



Patrick Müller

Die aktienrechtliche Zulässigkeit variabler Vorstandsvergütungen mittels vertikaler Aktienoptionen im faktischen Aktienkonzern

Unter Berücksichtigung des VorstAG

1. Teil: Grundlagen

1. Kapitel: Einleitung

A. Bedeutung und Erscheinungsformen von Aktienoptionen

Vergütung ist nach der Lehre von *Adam Smith* der Ertrag der Arbeit; mit anderen Worten ist Vergütung die Belohnung für Arbeitsleistungen.¹

Diese Aussage lässt sich auch auf die Vergütung von Vorstandsmitgliedern deutscher Konzerngesellschaften übertragen. Zu den Gesamtbezügen eines Vorstandsmitglieds zählen sämtliche Leistungen, die diesem mit Rücksicht auf seine Tätigkeit gewährt werden.² In der Unternehmenspraxis wird in der Regel ein Festgehalt mit variablen Elementen zu einem Vergütungspaket kombiniert. Der variable Vergütungsbestandteil kann sowohl kurzfristige Anreize („*short term incentives*“), die oft nur für die Dauer eines Jahres angelegt sind (z.B. Tantiemen, Provisionen und/oder Bonuszahlungen), als auch langfristige Anreize durch die Verwendung von Eigenkapitalinstrumenten („*long term incentives*“) – insbesondere Aktienoptionsprogramme - umfassen.³

Mit der Aktienrechtsreform von 1998⁴ ist der Einsatz von Aktienoptionen zu Vergütungszwecken attraktiv und somit auch relevant geworden, indem neue Wege der rechtstechnischen Ausgestaltung von Aktienoptionsprogrammen eingeführt

1 *Adam Smith*, aus dem Englischen übersetzt, 2005, S. 59.

2 *Wiesner*, in: MünchHdb.GesR-AG, § 21 Rn. 30.

3 In vielen Unternehmen bewegt sich der Anteil der variablen Vorstandsvergütung zwischen 30 und 70%, wobei ein Trend zugunsten der variablen Vergütung zu erkennen ist, vgl. *Hohenstatt/Seibt/Wagner*, ZIP 2008, S. 2289, 2294. So betrug 2007 der Durchschnitt der variablen Vorstandsvergütung bei DAX-Unternehmen 71%, vgl. die empirische Studie des Instituts für Unternehmensführung der Universität Karlsruhe, 2008 (Analyse von 330 deutsche Unternehmen, 2005–2007) [abrufbar unter <http://www.ibu.uni-karlsruhe.de>] (zuletzt abgerufen am 11.09.2011); FAZ v. 11./12.10.2008. Aktienoptionsprogramme stellen hierbei den bedeutendsten *long term incentive* dar, vgl. *Pellens*, in: *Pellens*, Unternehmenswertorientierte Entlohnungssysteme, 1998, S. 13 ff.

4 „Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich“ (KonTraG), BGBl. 1998, S. 768 ff.

worden sind.⁵ Insbesondere nach der Zulassung sogenannter „nackter Optionen“⁶ („*naked warrants*“) in § 192 II Nr.3 AktG⁷ gewann diese – ursprünglich aus dem anglo-amerikanischen Wirtschaftsraum stammende – Vergütungsform zunehmend an Bedeutung.⁸ Seither entspricht es im Hinblick auf den Wortlaut des § 192 II Nr.3 AktG der überwiegenden Auffassung, dass Aktienoptionsprogramme zum Zwecke der Vorstandsvergütung grundsätzlich zulässig sind und insbesondere auch dem Unternehmensinteresse entsprechen.⁹

Die Möglichkeit übermäßiger Gewinnbeteiligungen, eine mangelnde Transparenz sowie die Gefahr der Bilanzmanipulation blieben jedoch Kritikpunkte.¹⁰ Die Bundesregierung nahm sich dessen an und kündigte unter dem Stichwort „*Corporate Governance*“ gesetzgeberische Maßnahmen im Hinblick auf die Vorstandsvergütung an,¹¹ was mit Inkrafttreten des „*Gesetzes über die Offenlegung der Vorstandsvergütung*“ (VorstOG)¹² teilweise umgesetzt wurde.¹³ Mit diesem

5 Krieger, in: MünchHdb.GesR-AG, § 63 Rn. 34 ff.; Weiß, 1999 S. 354 ff.

6 Gemeint ist mit diesem Begriff, dass Optionen auf Aktien ausgegeben werden können, auf welche die (Alt-) Aktionäre kein Bezugsrecht haben.

7 Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) v. 27.4.1998, zur Gestaltung von Aktienoptionen mittels „selbstständiger Bezugsrechte“, siehe auch Thoma/Leuering, in: Achleitner/Wollmert, Stock Options, S. 193 f.

8 Wollburg, ZIP 2004, S. 646, 655; Pertl/Nenning/Pichler, in: Achleitner/Wollmert, Stock Options, S. 359 f.; Schüller, 2002 S. 61. Zudem trug auch die Klärung des Besteuerungszeitpunkts durch den BFH zu dieser Entwicklung bei, für Näheres siehe BFH, Urteil v. 24.01.2001 = ZIP 2001, S. 1325; BFH, Urteil v. 20.06.2001 = DStR 2001, S. 1341, wonach die Besteuerung nicht bereits im Zeitpunkt der Optionseinräumung, sondern erst bei ihrer Ausübung erfolgt; vgl. auch Casper, 2005 S. 391.

9 Liebscher, in: Beck'sches Hdb-AG, § 6 Rn. 79; Wollburg, ZIP 2004, S. 646, 655.

10 Casper, 2005 S. 391.

11 Maßnahmekatalog der Bundesregierung zur Stärkung der Unternehmensintegrität und des Anlegerschutzes v. 25.2.2003.

12 BGBl. 2005 I, S. 2267.

13 Die Vergütung der Vorstände bildete insgesamt das beherrschende Thema der Corporate Governance Diskussion in dem vergangenen Jahrzehnt. Dies spiegelt letztendlich nur die Sensibilität der öffentlichen Meinung zu diesem Thema wider. Dies lässt sich nicht zuletzt auch daran ablesen, dass sich die deutsche Wirtschaftspresse, insofern die internationale Lage widerspiegelnd, regelmäßig und dazu übermäßig kritisch, mit dem Thema der Vorstandsvergütung beschäftigt. Siehe nur exemplarisch WAZ v. 20.5.2003 „Hohe Managergehälter lösen viel Unmut aus“; FTD v. 30.9.2003 „Was die Chefs verdienen: Dollarmillionäre außerhalb der USA“; Handelsblatt v. 10.3.2004 „Vorstandsbezüge sind noch ein heikles Thema“; FAZ v. 26.7.2004 „Managerbezüge weiter in der Kritik“; FAS v. 25.7.2004 „Verdienen Manager was sie verdienen?“;

Reformgesetz wurde unter anderem die Pflicht zur Offenlegung von Leistungen Dritter - etwa der Aktionäre – an den Vorstand eingeführt. Die Frage nach der Zulässigkeit solcher Leistungen, etwa des herrschenden Aktionärs wurde allerdings nicht diskutiert.¹⁴

In der Öffentlichkeit entstand ein Interesse an Rechtsfragen zur Vorstandsvergütung in der Breite erst im Zuge des *Mannesmann-Prozesses*.¹⁵ Mit Ausbruch der weltweiten Finanzkrise 2008 wurde die Debatte um angemessene Vergütungssysteme erneut entzündet. Der Gesetzgeber ging ähnlich wie die EU-Kommission¹⁶ davon aus, dass die Vergütungskultur – insbesondere falsche Anreizsysteme - eine der wesentlichen Ursachen für den Ausbruch der Krise war.¹⁷

Am 5. August 2009 trat sodann das „Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung“¹⁸ (VorstAG) in Kraft, welches den vorläufigen Höhepunkt der knapp ein Jahrzehnt andauernden Debatte um angemessene Vorstandsvergütungen darstellt.¹⁹ Mit diesem Gesetz wurde insbesondere versucht, Fehlanreizen infolge kurzfristig ausgerichteter Vergütungsinstrumente entgegenzuwirken und die Rahmenbedingungen für eine Festsetzung angemessener Bezüge durch den Aufsichtsrat zu verbessern.²⁰ Der Gesetzgeber hat durch die exemplarische

FAZ vom 11.8.2004 „FDP will Vorstandsbezüge begrenzen“; FAZ v. 3.9.2004 „Vorstandsgehälter steigen um 11%“; Euro am Sonntag v. 28.11.2004 „Was Manager verdienen“; Euro am Sonntag v. 20.3.2005 „Was DAX-Manager kassierten“; FAZ v. 26.3.2005 „Vorstandsgehälter sind deutlich gestiegen“; Stern v. 24.3.2005 „Das verdienen deutsche Firmenbosse“; FTD v. 1.4.2005 „Chefgehälter bleiben intransparent“; Handelsblatt v. 5.4.2005 „Managergehälter eilen Gewinnen voraus“; FAZ v. 29.9.2007 „Auslaufmodell Aktien“.

14 Mayer-Uellner, AG 2011, S. 193, 195 m.w.N.

15 BGHSt 50, S. 331 = ZIP 2006, S. 72 ff.

16 So schlug die EU-Kommission unter dem Eindruck der Finanzkrise in ihrer Empfehlung vom 30.04.2009 die Bindung variabler Vergütungsbestandteile und Leistungskriterien an die langfristige Unternehmensentwicklung vor, vgl. Empfehlung EU-KOM 2009/385/EG vom 30.04.2009, ABIL 120 v. 15.5.2009, S. 28, Erwägungsgrund (2).

17 Dauner-Lieb/v.Preen/Simon, DB 2010, S. 377, 380; Lingemann, BB 2009, S. 1918; Manager-Magazin v. 2.7.2010 [abrufbar unter <http://www.manager-magazin.de/unternehmen/artikel/0,2828,704170,00.html>] (zuletzt abgerufen am 11.7.2010); so auch etwa die Presseerklärung des Europäischen Rates betreffend Organvergütungen v. 7.10.2008.

18 BGBl. 2009 I, S. 2509.

19 Vgl. Heidel, in: FS Mehle 2009, S. 247, 248.

20 Die Vergütung soll laut Gesetzesbegründung nicht mehr auf das Erreichen kurzfristiger Parameter (etwa dem Börsenkurs), sondern vielmehr auf eine nachhaltige Unternehmensführung ausgerichtet sein. So wurden die Möglichkeiten zur nachträglichen

Aufnahme der Aktienoptionen in den Wortlaut des § 87 I AktG n.F. zudem klar gemacht, dass die Verwendung von Aktienoptionen zum Zwecke der Vorstandsvergütung im Grundsatz zulässig ist.²¹ Die Vorgaben, die durch das VorstAG in den § 87 AktG aufgenommen worden sind, haben im Übrigen zu einer Verrechtlichung der Vorstandsvergütung geführt.²² Insbesondere wird *de lege lata* das Erfordernis einer Ausrichtung der Vergütungsstruktur auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung in § 87 I S. 2, S. 3 AktG n.F. zum Rechtssatz erhoben.²³

Eine Frage von hoher rechtlicher wie auch wirtschaftlicher Brisanz, wenn auch von ungleich geringerem öffentlichen Interesse,²⁴ ist in dem Zusammenhang die nach der Zulässigkeit vertikaler, also konzernweiter Aktienoptionsprogramme. Gemeint ist die reale oder virtuelle Einbindung des Vorstands einer faktisch abhängigen Gesellschaft in ein Aktienoptionsprogramm der Muttergesellschaft. Die nur in Ansätzen geführte öffentliche Diskussion um die Zulässigkeit finanzieller Zuwendungen der Muttergesellschaft an den Vorstand der Tochtergesellschaft in Gestalt von Aktienoptionen überrascht insofern, als das Aktiengesellschaften in der heutigen Zeit regelmäßig Bestandteil eines Unternehmensverbundes, eines Konzerns, sind.²⁵ Innerhalb eines faktischen Konzerns hat die Muttergesellschaft als herrschender Aktionär hierbei jedoch insbesondere wegen der Leitungsautonomie des Vorstands der abhängigen Gesellschaft nur begrenzte Möglichkeiten, auf die Geschäftspolitik der Tochtergesellschaft zugunsten einer einheitlichen Konzernpolitik Einfluss zu nehmen.²⁶ Aus dem Grund sind faktisch herrschende Gesellschaften seit jeher darum bemüht, ihren Einfluss auf andere Weise effektiv zum Ausdruck

Herabsetzung der Vorstandsvergütung erweitert, die Verantwortung des Aufsichtsrats für die Ausgestaltung der Vergütung gestärkt und die Berichts- und Offenlegungspflichten erneut ausgedehnt, siehe BT-Drucks. 16/13433, S. 1; *Fuchs*, in: MünchKommAktG, § 192 Rn. 74; *Lingemann*, BB 2009, S. 1918.

21 Dies entspricht i.Ü. auch dem Diskussionsstand vor Inkrafttreten des VorstAG, siehe *Hoffmann-Becking*, NZG 1999, S. 797 f. m.w.N.

22 *Dauner-Lieb/von Preen/Simon*, DB 2010, S. 377, 380.

23 *Dauner-Lieb/von Preen/Simon*, DB 2010, S. 377, 380.

24 Beiträge zu diesem Thema sind außerhalb der juristischen Fachliteratur rar. Einer der aktuellsten Beiträge scheint da schon der in der FAZ am 21.11.2005 publizierte Aufsatz von *Rolf Leuner* „Auslaufmodell Aktienoptionen?“ zu sein.

25 Vgl. *Casper*, 2005 S. 440; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 4 Rn. 131.

26 Anders als im Vertragskonzern, in welchem der Muttergesellschaft ein Weisungsrecht zusteht.

zu bringen.²⁷ So werden etwa „Konzernanstellungsverträge“²⁸ geschlossen, oder eine Führungskraft wird zum Vorstand sowohl der Mutter-, als auch der Tochtergesellschaft bestellt (sog. „Doppelmandatschaft“).²⁹ Vorstandsdoublemandate dienen hierbei oft der zügigen Integration neu erworbener Tochtergesellschaften in den Konzern und allgemein der Errichtung einer straffen Konzernführung.³⁰

Zu dem gleichen Zweck werden auch Optionsrechte an die Mitglieder des Tochtervorstands ausgegeben, deren Ausübung abhängig von dem Erreichen bestimmter Kennzahlen der Muttergesellschaft (z.B. der Börsenkurs) ist.³¹ Schon allein wegen der Komplexität solcher Aktienoptionsprogramme, werden diese regelmäßig auf der Ebene der Muttergesellschaft entwickelt und sodann – ggf. unter Einschaltung des Aufsichtsrats der Tochtergesellschaft – an die Vorstände der abhängigen Gesellschaft weitergereicht.³² Ebenso möglich ist es auch, dass die Tochtergesellschaft die Auszahlung eines Teils der Vorstandsvergütung lediglich

27 Das Erfordernis konzernintegrativer Maßnahmen besteht naturgemäß vor allem im Anschluss an die Übernahme einer Gesellschaft. Die Integration der neuen Tochtergesellschaft in den Konzernverbund stellt sich hierbei oft als komplexe Aufgabe dar; siehe hierzu insgesamt die betriebswirtschaftlichen Untersuchungen bei *Gerds/Schewe*, 2011; *Klesse*, in: Wirtschaftswoche vom 21.7.2008, S. 56 f. Eine erfolgreiche Übernahme erfordert es daher, die Geschäftsleitung der Tochtergesellschaft auf die Interessen des Konzerns, bzw. der Muttergesellschaft einzuschwören; vgl. *Austmann*, ZGR 2009, S. 277, 279. I.Ü. lässt sich ein Konzernverbund auch allgemein nur schwer steuern, so dass es – anders als in der horizontalen Situation einer unabhängigen Gesellschaft – der Interessenangleichung von Mehrheitsgesellschafter und Gesellschaft bedarf. Die Konzernsituation lässt es insofern sinnvoll erscheinen, Maßnahmen zur Ausrichtung des Vorstands auf die Interessen des Gesamtkonzerns, bzw. der Muttergesellschaft zu ergreifen, vgl. *Zitzewitz*, NZG 1999, S. 698.

28 Hierbei wird in einem Anstellungsvertrag zwischen der Muttergesellschaft und dem Tochtervorstand die schuldrechtliche Pflicht begründet, vorrangig die Interessen der Muttergesellschaft wahrzunehmen.

29 Siehe dazu eingehend im 2. Teil der Untersuchung, 3. Kapitel, B. I. 5. d).

30 *Altmeppen*, in: MünchKommAktG, § 311 Rn. 97.

31 Die Anknüpfung an die Entwicklung der Muttergesellschaft i.S.e. *long term incentive* wird oft aufgrund der Tatsache gewählt, dass der Erfolg des gesamten Konzerns sich in dem Aktienkurs der Muttergesellschaft widerspiegelt, vgl. *Zitzewitz*, NZG 1999, S. 698. Dagegen knüpfen *short term incentives* auch in der abhängigen Gesellschaft meist an bestimmte Erfolgsziele der Bestellungsgesellschaft, oder alternativ an bestimmte persönliche Leistungen der jeweiligen Führungskraft an; vgl. *Waldhausen/Schüller*, AG 2009, S. 179.

32 *Arnold*, in: FS Bauer 2010, S. 35, 36.

virtuell an Kenndaten der Muttergesellschaft ausrichtet und bei Erreichen dieser Kenndaten schuldrechtlich zur Auszahlung gewisser Beträge verpflichtet ist.

Eine faktische Konzerneinbindung hat dementsprechend einen maßgeblichen Einfluss auf variable Vergütungselemente des Vorstands.³³

Die Frage nach der Zulässigkeit dieser Vergütungsmethode wird in der gesellschaftsrechtlichen Literatur intensiv diskutiert. Ein höchstrichterliches Urteil des Bundesgerichtshofes zur Zulässigkeit der - realen oder virtuellen - Einbindung des Tochtervorstands in ein Aktienoptionsprogramm der Muttergesellschaft existiert bislang nicht. Das OLG München hat diese Vergütungsmethode allerdings in seinem Urteil vom 7. Mai 2008³⁴ für unvereinbar mit der Regelung des § 87 I AktG und daher für unzulässig erklärt. In der Literatur ist dieses Urteil hingegen auf ein geteiltes Echo gestoßen, sodass diese Maßnahme der Konzernintegration in der einschlägigen Fachliteratur weiterhin umstritten ist. Während sich etwa *Lutter/Zöllner* auch öffentlich für die grundsätzliche Zulässigkeit von Prämienzahlungen durch die (Mehrheits-) Aktionäre ausgesprochen haben,³⁵ hat insbesondere *Baums* stets seine ablehnende Handlung kundgetan.³⁶

Die Besonderheit der vorliegenden Rechtsfrage liegt in der Komplexität der zu beachtenden normativen Wertungen. Insbesondere das Zusammenspiel zwischen dem allgemeinen Verbandsrecht der als unverbunden konzipierten Aktiengesellschaft (vgl. etwa §§ 53a, 76, 93, 87 AktG) mit dem kodifizierten Sonderrecht

33 Die Fachliteratur geht von einer weiten Verbreitung solcher – an Kenndaten der Muttergesellschaft anknüpfenden – Aktienoptionsprogramme aus, siehe nur *Heidel*, in: FS Mehle, 2009, S. 247, 249 m.w.N.; vgl. auch *K.Schmidt*, GesR § 28 II 3; *Klawitter*, in: Achleitner/Wollmert, Stock Options, S. 67 f.; siehe auch *Mertens/Cahn*, in: Köln-KommAktG, § 87 Rn. 16 mit empirischen Belegen.

34 OLG München, Urteil v. 7.5.2008 – 7 U 5618/07 = ZIP, S. 1237, 1240. Im Ergebnis hatte das Gericht die zugrunde liegende Anfechtungsklage gegen den Hauptversammlungsbeschluss über die Entlastung des Aufsichtsrates nur als unbegründet abgewiesen, weil es anderenfalls nach der Rechtsprechung des BGH einen eindeutigen und schwerwiegenden Gesetzes- oder Satzungsverstoß bedurft hätte. Dies konnte aber im Hinblick auf die Uneinigkeit der Fachliteratur zu der hier untersuchten Rechtsfrage nicht eindeutig festgestellt werden, vgl. dazu auch *Binder*, BB 2008, S. 131. Auch dieser Umstand betont die Brisanz der vorliegenden Untersuchung.

35 *Lutter/Zöllner*, in: F.A.Z. v. 10.2.2004, S. 12.

36 *Baums* in einem Interview mit der Börsen-Zeitung v. 17.2.2004, S. 6; Diese Positionen entspricht seiner ablehnenden Haltung zur Ermöglichung der Ausgabe von Aktienoptionen an Mitglieder der Geschäftsführung verbundener Unternehmen im Zuge des KonTraG, vgl. *Baums*, AG 1997, August-Sonderheft, S. 26, 35 f.; *Ders.*, in: FS Claussen 1997, S. 3, 12.

faktisch konzernierter Gesellschaften (§§ 311 ff. AktG) ist hierbei von besonderer Bedeutung.³⁷

Erschwert wird die Diskussion durch den Umstand, dass das Aktiengesetz keine ausdrückliche Aussage zur Zulässigkeit einer Vergütungseinbindung in Aktienoptionsprogramme der Muttergesellschaft enthält. Auf die Einführung gesonderter Regelungen für Vorstandsvergütungen im Konzernverbund wurde auch bei der Reform der Vorstandsvergütung durch das VorstAG verzichtet.³⁸ Vielmehr stehen weiterhin die allgemeinen Vergütungsgrundsätze des § 87 I AktG im Mittelpunkt der verbandsrechtlichen normativen Anknüpfung. Diese Grundsätze bezwecken insbesondere den Schutz der abhängigen Gesellschaft, deren Minderheitsaktionäre sowie der außenstehenden Gläubiger.³⁹ Um zu gewährleisten, dass diese Interessen bei der Vergütungsfestsetzung ebenfalls berücksichtigt werden, hat der Aufsichtsrat die Gesamtbezüge eines Vorstandmitglieds in einem angemessenen Verhältnis zu dessen Aufgaben und Leistungen sowie zur Lage der Gesellschaft festzusetzen.

Dreh- und Angelpunkt der wissenschaftlichen Diskussion ist insoweit die Frage, ob der Vorstand einer abhängigen Gesellschaft durch eine partielle Vergütungsanbindung an Kenndaten der Muttergesellschaft dazu veranlasst wird, vorrangig die Interessen der Muttergesellschaft zu verfolgen und ob dies mit den – im Zuge des VorstAG modifizierten – Vorgaben des § 87 I AktG vereinbar ist.⁴⁰

Es bestehen zudem Zweifel an der Vereinbarkeit dieses Vergütungsmodells mit der Verpflichtung des Vorstands auf das Unternehmensinteresse der Gesellschaft nach §§ 76 I, 93 I AktG, mit dem aktienrechtlichen Gleichbehandlungsgrundsatz gem. § 53a AktG sowie mit der mitgliedschaftlichen Treuepflicht des herrschenden Aktionärs.

Da es sich bei der vorliegenden Untersuchung um einen Konflikt zwischen den Interessen einer abhängigen Gesellschaft und den Interessen des herrschenden Aktionärs und damit um einen klassischen Konzernkonflikt handelt, ist eine Beurteilung unter ergänzender Berücksichtigung normativer Besonderheiten des

37 So auch *Tröger*, ZGR 2009, S. 447, 449, 453.

38 *Hommelhoff*, in: FS Goette 2011, S. 169, 170.

39 *Frey*, in: GroßKommAktG, § 192 Rn. 101; *Spindler*, in: MünchKommAktG, § 87 Rn. 51; *Veil*, in: K.Schmidt/Lutter, KommAktG § 192 Rn. 24 f.

40 *Fonk*: in: Semler/Peltzer, ArbeitsHdb.Vorstand, § 7 Rn. 122; *Hoffmann-Becking*, NZG 1999, S. 799, 803; *Semler*, in: FS Budde 1995, S. 599, 604; *Schüller* 2002, S. 142; *Spindler*, in: MünchKommAktG, § 87 Rn. 43; *Thüsing*, in: Fleischer, Hdb.d.VorstR, § 6 Rn. 51.

Aktienkonzernrechts geboten. Für den Vertragskonzern wird in dem Zusammenhang eine Überlagerung der allgemeinen verbandsrechtlichen Schranken durch die spezifischen Regelungen insbesondere in §§ 302 ff. AktG mit der Begründung angenommen, dass der Beherrschungsvertrag i.S.d. § 291 I Nr.1 AktG den Verbandszweck und die Organisationsverfassung der Gesellschaft für die Konzernbelange umfassend öffne.⁴¹ Dies modifiziere auch die Vergütungsschranke des § 87 I AktG, da die Angemessenheit der Vergütung aus Sicht des Konzerninteresses zu beurteilen sei.⁴²

Von entscheidender Bedeutung ist für die vorliegende Untersuchung demnach, ob den §§ 311 ff. AktG im faktischen Konzern eine vergleichbar weitgehende, verbundprivilegierende Wirkung zukommt, wie dies für die §§ 291 ff. AktG im Vertragskonzern angenommen wird.

Trotz dieser offenen Rechtsfragen ist die in Rede stehende Vergütungspraxis weit verbreitet, wobei rein virtuelle Optionsprogramme zunehmend an Bedeutung gewinnen.⁴³ Die Probleme der Fremdkapitalbeschaffung auf der einen Seite sowie die Liquiditätsprobleme auf der Anderen, die im Zuge der Finanzkrise entstanden sind, könnten im Übrigen auch zu einer Wiederbelebung der - zwischenzeitlich rückläufigen – echten Aktienoptionsprogramme führen.⁴⁴ Die weitere Entwicklung dieses Finanzierungsinstruments dürfte insbesondere davon abhängen, inwieweit Rechtssicherheit im Hinblick auf die bestehenden Rechtsfragen hergestellt werden kann. Vor dem Hintergrund der rechtlichen und wirtschaftlichen Bedeutung dieser Thematik ist es das Anliegen der anschließenden wissenschaftlichen Untersuchung, die reale oder virtuelle Einbeziehung eines Tochtervorstands in ein Aktienoptionsprogramm der Muttergesellschaft auf seine rechtliche Zulässigkeit hin zu untersuchen.

41 *Emmerich/Habersack*, KonzernR, § 11 Rn. 20; *Exner*, 1984 S. 44; *Sonnenberg*, 1990 S. 58.

42 *Tröger*, ZGR 2009, S. 447, 460.

43 Vgl. *Arnold*, in: FS Bauer 2010, S. 35, 36; *Hohenstatt/Seibt/Wagner*, ZIP 2008, S. 2289. Zur genauen Ausgestaltung virtueller Optionsprogramme siehe 2.Teil, 2.Kapitel, B. II. 2.

44 Siehe dazu auch *Lingemann*, BB 2009, S. 1918, 1920. In der Tat gewannen Aktienoptionsprogramme als Mittel der Vorstandsvergütung wieder an Bedeutung, als sich das Börsenumfeld 2009 wieder positiver entwickelt hat, vgl. *Fonk*, in: Semler/v.Schenk, ArbeitsHdb.AR, § 9 Rn. 151. Dies zeigt in gewisser Weise auch wie anfällig, bzw. wie abhängig dieses Vergütungsmodell von dem jeweils bestehenden wirtschaftlichen Umfeld ist.