte des Konzerns gemacht worden seien. Da die Optionen nicht aus bedingtem Kapital, sondern mit zuvor von der Gesellschaft an der Börse erworbenen Aktien bedient würden und dadurch eine Verwässerung der Anteilsquote der Aktionäre nicht eintrete, sei der Ausschluß ihres gesetzlichen Bezugsrechts zugunsten desjenigen der Aufsichtsratsmitglieder mit einem jährlichen Gesamtvolumen von nur 0,025 % des Grundkapitals in Anbetracht der damit verbundenen positiven Auswirkungen nach Überzeugung von Vorstand und Aufsichtsrat gerechtfertigt.

Die Kläger haben in der Hauptversammlung durch einen Vertreter gegen den Beschluß Widerspruch zur Niederschrift erklärt. Das Landgericht hat ihrer Anfechtungsklage stattgegeben. Die Berufung der Beklagten blieb im Ergebnis erfolglos. Dagegen richtet sich die - zugelassene - Revision der Beklagten.

### Entscheidungsgründe:

Die zulässige Revision hat in der Sache keinen Erfolg.

I. Das Berufungsgericht meint, dem Landgericht könne zwar darin nicht gefolgt werden, daß der angefochtene Hauptversammlungsbeschluß schon deshalb anfechtbar sei, weil die Gewährung von Aktienoptionen an Aufsichtsratsmitglieder auch bei dem hier gewählten Modell der Bedienung der Optionsrechte mittels zurückgekaufter eigener Aktien gegen § 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 5, Halbs. 2 i.V.m. § 193 Abs. 2 Nr. 4 und § 192 Abs. 2 Nr. 3 AktG verstoße. Denn die in § 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 5 AktG enthaltene Verweisung auf § 193 Abs. 2 Nr. 4 AktG stelle lediglich eine Rechtsfolgenverweisung auf dessen inhaltliche Beschlußerfordernisse dar, ohne den Kreis der Optionsberechtigten in gleicher Weise wie bei einer bedingten Kapitalerhöhung auf die in §§ 192 Abs. 2 Nr. 3, 193 Abs. 2 Nr. 4 AktG genannten Arbeitnehmer und Mitglieder der Geschäftsführung der Gesellschaft zu beschränken. Diese Auslegung trage auch den durch die neuere Gesetzgebung gesteigerten Pflichten des Aufsichtsrats Rechnung. Anfechtbar sei der Hauptversammlungsbeschluß aber deshalb, weil der gemäß §§ 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 5, Halbs. 2, 186 Abs. 4 Satz 2 AktG erforderliche Vorstandsbericht zu der geplanten Maßnahme den dafür maßgebenden Anforderungen nicht genügt habe. Insbesondere fehle eine ungefähre Angabe der mit dem Optionsprogramm verbundenen Gesamtkosten sowie eine nachvollziehbare Darstellung und Bewertung von Gestaltungsalternativen einer erfolgsabhängigen Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder.

II. Das angefochtene Urteil hält nur im Ergebnis rechtlicher Nachprüfung stand. Entgegen der Ansicht des Berufungsgerichts ist die Gewährung von Aktienoptionen (sog. "stock options") an Aufsichtsratsmitglieder in dem hier gewählten Verfahren (§ 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG) ebenso unzulässig wie bei der Unterlegung mit bedingtem Kapital (§ 192 Abs. 2 Nr. 3 AktG); infolgedessen kommt es auf die Erforderlichkeit eines Vorstandsberichts gemäß § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG und die ggf. an ihn zu stellenden Anforderungen nicht an.

1. Durch die Neuregelungen der §§ 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 5, 192 Abs. 2 Nr. 3, 193 Abs. 2 Nr. 4 AktG aufgrund des Gesetzes zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) vom 27. April 1998 (BGBl. I S. 786) hat der Gesetzgeber explizit die Zulässigkeit von Aktienoptionsprogrammen anerkannt, welche die Ausgabe isolierter Bezugsrechte ("naked warrants") an Arbeitnehmer und Führungskräfte der Gesellschaft als besondere Form erfolgsorientierter, langfristig verhaltenssteuernder Vergütung vorsehen (vgl. Begr. RegEntw. BT-Drucks. 13/9712 S. 14, 23; ZIP 1997, 2059 f., 2067; Hüffer, AktG 5. Aufl. § 192 Rdn. 16). Der durch §§ 221, 192 Abs. 2 Nr. 1 AktG eröffnete und von der Praxis bisher gewählte Umweg, das Bezugsrecht mit einer Anleihe zu koppeln (vgl. dazu Krieger in MünchHdb.GesR, 2. Aufl. Bd. 4 AktG § 63 Rdn. 27; Weiß, WM 1999, 353, 354 m.w.N.), erschien dem Gesetzgeber zu kom-

pliziert und im Hinblick auf § 221 Abs. 4 AktG nicht völlig gesichert (vgl. BT-Drucks. 13/9712 S. 23).

2. Zur Beschaffung der Aktien, welche die Gesellschaft zur Bedienung der isolierten Optionsrechte benötigt, stellt das Gesetz zwei - durch das KonTraG erleichterte - Wege zur Verfügung (vgl. Krieger aaO; Seibert in: Pellens [Hrsg.], Unternehmenswertorientierte Entlohnungssysteme 1998, S. 33), nämlich den Rückkauf eigener Aktien der Gesellschaft nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG (neben § 71 Abs. 1 Nr. 2 AktG für "klassische" Arbeitnehmeraktien) sowie die - in der Regel wirtschaftlichere und daher praktisch bedeutsamere (vgl. Claussen, WM 1997, 1825 f.; Seibert aaO, S. 35) - Schaffung neuer Aktien im Wege einer bedingten Kapitalerhöhung nach § 192 Abs. 2 Nr. 3 AktG.

a) Als mögliche Bezugsberechtigte der mit bedingtem Kapital unterlegten Optionen sind in § 192 Abs. 2 Nr. 3 AktG allein die "Arbeitnehmer und Mitglieder der Geschäftsführung der Gesellschaft oder eines verbundenen Unternehmens" aufgeführt. Diese Regelung ist nach einhelliger Auffassung abschließend, so daß die Aktienoptionsgewährung an Aufsichtsratsmitglieder über § 192 Abs. 2 Nr. 3 AktG nicht möglich ist (vgl. Hoff, WM 2003, 910 f.; Hüffer aaO, § 192 Rdn. 21; Krieger aaO, Rdn. 31; Weiß, WM 1999, 353, 357).

Im Ergebnis hat sich damit der Gesetzgeber den Bedenken angeschlossen, die gegen die noch im Referentenentwurf zu § 192 Abs. 2 Nr. 3 AktG (abgedr. ZIP 1996, 2129, 2137) vorgesehene Einbeziehung von "Organmitgliedern" unter Einschluß der Aufsichtsratsmitglieder erhoben worden sind (vgl. Stellungnahme des DAV zum Referentenentwurf ZIP 1997, 163, 173, Tz. 112; Fuchs, BB 1997, 661, 668; Hüffer, ZHR 161 [1997], 214, 244; Kohler, ZHR 161 [1997], 246, 265; Martens, AG Sonderheft "Die Aktienrechtsreform 1997", S. 83, 88). Diese Bedenken haben in der Begründung des Regierungsentwurfs zum KonTraG (BT-Drucks. 13/9712 S. 11, 24) nur unvollkommen und vordergründig dahin Ausdruck gefunden, daß der Aufsichtsrat deshalb nicht Begünstigter eines Aktienoptionsplans sein könne, weil er sonst die weiteren, über die von der Hauptversammlung gemäß § 193 Abs. 2 Nr. 4 AktG zu beschließenden Eckpunkte hinausgehenden Bezugsrechtsbedingungen für sich selbst festsetzen müßte. Das hätte sich legislatorisch durch eine vollständige - in § 113 Abs. 1 Satz 2 AktG ohnehin vorgezeichnete - Festsetzungskompetenz der Hauptversammlung für sämtliche Konditionen der Optionsrechte von Aufsichtsratsmitgliedern ohne weiteres überwinden lassen (vgl. Claussen, WM 1997, 1825, 1830; Martens aaO, S. 88; Seibert aaO, S. 42 f.), wenn deren Einbeziehung in Aktienoptionsprogramme als Ausgleich für ihre durch das KonTraG (und später durch das Transparenz und Publizitätsgesetz v. 19. Juli 2002, BGBl. I S. 2681) gesteigerten Kontroll- und Beratungsaufgaben sowie mit Rücksicht auf die in der Begründung des Regierungsentwurfs zum KonTraG (BT-Drucks. 13/9712 S. 23) hervorgehobene Steuerungswirkung einer am "Shareholder-Value" orientierten Vergütung politisch gewollt gewesen wäre. Offensichtlich hat aber der Gesetzgeber eine - der Kontrollfunktion des Aufsichtsrats u.U. abträgliche (vgl. DAV aaO, Tz. 117; Martens aaO; Bender/Vater, DStR 2003, 1807, 1811) - Angleichung der Vergütungsinteressen von Vorstand und Aufsichtsrat mit Ausrichtung auf Aktienoptionen und damit auf den Aktienkurs, der durch gezielte Sachverhaltensgestaltungen des Managements inner- oder außerhalb der Legalität beeinflussbar (vgl. Pellens/Crasselt/Rockholtz in: Pellens aaO, S. 3, 16) und erfahrungsgemäß auch sonst nicht immer ein zuverlässiger Maßstab

für den inneren Wert und den langfristigen Erfolg eines Unternehmens ist, jedenfalls bisher nicht für angebracht erachtet. Auch im Deutschen Corporate Governance Kodex (abgedr. ZIP 2002, 452) werden Aktienoptionen oder vergleichbare Gestaltungen als variable Vergütungskomponente explizit nur für Vorstands- (Nr. 4.2.3), nicht aber für Aufsichtsratsmitglieder (Nr. 5.4.5) empfohlen - unbeschadet sonstiger erfolgsorientierter Vergütungen (vgl. auch § 113 Abs. 3 AktG), die auf den langfristigen Unternehmenserfolg bezogene Bestandteile enthalten sollten.

b) Auch die im Referentenentwurf zum KonTraG (ZIP 1996, 2129 f.) ursprünglich vorgesehene Erweiterung des § 71 Abs. 1 Nr. 2 AktG auf "Organmitglieder" ist nicht Gesetz geworden, weil die Befürchtung bestand, der Aufsichtsrat sei befangen, wenn es um die Festsetzung seiner eigenen Bezüge gehe, zumal dafür im Rahmen dieser Vorschrift - anders als nach §§ 71 Abs. 1 Nr. 8, 192 Abs. 2 Nr. 3 (und § 221) AktG - nicht einmal ein Beschluß der Hauptversammlung erforderlich wäre (vgl. Hoff, WM 2003, 910, 912; Hüffer, ZHR 161 [1997], 214, 244; Lutter, AG Sonderheft 1997, S. 52, 56).

c) Für das im vorliegenden Fall von der Beklagten gewählte Beschlußverfahren nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG gilt hinsichtlich des Kreises der Optionsbegünstigten im Ergebnis nichts anderes als nach § 192 Abs. 2 Nr. 3 AktG, der wegen seiner praktisch größeren Bedeutung bei den Gesetzesberatungen im Vordergrund stand. Die beiden Regelungen unterscheiden sich im wesentlichen nur in der Art der Beschaffung der zur Unterlegung der Optionsrechte benötigten Aktien bzw. darin, daß durch die Unterlegung mit bedingtem Kapital eine gewisse Verwässerung der Anteile der Altaktionäre eintritt, während bei dem Aktienrückkauf Liquidität aus der Gesellschaft abfließt. Diese Unterschiede haben mit der Frage des für ein Aktienoptionsprogramm in Betracht kommenden Personenkreises nichts zu tun.

aa) Zwar bestimmt § 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 5 AktG den Kreis der mit zurückgekauften eigenen Aktien zu beliefernden Erwerber nicht unmittelbar. Für den Fall der Bedienung von stock options wird jedoch auf § 193 Abs. 2 Nr. 4 AktG verwiesen (vgl. Hüffer, AktG 5. Aufl. § 71 Rdn. 19 j; Seibert aaO, S. 35), der von einem auf "Mitglieder der Geschäftsführungen und Arbeitnehmer" beschränkten Teilnehmerkreis ausgeht und seinerseits auf § 192 Abs. 2 Nr. 3 AktG Bezug nimmt, der - wie oben zu a ausgeführt - Aufsichtsratsmitglieder als Optionsberechtigte eindeutig nicht einschließt, was sonach auch im Rahmen des § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG zu gelten hat (ebenso Krieger aaO, § 63 Rdn. 37; Oechsler in: MünchKomm.AktG, 2. Aufl. § 71 Rdn. 225; Weiß, WM 1999, 353, 360; a.A. Hoff, WM 2003, 910 f.; Schäfer, NZG 1999, 531, 533; Schüppen in: Seibert/Kiem [Hrsg.], Hdb. der kleinen AG, 4. Aufl. Rdn. 903).

bb) Für eine Deutung des § 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 5 Halbs. 2 AktG als nur "partielle Rechtsfolgenverweisung" auf die inhaltlichen Erfordernisse des Hauptversammlungsbeschlusses gemäß § 193 Abs. 2 Nr. 4 AktG ohne dessen personelle Beschränkungen (so Hoff aaO und im Ergebnis auch das Berufungsgericht) sprechen weder der Gesetzeswortlaut noch die Materialien zum KonTraG. Im Gegenteil geht die Entwurfsbegründung zu § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG (BT-Drucks. aaO, S. 14) wie selbstverständlich davon aus, daß eigene Aktien zur Bedienung von Aktienoptionsprogrammen "für Geschäftsleitungsmitglieder und Führungskräfte" des Unternehmens verwendet werden könnten und in diesem (!) Fall § 193 Abs. 2 Nr. 4 AktG entsprechend gelte, was die

Einbeziehung der Mitglieder des Aufsichtsrats als Kontroll- und Beratungsorgan eindeutig nicht deckt. Durch § 193 Abs. 2 Nr. 4 AktG soll für die beiden Aktienbeschaffungsformen gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 und § 192 Abs. 2 Nr. 3 AktG "das Sicherheitsniveau angeglichen" werden (BT-Drucks. aaO). Weder die konstruktiven noch die wirtschaftlichen Unterschiede der beiden Beschaffungsformen bieten eine Rechtfertigung dafür, die nach § 192 Abs. 2 Nr. 3 AktG grundsätzlich ausgeschlossene Gewährung von Bezugsrechten an Aufsichtsratsmitglieder im Rahmen von § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG zuzulassen. Denn der dagegen zu § 192 Abs. 2 Nr. 3 AktG angeführte Grund (vgl. oben a), daß die Hauptversammlung gemäß § 193 Abs. 2 Nr. 4 AktG nur die Eckpunkte eines Aktienoptionsprogramms zu beschließen habe und dem Aufsichtsrat nicht überlassen werden könne, die weiteren Konditionen für sich selbst festzusetzen, greift im Rahmen von § 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 5 AktG i.V.m. § 193 Abs. 2 Nr. 4 AktG in gleicher Weise ein.

cc) Da aus den vorstehend genannten Gründen eine Beteiligung des Aufsichtsrats an Aktienoptionsprogrammen nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG ebensowenig wie nach § 192 Abs. 2 Nr. 3 AktG zulässig ist, spielt es keine Rolle, daß im vorliegenden Fall sämtliche Bezugsrechtsbedingungen durch die Hauptversammlung festgelegt worden sind. Eine Ausnahme für diesen Fall bestimmt das Gesetz gerade nicht (vgl. oben a).

3. Dahinstehen kann im vorliegenden Fall, ob ein Aktienoptionsprogramm für Aufsichtsratsmitglieder über die Begebung von Wandel- oder Optionsanleihen nach § 221 AktG realisiert werden kann (vgl. dafür Baums [Hrsg.], Bericht der Regierungskommission Corporate Governance 2001, Rdn. 64; Krieger aaO, § 63 Rdn. 27; Weiß aaO, S. 354 m.w.N.; Hoff aaO, S. 911). Jedenfalls ließen sich daraus (entgegen Hoff aaO) keine Folgerungen für § 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 5 AktG ziehen. Eher erscheint umgekehrt fraglich, ob der - durch die Neuregelungen zwar nicht generell abgeschnittene (vgl. BT-Drucks. 13/9712 S. 23) - Weg über § 221 AktG für Aktienoptionsprogramme zugunsten von Aufsichtsratsmitgliedern noch gangbar ist, nachdem die einschlägigen Neuregelungen einen gegenteiligen Willen des Gesetzes nahelegen.