

# Inhaltsübersicht

|  |     |
|--|-----|
| Literaturverzeichnis .....   | XXI |
| 1. Teil: Grundlagen.....   | 1   |
| 1. Kapitel: Einleitung .....   | 1   |
| A. Bedeutung und Erscheinungsformen von Aktienoptionen .....   | 1   |
| B. Themenbegrenzung.....   | 9   |
| C. Gang der Untersuchung .....   | 10  |
| 2. Kapitel: Anreizorientierte Vergütungsmodelle .....  | 11  |
| A. Erfolgsunabhängige Vergütungsstrukturen.....  | 12  |
| B. Erfolgsabhängige Vergütungsstrukturen.....  | 12  |
| 3. Kapitel: Gestaltung vertikaler Aktienoptionsprogramme .....   | 20  |
| A. Auflegung eines Aktienoptionsprogramms.....   | 20  |
| B. Zuteilung der Aktienoptionen .....  | 28  |
| C. Ausübung der Aktienoptionen .....   | 33  |
| D. Zwischenergebnis .....  | 34  |
| 2. Teil: Zulässigkeit vertikaler Aktienoptionsprogramme.....   | 35  |
| 1. Kapitel: Meinungsstand in Literatur und Rechtsprechung .....  | 35  |
| A. Meinungsstand im Schriftum.....   | 35  |
| B. Rechtsprechung.....   | 38  |
| 2. Kapitel: Aktienrechtliche Interpretation .....  | 43  |
| A. Angemessenheitsprimat des § 87 I AktG.....  | 44  |
| B. Verpflichtung des Vorstands auf das Unternehmensinteresse.....  | 110 |
| C. Aktienrechtlicher Gleichbehandlungsgrundsatz und<br>Treuepflicht .....                                | 113 |
| D. Fazit zur Untersuchung des allgemeinen Aktienrechts.....  | 123 |
| 3. Kapitel: Konzernrechtliche Interpretation .....   | 124 |
| A. Regelungsmodell des deutschen Konzernrechts.....  | 125 |
| B. Bewertung vertikaler Aktienoptionsprogramme im Hinblick<br>auf den Wertungsgehalt des § 311 AktG..... | 129 |

|    |  |     |
|----|--|-----|
| 3. | <b>Teil: Rechtsfolgen .....</b>  | 205 |
| 1. | <b>Kapitel: Zivilrechtliche Rechtsfolgen .....</b>                       | 205 |
| A. | <b>Schicksal des Anstellungsvertrags .....</b>                           | 206 |
| B. | <b>Herausgabeansprüche der Tochtergesellschaft .....</b>                 | 212 |
| C. | <b>Zivilrechtliche Ansprüche auf Schadensersatz .....</b>                | 215 |
| 2. | <b>Kapitel: Gesellschaftsrechtliche Rechtsfolgen.....</b>                | 216 |
| A. | <b>Anfechtbarkeit des Entlastungsbeschlusses des Aufsichtsrats .....</b> | 216 |
| B. | <b>Abberufung der Aufsichtsratsmitglieder.....</b>                       | 218 |
| C. | <b>Haftung .....</b>   | 219 |
| 3. | <b>Kapitel: Strafrechtliche Rechtsfolgen .....</b>                       | 222 |
| 4. | <b>Teil: Zusammenfassung in Thesen .....</b>                             | 225 |

# Inhaltsverzeichnis

|   |     |
|---|-----|
| Literaturverzeichnis .....  | XXI |
| 1. Teil: Grundlagen.....  | I   |
| 1. Kapitel: Einleitung .....  | 1   |
| A. Bedeutung und Erscheinungsformen von Aktienoptionen.....                 | 1   |
| B. Themenbegrenzung .....   | 9   |
| C. Gang der Untersuchung.....   | 10  |
| 2. Kapitel: Anreizorientierte Vergütungsmodelle.....                        | 11  |
| A. Erfolgsunabhängige Vergütungsstrukturen.....                             | 12  |
| B. Erfolgsabhängige Vergütungsstrukturen .....                              | 12  |
| I. Ökonomische Grundlagen variabler Vergütung .....                         | 12  |
| 1. Der shareholder value Ansatz.....  | 12  |
| 2. Der principal-agent Konflikt.....  | 13  |
| 3. Bestandskraft der ökonomischen Theorien im Konzern.....                  | 15  |
| II. Aktienbasierte Vergütungsmodelle .....                                  | 16  |
| 1. Reale Aktienoptionsprogramme [im engeren Sinne].....                     | 17  |
| 2. Virtuelle Aktienoptionsprogramme [im weiteren Sinne].....                | 18  |
| III. Zwischenergebnis .....   | 20  |
| 3. Kapitel: Gestaltung vertikaler Aktienoptionsprogramme .....              | 20  |
| A. Auflegung eines Aktienoptionsprogramms.....                              | 20  |
| I. Finanzierung im Wege einer bedingten Kapitalerhöhung .....               | 21  |
| 1. Anknüpfung an Wandelschuldverschreibungen .....                          | 21  |
| 2. Anknüpfung an „nackte Optionsrechte“ .....                               | 24  |
| II. Finanzierung mittels des Erwerbs eigener Aktien .....                   | 25  |
| III. Finanzierung durch den Erwerb von Kaufoptionen .....                   | 26  |
| IV. Zwischenergebnis .....  | 28  |
| B. Zuteilung der Aktienoptionen .....                                       | 28  |
| I. Einstufiges Modell.....  | 29  |
| 1. Optionsvertrag zwischen Muttergesellschaft und<br>Tochtervorstand .....  | 29  |
| 2. Optionsvertrag zwischen Tochtergesellschaft und<br>Tochtervorstand ..... | 30  |
| II. Zweistufiges Modell .....   | 32  |

|      |   |    |
|------|---|----|
| C.   | Ausübung der Aktienoptionen .....                           | 33 |
| D.   | Zwischenergebnis .....                                      | 34 |
| 2.   | Teil: Zulässigkeit vertikaler Aktienoptionsprogramme.....   | 35 |
| 1.   | Kapitel: Meinungsstand in Literatur und Rechtsprechung..... | 35 |
| A.   | Meinungsstand im Schrifttum.....                            | 35 |
| I.   | Radikaler Ansatz.....                                       | 36 |
| II.  | Liberaler Ansatz.....                                       | 37 |
| III. | Flexibler Ansatz.....                                       | 37 |
| B.   | Rechtsprechung.....   | 38 |
| I.   | Das „Strabag“ - Urteil des Landgericht Köln.....            | 38 |
| II.  | Das „RWE/Lechwerke“ - Urteil .....                          | 39 |
| 1.   | Liberale Position des LG München .....                      | 40 |
| 2.   | Restriktive Position des OLG München .....                  | 40 |
| 3.   | Reaktion des BGH .....                                      | 42 |
| 4.   | Reaktion der gesellschaftsrechtlichen Literatur.....        | 42 |
| III. | Stellungnahme .....   | 43 |
| 2.   | Kapitel: Aktienrechtliche Interpretation.....               | 43 |
| A.   | Angemessenheitsprimat des § 87 I AktG.....                  | 44 |
| I.   | Materielle Kriterien .....                                  | 45 |
| 1.   | Aufgaben und Leistungen des Vorstands .....                 | 46 |
| a)   | Aufgaben des einzelnen Vorstandsmitglieds.....              | 47 |
| b)   | Leistungen des Vorstandsmitglieds .....                     | 47 |
| c)   | Zwischenergebnis.....                                       | 48 |
| 2.   | Lage der Gesellschaft .....                                 | 48 |
| a)   | Anknüpfungsproblematik im horizontalen Verhältnis .....     | 48 |
| b)   | Anknüpfungsproblematik im vertikalen Verhältnis .....       | 49 |
| aa)  | Grammatikalische Auslegung .....                            | 50 |
| bb)  | Historische Auslegung .....                                 | 51 |
| (1)  | Wertung des § 86 I AktG a.F. ....                           | 52 |
| (2)  | Wertung des VorstAG .....                                   | 53 |
| cc)  | Systematische Auslegung .....                               | 54 |
| (I)  | Vereinbarkeit mit § 192 II Nr.3 AktG .....                  | 54 |
| (a)  | Shareholder Value Ansatz seit dem<br>KonTraG .....          | 54 |
| (b)  | Begriff des „verbundenen<br>Unternehmens“ .....             | 55 |
| (aa) | Grammatikalische Auslegung .....                            | 55 |

|   |           |
|---|-----------|
| (bb) Historische Auslegung .....  | 56        |
| (cc) Teleologische Auslegung .....  | 58        |
| (c) Zwischenergebnis .....  | 60        |
| (2) Handelsrechtliche Publizitätspflichten .....                            | 61        |
| (3) Wertung des Deutschen Corporate Governance Kodex .....                  | 63        |
| dd) Zwischenergebnis .....  | 65        |
| <b>II. Funktionales Kriterium des optimalen Leistungsanreizes.....</b>      | <b>65</b> |
| 1. Normative Herleitung .....   | 65        |
| a) Objektiver Vermögensschutz .....   | 66        |
| b) Subjektive Verhaltenssteuerung .....                                     | 66        |
| c) Zwischenergebnis.....  | 69        |
| 2. Effektive Anreizwirkung im Konzern.....                                  | 70        |
| a) Einflusspotential des Vorstands auf die Lage der Muttergesellschaft..... | 70        |
| aa) Einfluss des Vorstands in der unabhängigen Gesellschaft.....            | 70        |
| bb) Einfluss des Vorstands im Konzern .....                                 | 71        |
| cc) Zwischenergebnis .....  | 72        |
| b) Anreizwirkung .....  | 72        |
| aa) Die Personalgewalt der Muttergesellschaft .....                         | 73        |
| bb) Subjektives Moment der Rückkoppelungswirkung .....                      | 74        |
| cc) Haftungsgefahr .....  | 74        |
| 3. Abschließende Stellungnahme.....   | 75        |
| <b>III. Relationales Kriterium.....</b>                                     | <b>77</b> |
| <b>IV. Prozessuale Kriterien.....</b>                                       | <b>78</b> |
| 1. Ermessen des Aufsichtsrats.....  | 78        |
| a) Verpflichtung des Aufsichtsrats auf das Unternehmensinteresse .....      | 80        |
| aa) Das Unternehmensinteresse in der unabhängigen Gesellschaft.....         | 80        |
| bb) Das Unternehmensinteresse im Konzern.....                               | 81        |
| (1) Ausgangspunkt .....   | 82        |
| (2) Sonderfall der Personalunion .....                                      | 84        |
| (a) Individueller Ansatz .....  | 84        |
| (b) Konzernweiter Ansatz .....  | 85        |
| (c) Stellungnahme .....   | 85        |

|     |   |     |
|-----|---|-----|
|     | (3) Zwischenergebnis .....  | 87  |
| cc) | Ausprägung des Unternehmensinteresses im<br>Lichte des § 87 I AktG .....        | 87  |
|     | dd) Zwischenergebnis .....  | 89  |
| b)  | Negative Auswirkungen konzernweiter<br>Optionsprogramme .....                   | 90  |
| c)  | Positive Auswirkungen konzernweiter<br>Optionsprogramme .....                   | 91  |
| d)  | Möglichkeit korrelierender Kontrollmechanismen.....                             | 92  |
|     | aa) Ausübungskontrolle.....   | 93  |
|     | bb) Gewährungskontrolle.....  | 94  |
|     | cc) Bewertung.....  | 95  |
|     | dd) 30%-ige Kappungsgrenze als Leitlinie.....                                   | 99  |
| e)  | Zwischenergebnis.....   | 101 |
| 2.  | Gesellschafterbeteiligung .....   | 102 |
|     | a) Ausreichender Schutz durch das VorstAG? .....                                | 102 |
|     | b) Rechtsgrundlage eines Zustimmungsvorbehals.....                              | 105 |
|     | c) Wirkung einer Zustimmung .....   | 107 |
|     | d) Zwischenergebnis.....  | 108 |
| 3.  | Transparenz.....  | 108 |
| V.  | Zwischenergebnis .....  | 108 |
| B.  | Verpflichtung des Vorstands auf das Unternehmensinteresse.....                  | 110 |
| C.  | Aktienrechtlicher Gleichbehandlungsgrundsatz und Treuepflicht....               | 113 |
| I.  | Gleichbehandlungsgebot des § 53a AktG.....                                      | 113 |
| 1.  | Reichweite des Gleichbehandlungsgebots.....                                     | 114 |
| 2.  | Vereinbarkeit vertikaler Optionsprogramme<br>mit § 53a AktG .....               | 115 |
|     | a) Rückkoppelung der konzernorientierten Vergütung<br>als sachlicher Grund..... | 115 |
|     | b) Konzerneinbindung als sachlicher Grund? .....                                | 116 |
| 3.  | Zwischenergebnis .....  | 117 |
| II. | Treuepflicht.....   | 118 |
| 1.  | Gegenstand und Adressat der Treuepflicht .....                                  | 118 |
| 2.  | Reichweite der Treuebindung .....   | 119 |
| 3.  | Treuebindung bei der Bestimmung der<br>Vergütungsmaßstäbe .....                 | 120 |
| 4.  | Zwischenergebnis .....  | 122 |
| D.  | Fazit zur Untersuchung des allgemeinen Aktienrechts.....                        | 123 |

|   |            |
|---|------------|
| <b>3. Kapitel: Konzernrechtliche Interpretation.....</b>  | <b>124</b> |
| <b>A. Regelungsmodell des deutschen Konzernrechts.....</b>  | <b>125</b> |
| I. Allgemein .....  | 125        |
| II. Vertragskonzern .....   | 125        |
| III. Faktischer Konzern.....  | 128        |
| IV. Fazit .....   | 129        |
| <b>B. Bewertung vertikaler Aktienoptionsprogramme im Hinblick auf den Wertungsgehalt des § 311 AktG.....</b>    | <b>129</b> |
| I. Vereinbarkeit vertikaler Aktienoptionen mit § 311 AktG.....  | 131        |
| 1. Faktische Konzernierung .....  | 131        |
| 2. Nachteilige Veranlassung.....  | 131        |
| a) „Veranlassung“ der Muttergesellschaft  |            |
| gem. § 311 I AktG.....  | 131        |
| aa) „Einfluss“ als maßgebliches Kriterium.....  | 131        |
| (1) Objektive Komponente der „Veranlassung“....   | 131        |
| (2) Subjektive Komponente des „Veranlassers“ ....   | 138        |
| (3) Zwischenergebnis .....  | 140        |
| bb) Beweislast .....  | 140        |
| (1) Veranlassungsvermutung.....   | 140        |
| (2) Anscheinsbeweis .....   | 141        |
| (3) Stellungnahme .....   | 142        |
| cc) Kausalität .....  | 142        |
| dd) Zwischenergebnis .....  | 143        |
| b) Qualifizierung der Teilnahme des Tochtervorstands am Aktienoptionsprogramm als „Nachteil“ i.S.d.             |            |
| § 311 I AktG ? .....  | 144        |
| aa) Abschluss des Optionsvertrags als unmittelbarer Nachteil .....  | 144        |
| (1) Objektive Beeinträchtigung der Vermögenslage .....  | 144        |
| (2) Subjektives Erfordernis einer Pflichtverletzung.....  | 147        |
| (a) Diskussion eines subjektiven Erfordernisses.....  | 147        |
| (b) Annahme eines organschaftlichen Pflichtverstoßes aufgrund der Inhaberschaft vertikaler Aktienoptionen? .... | 150        |
| (3) Zwischenergebnis .....  | 151        |

|     |  |     |
|-----|--|-----|
| bb) | Mittelbare Nachteile des Abschlusses eines Optionsvertrages .....  | 151 |
| 3.  | Konzerninteresse.....  | 152 |
| 4.  | Nachteilsausgleich .....   | 153 |
| 5.  | Funktionsfähigkeit des Einzelausgleichsystems.....   | 154 |
| a)  | Qualifizierter Nachteil im faktischen AG-Konzern .....   | 155 |
| aa) | Konzernoffener Ansatz des BGH für die GmbH.....  | 156 |
| (1) | Konzernstruktur- und Konzernverhaltenshaftung.....   | 156 |
| (2) | Übergang zum bloßen Existenzschutz als Grenze zulässigen Einflusses.....                                   | 157 |
| bb) | Folgen für den faktischen AG-Konzern.....  | 159 |
| (1) | Übertragung des neuen Rechtsprechungsansatzes auf den faktischen AG-Konzern ....                           | 159 |
| (2) | Verteidigung der Lehre vom „qualifiziert faktischen Konzern“ für das Aktienrecht .....                     | 160 |
| cc) | Begründung eines „qualifiziert faktischen Aktienkonzern“ durch ein vertikales Aktienoptionsprogramm? ..... | 161 |
| dd) | Zwischenergebnis .....   | 163 |
| b)  | Aufhebung der Funktionsfähigkeit durch vorgelagerten Einfluss.....   | 163 |
| c)  | Durchsetzung der rechtlichen Schutzinstrumente.....  | 166 |
| d)  | Vergleichende Betrachtung von Vorstandsdoppelmandaten und Konzernanstellungsverträgen.....                 | 170 |
| aa) | Konzerndoppelmandate .....   | 170 |
| (1) | Meinungsstand in der Literatur .....   | 171 |
| (2) | Rechtsprechung des BGH.....  | 172 |
| (3) | Behandlung etwaiger Interessenkonflikte.....   | 173 |
| (4) | Zwischenergebnis .....   | 175 |
| bb) | Konzernanstellungsverträge .....   | 175 |
| (1) | Meinungsstand.....   | 176 |
| (2) | Stellungnahme .....  | 178 |
| (3) | Zwischenergebnis .....   | 179 |

|   |     |
|---|-----|
| cc) Rückschlüsse für die vorliegende Untersuchung....   | 179 |
| (1) Einheitliche Betrachtungsweise.....   | 179 |
| (2) Isolierte Betrachtungsweise .....   | 180 |
| (3) Stellungnahme .....   | 181 |
| (4) Sonderproblem: Doppelvergütung eines<br>Doppelvorstands .....   | 183 |
| 6. Zwischenergebnis .....   | 185 |
| <b>II. Ausstrahlungswirkung des Regelungsmodells .</b>  |     |
| der §§ 311 ff. AktG.....  | 187 |
| 1. Regelungszweck des „gestreckten Nachteilsausgleichs“ .....   | 187 |
| a) Schutzfunktion .....   | 187 |
| b) Privilegierungsfunktion.....   | 188 |
| aa) Zulässigkeit des faktischen Konzerns.....   | 188 |
| (1) Vertragsprinzip .....   | 188 |
| (2) Faktizitätsprinzip.....   | 189 |
| bb) Konzernorganisationsrechtlicher Gehalt  |     |
| der §§ 311 ff. AktG .....   | 190 |
| (1) Fortgeltung verbandsrechtlicher Schranken....   | 190 |
| (2) Dominanz verbundrechtlicher<br>Leitungsmacht .....  | 191 |
| (3) Zwischenergebnis .....  | 193 |
| cc) Anwendung auf die vorliegende Untersuchung .....  | 194 |
| (1) Verhältnis der §§ 311 ff. AktG zum<br>aktienrechtlichen Gleichheitsgrundsatz<br>und zur mitgliedschaftlichen Treuepflicht ..... | 194 |
| (2) Verhältnis der §§ 311 ff. AktG zu den<br>allgemeinen Vergütungsgrundsätzen<br>des § 87 I AktG.....                              | 197 |
| 2. Zwischenergebnis .....   | 200 |
| <b>III. Abschließende Bewertung .....</b>   | 200 |
| <b>3. Teil: Rechtsfolgen .....</b>  | 205 |
| <b>I. Kapitel: Zivilrechtliche Rechtsfolgen .....</b>   | 205 |
| A. Schicksal des Anstellungsvertrags.....   | 206 |
| I. Unwirksamkeit der Vergütungsvereinbarung<br>gem. § 138 I BGB.....  | 206 |
| II. Unwirksamkeit der Vergütungsvereinbarung<br>gem. § 134 BGB .....  | 207 |

|   |            |
|---|------------|
| <b>III. Anwendung der „Lehre vom Missbrauch der Vertretungsmacht“ .....</b> | <b>209</b> |
| 1. Anforderungen an einen „Missbrauch der Vertretungsmacht“ .....           | 209        |
| 2. Rechtsfolgen eines „Missbrauchs der Vertretungsmacht“ .....              | 210        |
| 3. Zwischenergebnis .....   | 212        |
| <b>B. Herausgabeansprüche der Tochtergesellschaft .....</b>                 | <b>212</b> |
| I. Herausgabeanspruch gem. § 677 I BGB .....                                | 212        |
| II. Bereicherungsrechtliche Herausgabeansprüche.....                        | 213        |
| 1. Kondiktion im „Einstufigen Modell“.....                                  | 214        |
| 2. Kondiktion im „Zweistufigen Modell“.....                                 | 214        |
| <b>C. Zivilrechtliche Ansprüche auf Schadensersatz .....</b>                | <b>215</b> |
| <b>2. Kapitel: Gesellschaftsrechtliche Rechtsfolgen.....</b>                | <b>216</b> |
| A. Anfechtbarkeit des Entlastungsbeschlusses des Aufsichtsrats .....        | 216        |
| B. Abberufung der Aufsichtsratsmitglieder.....                              | 218        |
| C. Haftung .....  | 219        |
| I. Schadensersatzhaftung des Aufsichtsrats .....                            | 219        |
| II. Schadensersatzhaftung des Vorstandsmitglieds.....                       | 220        |
| <b>3. Kapitel: Strafrechtliche Rechtsfolgen .....</b>                       | <b>222</b> |
| <b>4. Teil: Zusammenfassung in Thesen .....</b>                             | <b>225</b> |