



universität
wien

DISSERTATION / DOCTORAL THESIS

Titel der Dissertation /Title of the Doctoral Thesis

Ausgewählte arbeits- und kapitalmarktrechtliche
Probleme von Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen in
der Praxis

verfasst von / submitted by

Mag. iur. Armin Assadi

angestrebter akademischer Grad / in partial fulfilment of the requirements for the degree
of

Doktor der Rechtswissenschaften (Dr. iur.)

Wien, 2019 / Vienna 2019

Studienkennzahl lt. Studienblatt /
degree programme code as it appears on the student
record sheet:

A 783 101

Dissertationsgebiet lt. Studienblatt /
field of study as it appears on the student record sheet:

Rechtswissenschaften

Betreut von / Supervisor:

ao. Univ.-Prof. Mag. Dr. Wolfgang Brodil

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis.....	VI
I. Einführung und Untersuchungsgegenstand.....	1
II. Auswirkungen auf die Rechtsstellung des jeweiligen Begünstigten im Unternehmen.....	3
1. Einleitung.....	3
2. Formen der Kapitalbeteiligungen	4
2.1. Mitarbeiteraktien zu vergünstigten Bedingungen.....	4
2.2. Aktienoptionsprogramme (Stock Options Programs)	8
3. Aktienoptionen/Mitarbeiteraktien und ihre Auswirkungen im Arbeitsrecht.....	11
3.1. Bestimmung des jeweiligen Adressatenkreises	11
3.2. Vorstandsmitglieder.....	13
3.2.1. Rechtsstellung von Vorstandsmitgliedern	13
3.2.2. Freier Dienstvertrag versus Gesellschaftsvertrag	16
3.3. Aufsichtsratsmitglieder.....	19
3.3.1. Rechtsstellung von Aufsichtsratsmitgliedern	19
3.3.2. Aufsichtsratsmandat versus Gesellschaftsvertrag.....	20
3.4. Leitende Angestellte und die übrige Belegschaft	22
3.4.1. Rechtsstellung der leitenden Angestellten und übrigen Belegschaft.....	22
3.4.2. Arbeitsvertrag versus Gesellschaftsvertrag	23
4. Zusammenfassung der bisherigen Ergebnisse	26
III. Aktienoptionsprogramme und Betriebsübergänge	27
1. Einleitung.....	27
2. Übergang von Aktienoptionen gemäß § 3 Abs 1 AVRAG	30
2.1. Aktienoptionsprogramm als Anspruch aus dem bestehenden Arbeitsverhältnis?.....	30
2.1.1. Vorstandsmitglieder bzw Kapitalvertreter.....	30
2.1.2. Arbeitnehmervertreter, leitende Angestellte bzw übrige Belegschaftsmitglieder	31
2.2. Ansprüche aus konzernweiten Aktienoptionsprogrammen	36
2.3. Zusammenfassung der bisherigen Ergebnisse	39
3. Nachträgliche Änderungen/Anpassungen der Verpflichtungen aus einem Aktienoptionsplan aufgrund des Betriebsübergang.....	39
3.1. Ausgangssituation.....	39
3.2. Allgemeines	41
3.3. Anpassungsanspruch der Arbeitnehmer	43

3.3.1.	Ermittlung des hypothetischen Parteiwillens.....	43
3.3.2.	Schutz von Sonderrechtsinhabern.....	47
3.3.3.	Anpassungsvarianten	50
3.4.	Anpassungsanspruch der übernehmenden Gesellschaft	54
3.5.	Zusammenfassung der bisherigen Ergebnisse	55
4.	Zulässigkeit von Verfallsklauseln in Aktienoptionsprogrammen (für den Fall des Betriebsübergangs)	55
4.1.	Ausgangssituation.....	55
4.2.	Auf die Beendigung des Arbeitsverhältnisses bezogene Verfallsklausel (Verfallsklausel i.e.S.)	57
4.2.1.	Allgemeines	57
4.2.2.	Ansprüche auf Gewährung von Aktienoptionen	59
4.2.3.	Noch nicht ausgeübte, ausübungsreife Aktienoptionen.....	61
4.2.4.	Noch nicht ausgeübte, nicht ausübungsreife Aktienoptionen.....	69
4.3.	Auf den Betriebsübergang bezogene Verfallsklausel.....	84
4.3.1.	Noch nicht ausgeübte, ausübungsreife Aktienoptionen.....	84
4.3.2.	Noch nicht ausgeübte, nicht ausübungsreife Aktienoptionen.....	87
4.4.	Zusammenfassung der bisherigen Ergebnisse	88
IV.	Verhinderung von Marktmissbrauch und ausgewählte Publizitätspflichten ...	90
1.	Einleitung.....	90
2.	Für die nachfolgende Darstellung relevante Begriffe.....	92
2.1.	Allgemeines zum Anwendungsbereich und Begriff des Finanzinstruments	92
2.2.	Insiderinformation	95
2.3.	Insider	97
3.	Die Einführung und Zuteilung von Aktienoptionen.....	98
3.1.	Marktmissbrauchsrechtlich zu beachtende Aspekte	98
3.1.1.	Insidergeschäfte	98
3.1.2.	Unrechtmäßige Offenlegung von Insiderinformation	103
3.2.	Publizitätspflichten	104
3.2.1.	Veröffentlichung von Insiderinformation.....	104
3.2.2.	Eigengeschäfte von Führungskräften/Directors‘ Dealings	108
4.	Die Ausübung von Aktienoptionen	113
4.1.	Marktmissbrauchsrechtlich zu beachtende Aspekte	113
4.1.1.	Insidergeschäfte	113
4.1.2.	Marktmanipulation	120
4.2.	Publizitätspflichten	123
5.	Die Veräußerung von mittels Aktienoptionen erworbenen Aktien	124

6.	Zusammenfassung der bisherigen Ergebnisse	125
V.	Die Frage nach einer allfälligen Prospektpflicht eines Mitarbeiterkapitalbeteiligungsprogramms	126
1.	Allgemeines	126
2.	Für die nachfolgende Darstellung relevante Begriffe.....	129
2.1.	Wertpapierbegriff	129
2.2.	Öffentliches Angebot.....	131
3.	Aktienoptionen – Anwendungsbereich der Prospektpflicht	134
3.1.	Einräumung – keine Prospektpflicht mangels Erfüllung des Wertpapierbegriffs ...	134
3.2.	Ausübung – keine Prospektpflicht mangels öffentlichen Angebots.....	135
4.	Mitarbeiteraktien – Anwendungsbereich der Prospektpflicht	138
4.1.	Nicht übertragbare Mitarbeiteraktien und Wertpapierbegriff.....	138
4.2.	Gratisangebote von Mitarbeiteraktien – keine Prospektpflicht mangels öffentlichen Angebots.....	139
4.3.	Einräumung von Mitarbeiteraktien und Prospektpflicht	139
5.	Meldungen zum Emissionskalender	146
6.	Zusammenfassung der bisherigen Ergebnisse	147
VI.	Literatur- und Judikaturverzeichnis	148

Abkürzungsverzeichnis

ABGB	Allgemeines bürgerliches Gesetzbuch JGS 946
Abs	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz 1965 BGBl 98
AltFG	Alternativfinanzierungsgesetz BGBl 2015/114
AngG	Angestelltengesetz BGBl 1921/292
ArbVG	Arbeitsverfassungsgesetz BGBl 1974/22
Art	Artikel
ASVG	Allgemeines Sozialversicherungsgesetz BGBl 1955/189
AVRAG	Arbeitsvertragsrechts-Anpassungsgesetz BGBl 1993/459
AZG	Arbeitszeitgesetz BGBl 1969/461
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BAG	Bundesarbeitsgericht
BGB	(deutsches) Bürgerliches Gesetzbuch RGBI 1896, 195
BGBI	Bundesgesetzblatt
Blg	Beilage(n)
BlgNR	Beilage(n) zu den stenographischen Protokollen des Nationalrates
BMF	Bundesminister(ium) für Finanzen
BörseG	Börsegesetz 2018 BGBl 2017/107
bspw	beispielsweise
BVwG	Bundesverwaltungsgericht
bzw	beziehungsweise
DeIVO	Delegierte Verordnung
dh	das heißt
DHG	Dienstnehmerhaftpflichtgesetz BGBl 1965/80
EG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
ErlRV	Erläuterung(en) zur Regierungsvorlage
ESStG	Einkommensteuergesetz 1988 BGBl 1988/400
ESMA	European Securities and Markets Authority
etc	et cetera
EU	Europäische Union
EU-GesRÄG	EU-Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz BGBl 1996/400
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EUR	Euro
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum
f	und der, die folgende
ff	und der, die folgenden
FMA	Finanzmarktaufsicht
GesBR	Gesellschaft bürgerlichen Rechts
GP	Gesetzgebungsperiode
GSVG	Gewerbliches Sozialversicherungsgesetz BGBl 1978/560
hA	herrschende Ansicht
hM	herrschende Meinung
i.e.	id est
ieS	im engeren Sinn
IESG	Insolvenz-Entgeltsicherungsgesetz BGBl 1977/324
idR	in der Regel
insb	insbesondere

iS	im Sinne
iSd	im Sinne des/der
iVm	in Verbindung mit
KapBG	Kapitalberichtigungsgesetz BGBl 1967/171
KMG	Kapitalmarktgesetz BGBl 1991/625
leg cit	legis citate
lit	litera (Buchstabe)
MAR	Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission
mE	meines Erachtens
MiFID II	Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (MiFID II)
mMn	meiner Meinung nach
mwN	mit weiteren Nachweisen
MVSV	Mindestinhalts-, Veröffentlichungs- und Sprachenverordnung BGBl II 2005/236
Nr	Nummer
oÄ	oder Ähnliches
ÖCGK	Österreichischer Corporate Governance Kodex
OeNB	Oesterreichische Nationalbank
OGH	Oberster Gerichtshof
OLG	Oberlandesgericht
Prospekt-VO	Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG
RL	Richtlinie(n)
Rsp	Rechtsprechung
SpaltG	Spaltungsgesetz BGBl 1996/304
StRsp	Ständige Rechtsprechung
ÜBG	Übernahmegesetz BGBl 1998/127
UGB	Unternehmensgesetzbuch BGBl I 2005/120
UrlaubsG	Urlaubsgesetz BGBl 1976/390
uA	unter Anderem
UA	Unterabsatz
uU	unter Umständen
VfGH	Verfassungsgerichtshof
vgl	vergleiche
VO	Verordnung
VwGH	Verwaltungsgerichtshof
Z	Zahl, Ziffer
zB	zum Beispiel

I. Einführung und Untersuchungsgegenstand

Rund 20 Jahre ist es her, dass die Diskussion um verschiedene Formen von Mitarbeiterbeteiligungen in Österreich¹ aber auch in Deutschland² ihren Höhepunkt erreicht hat. Doch die Aktualität des Themas – und auch die damit einhergehenden arbeitsrechtlichen und kapitalmarktrechtlichen Fragen und Problemstellungen – reißt nach wie vor nicht ab. Dabei hat die Praxis zwar gezeigt, dass sich Mitarbeiter(kapital-)beteiligungsprogramme nicht zu einem Massenphänomen entwickelt haben, sich aber regelmäßig verschiedene rechtliche Detailfragen ergeben, die im österreichischen Schrifttum nicht abschließend aufgearbeitet wurden. Ziel dieser Arbeit ist es daher, diese spezifischen Fragen aufzugreifen und einer näheren Untersuchung zu unterziehen. Dabei sollen im Wesentlichen zwei Themenblöcke behandelt werden: Während einer dieser Blöcke sich mit arbeitsrechtlichen Problembereichen beschäftigen wird, soll der zweite Teil kapitalmarktrechtlichen Fragen gewidmet sein. Beide Themenblöcke lassen sich darüber hinaus wiederum jeweils in zwei grobe Themenkreise einteilen, weshalb die nachfolgende Abhandlung auch entsprechend gegliedert wurde.

Die beiden ersten Kapitel werden sich sohin mit den arbeitsrechtlichen Problemen von Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen auseinandersetzen. Zunächst sollen dabei die Auswirkungen solcher Programme auf die Rechtsstellung der jeweiligen Begünstigten untersucht werden. Durch Mitarbeiterbeteiligungsprogramme gewährte Kapitalbeteiligungen lassen nämlich die Begünstigten am Eigenkapital des Unternehmens partizipieren und führen zur Begründung einer zusätzlichen, von der schuld- bzw individualarbeitsrechtlichen Beziehung zu unterscheidenden Rechtsbeziehung zwischen den Begünstigten und Arbeitgeber (der Begünstigte wird Aktionär der Gesellschaft). Dabei soll zunächst die Rechtsstellung der jeweils vom Kapitalbeteiligungsprogramm Begünstigten festgestellt und davon ausgehend beleuchtet werden, welches Spannungsverhältnis die hinzutretende Aktionärsstellung haben kann bzw in jenen Fällen, in welchen der Begünstigte Arbeitnehmer ist, hinterfragt werden, ob das Hinzutreten der Stellung als Aktionär, die arbeitsrechtliche Stellung unter Umständen beeinflussen kann.

¹ Vgl zur Ausgangssituation um die Jahrtausendwende insb BGBl. I 2/2001 (Kapitalmarktoffensive-gesetz) ErlRV 485 BlgNR 21. GP 6. und BGBl. I 42/2001 (Aktienoptionengesetz – AOG) ErlRV 358 BlgNR 21. GP 14.

² Vgl zum in Deutschland damals maßgeblichen Gesetz zur Kontrolle und Transparent im Unternehmensbereich – KonTraG etwa von *Rosen/Leven* in *Harrer*, Mitarbeiterbeteiligungen und Stock-Option-Pläne (2004) Rz 24; *Kallmeyer*, Aktienoptionspläne für Führungskräfte im Konzern, AG 1999, 101; *Legerlotz/Laber* Arbeitsrechtliche Grundlagen bei betrieblichen Arbeitnehmerbeteiligungen durch Aktienoptionen und Belegschaftsaktien, DSrR 1999, 1658.

Der zweite arbeitsrechtliche Themenkomplex wird sich der Frage widmen, wie Aktienoptionsprogramme im Fall von Betriebsübergängen zu behandeln sind, ob nachträgliche Änderungen/Anpassungen der Verpflichtungen aus einem Aktienoptionsplan aufgrund des Betriebsübergangs denkbar wären und insbesondere, ob eine Vereinbarung von Verfallsklauseln (für den Beendigungsfall oder auch für den Fall eines Betriebsübergangs) zulässig ist.

Der kapitalmarktrechtliche Themenkomplex wird sich dann in weiterer Folge einerseits insbesondere im Zusammenhang mit der Einführung und Zuteilung von Aktienoptionen sowie der Ausübung von Aktienoptionen verschiedenen Aspekten widmen, die zur Verhinderung von Marktmissbrauch und zur Einhaltung von bestimmten Publizitätspflichten von Bedeutung sind. Andererseits soll im Anschluss daran eine etwaige Prospektspflicht von unterschiedlichen Mitarbeiterkapitalbeteiligungsprogrammen geprüft werden.

II. Auswirkungen auf die Rechtsstellung des jeweiligen Begünstigten im Unternehmen

1. Einleitung

Eingangs stellt sich nun die Frage, wie sich die Einführung von Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen im Unternehmen des Arbeitgebers überhaupt auf die schuldrechtliche Stellung der Begünstigten auswirken könnte. Die Beantwortung dieser Frage, welche Gegenstand dieses einleitenden Kapitels sein wird, hängt jedoch zunächst von der Konkretisierung des Begriffs der „Mitarbeiterbeteiligung“ ab. Denn bereits in einem ersten Schritt ist hier einerseits zwischen „Erfolgsbeteiligungen“,³ welche an unterschiedliche Kennzahlen (beispielsweise für den Arbeitgeber generierter Jahresumsatz des einzelnen Mitarbeiters, Bilanzgewinn des Arbeitgebers oÄ) gekoppelt werden können; und andererseits „Kapitalbeteiligungen“ zu unterscheiden. Die hier gegenständlichen Untersuchungen werden sich auf Kapitalbeteiligungen beschränken.

Je nach Ausgestaltung sind Kapitalbeteiligungen theoretisch in allen Gesellschaftsformen denkbar.⁴ Aus praktischer Sicht werden Kapitalbeteiligungen für Mitarbeiter aber wohl in Aktiengesellschaften den Regelfall darstellen. Dies bedeutet nicht, dass alle oder die Mehrheit von Aktiengesellschaften in Österreich Mitarbeiterkapitalbeteiligungen einführen. Jedoch werden insbesondere im Zusammenhang mit Börsegängen (*Initial Public Offering – IPO*) Programme zur Förderung der Mitarbeitermotivation erwogen.⁵ Denn gerade bei IPOs, die mit großen Kosten und Mühen zahlreicher Parteien (allen voran Emittent, Bankensyndikat und Anwälte) verbunden sind, macht es durchaus Sinn eine der verschiedenen Spielarten von Mitarbeiterkapitalbeteiligungen gleichzeitig einzuführen.⁶

³ Vgl zu dieser Begriffsbildung insb *Resch*, Arbeitsrechtliche Fragen der Mitarbeiterbeteiligung in *Achatz/Jabornegg/Resch R*, Mitarbeiterbeteiligung – Aktienoptionen (2002) 67; *Schaschl*, Stock Options Mitarbeiterbeteiligung über Aktienoptionen (2000), 8; *Pfeil*, Leistungs- und Erfolgsentgelte im Kollektiven Arbeitsrecht in *Pfeil/Urnik*, Leistungsorientiertes Entgelt (2011), 93f.

⁴ *Jabornegg*, Mitarbeiterbeteiligung aus gesellschaftsrechtlicher Sicht in *Achatz/Jabornegg/Resch R*, Mitarbeiterbeteiligung – Aktienoptionen (2002), 5; *Lachmair*, Checkliste "Mitarbeiterbeteiligung für KMUs", RdW 2004, 677.

⁵ Vgl zur Motivationswirkung solcher Programme etwa: *Damböck*, Stock Options aus Arbeitnehmersicht, ÖStZ 2001/211; *Bücheler*, Corporate-Governance-kompatible Anreiz- und Vergütungssysteme für Führungskräfte unter besonderer Berücksichtigung von Aktienoptionen, GesRZ 2004, 240; *Naderhirm*, Keine Einbeziehung von stock options in das Wochengeld, ZAS 2012/42; *Saria*, Der Erwerb eigener Aktien nach dem Aktienoptionengesetz, GesRZ 2001, 79; *Temmel*, Die Unabhängigkeit des Aufsichtsrates: Beendet durch das Aktienoptionengesetz?, GesRZ 2002, 21; *Zehetner/Wolf*, Arbeitsrechtliche Probleme bei Stock Option Modellen, ecolx 2001, 12.

⁶ Vgl *Luschin/Warzecha/Salcher*, Der Gang an die Börse (2003), 3f.

2. Formen der Kapitalbeteiligungen

Zu unterscheiden sind vor allem zwei Gruppen: Während es bei Börsegängen gängig ist den Mitarbeitern gleichzeitig Aktien zu vergünstigten Bedingungen anzubieten, stehen im Allgemeinen aber Aktienoptionsprogramme (*Stock Options Programs*) im Vordergrund. Diese räumen den Begünstigten das Recht ein, Aktien zu im Voraus bestimmten Konditionen zu einem späteren Zeitpunkt zu erwerben (*Stock Options*⁷) und werden in der Regel auch unabhängig von einem Börsegang eingeführt.⁸ Dass es sich sowohl bei der Gewährung von Unternehmensbeteiligungen als auch bei Aktienoptionen grundsätzlich um „Entgelt“ im Sinne des weiten arbeitsrechtlichen Entgeltbegriffes handelt, ist darüber hinaus (nunmehr) unzweifelhaft.⁹

Von den bisher genannten „Kapitalbeteiligungen im engeren Sinn“ sind in der Praxis zB schuldrechtliche Vereinbarungen zu unterscheiden, welche bezwecken die finanzielle Situation eines Gesellschafters nachzubilden¹⁰ ohne den Begünstigten direkt am Kapital der Gesellschaft teilhaben zu lassen („Kapitalbeteiligungen im weiteren Sinn“¹¹). Diese werden für die gegenständliche Untersuchung außenvorgelassen werden können.

2.1. Mitarbeiteraktien zu vergünstigten Bedingungen

Wie eingangs angedeutet, wird häufig im Zuge eines Börsegangs des Arbeitgebers erwogen, diese Form der Mitarbeiterbeteiligung zu implementieren.¹² Dies nicht zuletzt auch deswegen, um den Börsegang selbst mehr oder minder zu „zelebrieren“ und ein positives Signal an die Mitarbeiter aber auch an die potentiellen Investoren zu senden. Mitarbeiteraktien können mE je nach Ausgestaltung verschiedene, insbesondere wirtschaftliche, Vor- und Nachteile aufweisen, die im Nachstehenden bloß skizziert werden. Allen Gestaltungsvarianten ist von der Grundidee her gemein ist, dass

⁷ Zehetner/Wolf, Arbeitsrechtliche Probleme bei Stock Option Modellen, *ecolex* 2001, 12.

⁸ Vgl *Luschin/Warzecha/Salcher*, *Der Gang an die Börse* (2003), 3f.

⁹ *Weiss*, Die Berücksichtigung von Unternehmensbeteiligungen und Aktienoptionen bei Entgeltfortzahlungs- und Beendigungsansprüchen, *ASoK* 2001, 245; *Pfeil* in *Schwimmann/Kodek*, *ABGB Praxiskommentar* Aufl. 4 (2014), § 1152 ABGB Rz 7; *Dehn/Wolf/Zehetner*, *Aktienoptionsrecht* (2003), 97; *Jabornegg*, OGH 22.5.2003, 8 Ob A 161/02p, DRdA 2004/23; OLG Wien 16.01.2009, 9Ra154/08w; Vgl überdies dazu noch weiter unten unter Punkt III 4.2.4 (a) Aktienoptionen und ihre Einordnung als Entgelt.

¹⁰ *Dehn/Wolf/Zehetner*, *Aktienoptionsrecht* (2003), 46.

¹¹ Prägende Begriffe/Ausgestaltungsformen: *Phantom Stocks* oder *Stock Appreciation Rights*. Insbesondere Aktienoptionsprogramme können danach unterschieden werden, ob der Bezug von Aktien Bestandteil des Programms ist (*Stock Options* bzw *Stock Option Plans*) oder ob lediglich eine Barauszahlung in Höhe der Differenz zwischen Leistung (gemessen am Börsenkurs) und Gegenleistung vorgesehen ist (*Stock Appreciation Rights*): *Weber*, Formen und Ausgestaltungsmöglichkeiten von Stock Options in der internationalen Praxis in *Achleitner/Wollmert*, *Stock Options* (2002), 29.

¹² Vgl etwa *Czigler*, *M&A-Rundschau*, *taxlex* 2010, 59; *Bergkemper* zu BFH VI R 17/08, *FR* 2010, 179.

Mitarbeiter einen Vorteil, etwa durch einen höheren inneren Wert der übertragenen Beteiligung bei Vereinbarung eines geringeren Kaufpreises oder gar einer unentgeltlichen Übertragung,¹³ erhalten sollen.¹⁴ Es versteht sich in diesem Zusammenhang von selbst, dass ein Angebot von Beteiligungen nur dann unentgeltlich oder verbilligt ist, wenn es zusätzlich zu jenen Leistungen gewährt wird, die der Arbeitgeber unabhängig davon schuldet. Unentgeltlichkeit liegt daher nicht vor, wenn die Unternehmensbeteiligung anstelle von Arbeitslohn oder einer Barlohnerhöhung gewährt wird.¹⁵

Abgesehen von der begünstigten Gewährung, sind mit Mitarbeiteraktien die gleichen Rechte (aber auch Pflichten und Risiken¹⁶) verbunden, wie mit anderen Aktien; eine besondere Ausgestaltung ist daher nicht erforderlich.¹⁷ Da die Aktie grundsätzlich leichter übertragbar („Verkehrsfähigkeit“) ist als Anteile am Kapital anderer Gesellschaftsformen, werden (auch¹⁸) im Falle eines vergünstigten Angebots der Aktien, diese meist mit Sperrfristen (sogenannte: „*Lock-ups*“) gekoppelt.¹⁹ Auf diese Weise kann eine langfristige Bindung und somit Motivation der Mitarbeiter gewährleistet werden. Die Begebung von Mitarbeiteraktien kann nun etwa wie folgt strukturiert werden:²⁰

- **Bevorzugte Zuteilung:**

Diese Option bietet den Mitarbeitern die Möglichkeit Aktien zu erwerben und dabei bei der Zuteilung der Aktien gegenüber anderen Investoren bevorzugt behandelt zu werden. Während insbesondere der Eindruck gestärkt wird, dass das Unternehmen seine Mitarbeiter achtet, bleiben die Kosten für den Emittenten gering. Denn

¹³ *Weitnauer/Dunkmann*: Strukturierung von Mitarbeiterbeteiligungsmodellen – Teil 1, GWR 2013, 349.

¹⁴ *Schmid/Brügger*, Arbeit und Recht 1/2014, 47; *Kohler*, Stock Options für Führungskräfte aus der Sicht der Praxis, 247; Zu den steuerlichen Konsequenzen etwa: *Kirchmayr/Achatz*, Zur Reform der Mitarbeiterbeteiligung, taxlex 2007, 237; *Hilber*, Abgabe von unentgeltlichen oder verbilligten Aktien an Mitarbeiter, ecolex 1998, 945; *Püzl*, Apropos Abgabe von unentgeltlichen oder verbilligten Aktien an Mitarbeiter (ecolex 1998, 945), ecolex 1999, 200.

¹⁵ *Haslinger*, Mitarbeiterkapitalbeteiligung (1996), 72.

¹⁶ Vgl. *Leitsmüller*, Mitarbeiterbeteiligung in Diskussion in *Leitsmüller* Gewinnbeteiligung – Mitarbeiterbeteiligung, 29; *Baums* in FS für Carsten Peter Claussen (1997), Aktienoptionen für Vorstandsmitglieder, 8f: Naturgemäß wird bei Aktienbesitz bei negativer Entwicklung am Verlust teilgenommen, während bei Aktienoptionen die Option zwar nicht ausgeübt werden kann, aber auch gleichzeitig keine Beteiligung am Verlust besteht.

¹⁷ *Von Rosen/Leven* in *Harrer*, Mitarbeiterbeteiligungen und Stock-Option-Pläne (2004) Rz 14.

¹⁸ „*Lock-up-periods*“ (Sperrfristen) sind freilich auch im Zusammenhang mit der Begebung von Aktienoptionsprogrammen (vgl. zu diesen noch näher im Punkt 2.2) möglich. Der Sinn und Zweck einer solchen Regelung besteht darin, die Berechtigten auch nach der Optionsausübung an das Unternehmen zu binden: *Scheuer*, Aktienoptionen als Bestandteil der Arbeitnehmervergütung in den USA und der Bundesrepublik Deutschland (2004), 145; *Roither*, Stock Options – Mitarbeiteraktienoptionen im Bilanz- und Steuerrecht (2003), 20; *Pfeil/Felten*, Mitarbeiterbeteiligung und Arbeitsrecht in *Urnik/Pfeil/Gruber*, Mitarbeiterbeteiligung in der Krise (2010), 54; *Bauer/Göpfert/Steinau-Steinrück*, Aktienoptionen bei Betriebsübergang, ZIP 27/2001.

¹⁹ *Hofmann/Kraus/Leitsmüller/Naderer*, Arbeitnehmer als Eigentümer, 13.

²⁰ Vgl. beispielhaft etwa *Birkner*, Mitarbeiterbeteiligung in Aktiengesellschaften (2014), 122ff.

abgesehen von der bevorzugten Zuteilung, werden die Mitarbeiter (vor allem hinsichtlich des Preises der Aktien) in keiner Weise anders behandelt als die übrigen Investoren. Damit ist der Nachteil offensichtlich: Mitarbeiter werden in einem solchen Angebot freilich keinen großen Vorteil sehen, da er nicht unmittelbar in Geld messbar ist.

- Diskontiertes Angebot:

Hier werden den Mitarbeitern Aktien tatsächlich vergünstigt (also mit einem Abschlag vom Preis, den ein anderer Investor aufbringen muss) angeboten.²¹ Die Nachfrage nach solch vergünstigten Aktien wäre aus meiner Sicht natürlich größer, wobei aber gleichzeitig Einnahmen des Emittenten vermindert werden würden.

- Kostenlose Aktien:

Nach dem Motto „einem geschenkten Gaul, schaut man nicht ins Maul“, wird das Angebot von „Gratisaktien“ sicherlich keine Ablehnung der Mitarbeiter zur Folge haben. Das Gefühl der Belegschaft von ihrem Arbeitgeber große Wertschätzung zu erhalten, ist aus meiner Sicht ein bedeutsamer Vorteil dieser Option. Für den Emittenten bedeuten die kostenlosen Aktien einen wesentlichen Verzicht auf Einnahmen. Darüber hinaus könnte die Entscheidung den Mitarbeitern Aktien ohne Vergütung zur Verfügung zu stellen, beispielsweise bei Investoren auf Ablehnung stoßen.

- Bonusaktien:

Mit Bonusaktien ist die Möglichkeit gemeint, dass die Mitarbeiter je nach Ausgestaltung und abhängig vom selbständigen Erwerb von Aktien, anteilig weitere (wiederum kostenfreie/vergünstigte) Aktien erhalten.²² Mit dieser Ausgestaltungsvariante kann der Mitarbeiteranreiz langfristig zu investieren gesteigert werden, wohingegen mitunter ein erhöhter Gestaltungsaufwand erforderlich ist und die Kosten naturgemäß (eben durch das Angebot der kostenfreien/vergünstigten Aktien) steigen können.

Bei all diesen Strukturen, die im Ergebnis eine Vorteilszuwendung an die Mitarbeiter bezwecken sollen, ist jedoch aus gesellschaftsrechtlicher Sicht § 70 AktG zu beachten, wonach der Vorstand unter eigener Verantwortung die Gesellschaft so zu leiten

²¹ Vgl auch zum Wertverhältnis bei Abschluss des Geschäfts: HFR 2014 Nr. 8, 693.

²² Vgl dazu die ähnliche Idee des Mitarbeiterbeteiligungsmodells „4 plus 1“, welches bei der RHI AG besteht und im Jahresfinanzbericht 2015 Erwähnung findet. Für jeweils vier nachgewiesenen gekauften Aktien der RHI AG wird von der RHI AG jeweils eine Gratisaktie übertragen. Bei der Ausgestaltung ist es im Übrigen sinnvoll Betragsobergrenzen und Referenzzeiträume (etwa das Kalenderjahr) vorzusehen.

hat, wie das Wohl des Unternehmens unter Berücksichtigung der Interessen der Aktionäre und der Arbeitnehmer sowie des öffentlichen Interesses es erfordert. Die Gewährung von Aktien zu vergünstigten Bedingungen mag zwar aus betriebspolitischen Erwägungen sehr vorteilhaft für die Mitarbeiter sein, doch können solche Maßnahmen insbesondere den Unternehmens- und Aktionärsinteressen zuwiderlaufen.²³ Hinsichtlich des Verhältnisses dieser einzelnen Zielvorgaben gilt daher im Wesentlichen Folgendes:

Das Wohl des Unternehmens (verstanden als Interesse am Bestand und am Gedeihen bzw als Erzielung eines möglichst positiven Betriebsergebnisses) und Beachtung der Sorgfalt einer ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleitung stehen über allem. Die Interessen der Aktionäre, die Interessen der Arbeitnehmer und die der Gesellschaftsgläubiger²⁴ sind prinzipiell gleichrangig, der Vorstand hat sie bei Ausübung seiner Befugnisse gegeneinander vernünftig abzuwägen und dann danach zu handeln. Die Intensität der Verpflichtung zur Rücksichtnahme auf das öffentliche Interesse hängt von der gesamtwirtschaftlichen bzw gesamtgesellschaftlichen Bedeutung des Unternehmens, die sich aus der Größe und aus der Art des Unternehmensgegenstandes ergibt, ab.²⁵

Für Mitarbeiteraktien zu vergünstigten Kondition, verstanden als Vorteilszuwendung²⁶ im Wege eines günstigen Bezugskurses, hat dies eine aufmerksame Prüfung zur Folge. Ob und in welchem Umfang solche Akte der Freigiebigkeit mit dem Unternehmenswohl vereinbar sind, hängt im Einzelfall davon ab, inwieweit ein unternehmensrelevantes, plausibles Anliegen der Werbe- und Imagepflege oder eine sonstige, mit dem Unternehmenszweck zusammenhängende sachliche Begründung vorliegt und ob zwischen den eingesetzten Mitteln und den für die Kapitalgesellschaft damit verbundenen Vorteilen eine vernünftige Zweck-Mittel-Relation besteht.²⁷ Als

²³ Vgl zur ähnlichen gelagerten Frage der Ergebnisverwendung, bei welcher ein Gegensatz der Interessen der Arbeitnehmer und Aktionäre vorliegen kann (konkret: bei gutem Betriebsergebnis eher höhere Lohn- und Sozialleistungen als Gewinnausschüttung oder Rücklagenbildung): *Strasser in Jabornegg/Strasser*, AktG II⁵ § 70 AktG Rz 24 f.

²⁴ Zur Nichterwähnung der Gesellschaftsgläubiger in der gesetzlichen Bestimmung und zur Schließung dieser planwidrigen Lücke siehe: *Strasser in Jabornegg/Strasser*, AktG II⁵ § 70 AktG Rz 19.

²⁵ *Strasser in Jabornegg/Strasser*, AktG II⁵ § 70 AktG Rz 28 mwN; Vgl auch *Fetl*, Die Zielvorgaben des § 70 Abs 1 AktG; *ecolex* 2011, 533.

²⁶ *Portner*, Stichtag für die Ermittlung des geldwerten Vorteils aus der Gewährung von Mitarbeiterbeteiligungen – Änderung der Rechtsprechung?, *Betriebs-Berater* 2014, 2523-2526; Vgl zur Höhe der Abfindung eines scheidenden Vorstandsmitglieds, das nach den Umständen im Unternehmensinteresse liegen kann vgl etwa: OGH 11.06.2008, 7Ob58/08t; *Schopper/Kapsch*, OGH: Zum Ermessensspielraum des Aufsichtsrats beim Abschluss von Abfindungsvereinbarungen ("Golden Handshakes") mit ausscheidenden Vorstandsmitgliedern, *GeS* 2008, Seite 356.

²⁷ OGH 06.09.1990, 12Os50/90.

Richtwert können die im Unternehmen sowie in der Branche üblichen freiwilligen Sozialleistungen herangezogen werden.²⁸

2.2. Aktienoptionsprogramme (Stock Options Programs)

Während Kapitalbeteiligungen, wie sie unter Punkt 2.1 dargestellt wurden, zu einem unmittelbaren Erwerb von Aktien des Arbeitgebers führen, stellt sich die Situation im Fall von Aktienoptionsprogrammen – wie Eingangs angedeutet – etwas anders dar. Unter Aktienoptionen sind nämlich Rechte zum künftigen Erwerb von Aktien zu einem vorweg bestimmten (bestimmbaren) Preis (Ausübungspreis, Basispreis) zu verstehen.²⁹ Während der Optionsbegünstigte, berechtigt, aber nicht verpflichtet ist, durch einseitige Willenserklärung den Vertragsinhalt zu realisieren³⁰ ist die Gesellschaft dabei im Gegenzug verpflichtet, dem Bezugsberechtigten eine bestimmte Anzahl von Aktien zu den vereinbarten Bedingungen zu verkaufen.³¹ In der Praxis hat sich dabei der aus dem Angloamerikanischen stammende Begriff der „*stock options*“ auch in Österreich eingebürgert.

Plant ein Unternehmen nun, seinen Mitarbeitern Aktienoptionen einzuräumen, sind auf mehreren Ebenen Vorkehrungen zu treffen (dazu noch im Folgenden). Mit einem (freiwilligen³²) Aktienoptionsplan (Aktienoptionsprogramm) legt die Gesellschaft jedenfalls zunächst verbandsintern die allgemeinen Rahmenbedingungen für die Begebung fest.³³ Ein solcher Aktienoptionsplan kann dabei den Bogen über die verschiedensten Regelungsinhalte³⁴ spannen und enthält etwa Bestimmungen:

- zum Kreis der Teilnahmeberechtigten;
- zur Optionseinräumung/Volumen;
- Wartezeiten (Betriebszugehörigkeit);
- zu Ausübungsfenstern (Optionen können nur innerhalb bestimmter (vereinbarter) Zeiträume ausgeübt werden);

²⁸ Vgl *Nowotny*, Probleme der Einführung von Mitarbeiteraktien, RdW 1986, 326.

²⁹ *Jabornegg*, Mitarbeiterbeteiligung aus gesellschaftsrechtlicher Sicht in *Achatz/Jabornegg/Resch R*, Mitarbeiterbeteiligung – Aktienoptionen (2002), 8.

³⁰ *Haslinger*, Mitarbeiterkapitalbeteiligung (1996), 53.

³¹ Vgl *Luschin/Warzecha/Salcher*, Der Gang an die Börse (2003), 3f.

³² Vgl *Jabornegg*, Mitarbeiterbeteiligung aus gesellschaftsrechtlicher Sicht in *Achatz/Jabornegg/Resch R*, Mitarbeiterbeteiligung – Aktienoptionen (2002), 8.

³³ *Dehn/Wolf/Zehetner*, Aktienoptionsrecht (2003), 46.

³⁴ Vgl auch *Ege*, Arbeit und Recht 10/2010, 574; *Suchan/Baumunk* in *Kessler/Sauter*, Handbuch Stock Options (2002), Rz 123; *Weber*, Formen und Ausgestaltungsmöglichkeiten von Stock Options in der internationalen Praxis in *Achleitner/Wollmert*, Stock Options (2002), 30ff; vgl aber *Kühbacher*, Aktienoptionen als Entlohnungsinstrument für Führungskräfte (Teil I), Aufsichtsratsaktuell 2007 H 3, 10.

- zum Ausübungspreis;
- zur Laufzeit und zum Verfall der Optionen;³⁵ und
- zu Behalte- bzw Sperrfristen;
- Berücksichtigung neu eintretender/ausscheidender Mitarbeiter;
- Übertragbarkeit der Optionen (welche in der Regel ausgeschlossen wird);
- Freiwilligkeits-/Einmaligkeitsvorbehalt.

Der Vorteil der Stock Options besteht im Wesentlichen darin, dass der Begünstigte aus der Differenz zwischen Börsepreis zum Zeitpunkt der Ausübung der Option und dem mit ihm vereinbarten Preis profitiert.³⁶ Der Börsepreis zum Zeitpunkt der Ausübung der Option liegt nämlich im Idealfall (weit) über dem vereinbarten Preis, sodass der Begünstigte in den Vorteil eines Kursgewinnes kommen kann, ohne zuvor tatsächlich bzw viel investiert zu haben.³⁷ Das Risiko eines durch ein Aktienoptionsprogramm Begünstigten ist daher im Grunde genommen gegenüber einem „klassischen“ Investor maßgeblich reduziert. Dieser ist nämlich bis zu einem gewissen Grad darauf angewiesen, auf eben diesen Kursgewinn zu spekulieren (gleich wie risikoarm das Investment auch sein mag). Je länger die gewährte Ausübungsfrist im Übrigen ist, desto mehr hat es der Begünstigte in der Hand, einen günstigen Zeitpunkt für die Optionsausübung zu wählen.³⁸

Aktienoptionspläne weisen gegenüber den Mitarbeiteraktien den Vorteil auf, dass die Liquidität des Unternehmens³⁹ – von den Kosten der Verwaltung des Aktienoptionsplans abgesehen – nicht belastet wird und gleichzeitig die Anreizwirkung wesentlich höher ist: Denn bei positiver Entwicklung des Aktienkurses kann ein Begünstigter selbst bei einer geringen Zahl von Aktienoptionen ein erhebliches

³⁵ Dazu siehe noch Näheres unten unter Punkt III 4 Zulässigkeit von Verfallsklauseln in Aktienoptionsprogrammen (für den Fall des Betriebsübergangs).

³⁶ *Schaschl*, Stock Options Mitarbeiterbeteiligung über Aktienoptionen (2000), 23; *Kühbacher*, Aktienoptionen für Führungskräfte (2007), 29; *Kalss*, Mitarbeiterbeteiligung aus gesellschaftsrechtlicher Sicht in *Kronberger/Leitsmüller/Rauner*, Mitarbeiterbeteiligung in Österreich (2007), 127; *Pfeil/Felten*, Mitarbeiterbeteiligung und Arbeitsrecht in *Urnik/Pfeil/Gruber*, Mitarbeiterbeteiligung in der Krise (2010), 53.

³⁷ Vgl aber zu den verschiedenen Vor- und Nachteilen etwa *Roither*, Stock Options – Mitarbeiteraktienoptionen im Bilanz- und Steuerrecht (2003), 6ff.

³⁸ *Krejci*, Stock Options und Beendigung des Arbeitsverhältnisses, *ecolex* 2001, 16; *Naderhirm*, Keine Einbeziehung von stock options in das Wochengeld, *ZAS* 2012/42.

³⁹ *Busch*, Aktienoptionspläne – arbeitsrechtliche Fragen, *BB* 2000, 1294 (1297).

zusätzliches Einkommen erreichen; verläuft die Börseentwicklung ungünstig, ist das leistungsabhängige Einkommen einfach entsprechend geringer.⁴⁰

Bei ihrer Einführung erfordern Aktienoptionsprogramme jedenfalls einen mehrgliedrigen Prozess. Dabei sind im Wesentlichen drei verschiedene Vorgänge zu unterscheiden:⁴¹

- die Entscheidung über die Einräumung der Optionen durch die zuständigen Organe der Gesellschaft;
- die Unterlegung der Optionen mit Aktien (neue⁴² oder bestehende Aktien);⁴³ und
- die schuldrechtliche Vereinbarung (regelmäßig in der Form eines Optionsvertrages) mit dem jeweiligen Begünstigten.

Aus arbeitsrechtlicher Sicht sind in diesem Zusammenhang, neben dem letztgenannten Punkt, der schuldrechtlichen, individuellen Vereinbarung, grundsätzlich auch drei generelle Rechtsgrundlagen, nämlich Gesetz, Kollektivverträge und Betriebsvereinbarungen, denkbar.⁴⁴ Theoretische Grundlage eines Aktienoptionsprogrammes könnte auch eine Betriebsübung sein,⁴⁵ welche im Wege einer konkludenten, dh schlüssigen Vertragsergänzung Bestandteil der Einzelarbeitsverträge werden kann.⁴⁶

Für die Praxis lässt sich jedoch festhalten, dass als Rechtsgrundlage die einzelvertragliche Ausgestaltung – in der Form eines Optionsvertrags – überwiegt.⁴⁷

⁴⁰ von Rosen/Leven in Harrer, Mitarbeiterbeteiligungen und Stock-Option-Pläne (2004) Rz 22; vgl Büchele, Corporate-Governance-kompatible Anreiz- und Vergütungssysteme für Führungskräfte unter besonderer Berücksichtigung von Aktienoptionen, GesRZ 2004, 165.

⁴¹ Kalss, Mitarbeiterbeteiligung aus gesellschaftsrechtlicher Sicht in Kronberger/Leitsmüller/Rauner, Mitarbeiterbeteiligung in Österreich (2007), 128ff; Vgl aber auch Scheuer, Aktienoptionen als Bestandteil der Arbeitnehmervergütung in den USA und der Bundesrepublik Deutschland (2004), 24; Bachleitner, Stock Options aus gesellschaftsrechtlicher Sicht in Urnik/Pfeil/Gruber, Mitarbeiterbeteiligung in der Krise (2010), 82f.

⁴² Besondere Bedeutung kommt dabei der Wahl der Art der Kapitalerhöhung zu.

⁴³ Die gesellschafts- und arbeitsrechtliche Basis für Aktienoptionen (dabei auch insbesondere die Arten der Bedienung der Optionen) sind grundsätzlich Gegenstand zahlreicher wissenschaftlicher Arbeiten und Systematisierungen und sollen an dieser Stelle nicht wiederholt werden.

⁴⁴ Vgl zur kritischen Auseinandersetzung mit den einzelnen in Frage kommenden Rechtsgrundlagen etwa: Oberhofer, Mitarbeiterbeteiligung – Eine arbeitsrechtliche Betrachtung in Kronberger/Leitsmüller/Rauner, Mitarbeiterbeteiligung in Österreich (2007), 168ff; Resch, Arbeitsrechtliche Fragen der Mitarbeiterbeteiligung in Achatz/Jabornegg/Resch R, Mitarbeiterbeteiligung – Aktienoptionen (2002) 66ff; Pfeil/Felten, Mitarbeiterbeteiligung und Arbeitsrecht in Urnik/Pfeil/Gruber, Mitarbeiterbeteiligung in der Krise (2010), 46ff.

⁴⁵ Oberhofer, Mitarbeiterbeteiligung – Eine arbeitsrechtliche Betrachtung in Kronberger/Leitsmüller/Rauner, Mitarbeiterbeteiligung in Österreich (2007), 173; Scheuer, Aktienoptionen als Bestandteil der Arbeitnehmervergütung in den USA und der Bundesrepublik Deutschland (2004), 29f; Tiesler, Arbeitsrechtliche Aspekte von Stock Options in Achleitner/Wollmert, Stock Options (2002), 275f.

⁴⁶ Brodil/Risak/Wolf, Arbeitsrecht in Grundzügen⁹, 70.

⁴⁷ Vgl Pfeil/Felten, Mitarbeiterbeteiligung und Arbeitsrecht in Urnik/Pfeil/Gruber, Mitarbeiterbeteiligung in der Krise (2010), 55.

Ansprüche aus Aktienoptionen beruhen daher in der Regel auf einem eigenständigen „Aktienoptionsvertrag“.⁴⁸ Das ABGB enthält dabei keine konkrete Definition des (Aktien-)Optionsvertrags, geschweige denn Vorgaben für eine konkrete Ausgestaltung. Nach Lehre und StRsp sind unter Optionsverträgen im Allgemeinen solche Verträge zu verstehen, die einem Beteiligten das Recht einräumen, durch einseitige Erklärung ein inhaltlich vorausbestimmtes Schuldverhältnis in Geltung zu setzen.⁴⁹ Der Optionsvertrag, ähnelt dabei im Wesentlichen einem bindenden Angebot, denn auch bei diesem kann der Offertempfänger durch simple Annahmeerklärung den angebotenen Vertragsinhalt rechtswirksam machen.⁵⁰ Der Interpretationsspielraum der Option in Lehre und Rsp reicht aber vom aufschiebend bedingten Vertrag über den Vorvertrag⁵¹ bis hin zur Offerte mit verlängerter Bindungswirkung.⁵² In der Praxis wird die Wahrheit wohl in der Mitte liegen.⁵³ Die Begünstigten werden die allgemeinen Bedingungen des jeweiligen Mitarbeiterbeteiligungsprogrammes, gemeinsam mit einem entsprechenden Begleitschreiben erhalten⁵⁴ und mittels vom Arbeitgeber zur Verfügung gestellter Kaufauftragsformulare bzw Ausübungserklärungen/Bezugsformulare – sofern die übrigen Teilnahmevoraussetzungen erfüllt sind – teilnehmen.⁵⁵

3. Aktienoptionen/Mitarbeiteraktien und ihre Auswirkungen im Arbeitsrecht

3.1. Bestimmung des jeweiligen Adressatenkreises

Beide Gruppen der skizzierten Kapitalbeteiligungen lassen den Begünstigten im Ergebnis am Eigenkapital des Unternehmens partizipieren, entfalten somit Vermögensbildungsfunktion und führen zur Begründung einer zusätzlichen, in gewisser Hinsicht von der schuld- bzw individualarbeitsrechtlichen Beziehung zu separierenden

⁴⁸ OGH 12.04.2011, 10ObS33/11t.

⁴⁹ OGH 02.06.2003, 5Ob122/03g mwN; *Schaschl*, Stock Options Mitarbeiterbeteiligung über Aktienoptionen (2000), 25ff mwN; *Rummel* in *Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 862 Rz 7; *Gruber* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.04} § 936 Rz 5; *Wiebe* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.03} § 861 Rz 3; RIS-Justiz RS0115633.

⁵⁰ *Noll*, Der Optionsvertrag im Lichte der Ökonomie, AnwBl 2002, 506; *Wiebe* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.02} § 861 Rz 3; *Rummel* in *Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 862 Rz 7; vgl zum Optionsbegriff und zur näheren Abgrenzung zu anderen Rechtstituten und etwa *Kühbacher*, Aktienoptionen für Führungskräfte (2007), 44ff.

⁵¹ Vgl aber RIS-Justiz RS0019140.

⁵² *Kühbacher*, Aktienoptionen für Führungskräfte (2007), 53.

⁵³ Siehe aber zur Problematik des „Anspruchs“ der Begünstigten unten unter Punkt III 4.3.2 Noch nicht ausgeübte, nicht ausübungsreife Aktienoptionen.

⁵⁴ Unter Umständen wird die Einführung des Mitarbeiterprogramms überhaupt von Rahmen- und Informationsveranstaltungen begleitet.

⁵⁵ Vgl auch OGH 22.05.2003, 8ObA161/02p; *Schneider/Zander*, Erfolgs- und Kapitalbeteiligung der Mitarbeiter in Klein- und Mittelbetrieben, 190ff.

Rechtsbeziehung zwischen Begünstigten und Arbeitgeber. Jedenfalls wird in diesen Rechtsbeziehungen, die den gegenständlichen Überlegungen zugrunde liegen, der Begünstigte (letztlich) Aktionär der Gesellschaft. Die Beziehung zwischen Begünstigten und dem Unternehmen erhält somit neben der schuld- bzw individualarbeitsrechtlichen, eine gesellschaftsrechtliche Basis.⁵⁶ Der Erwerb von Kapitalanteilen ist in einem Fall aber direkt und im anderen Fall im Wege der Ausübung von Optionen vorgesehen.⁵⁷

Für die Untersuchung des Spannungsverhältnisses zwischen der Rechtsstellung des jeweiligen Begünstigten im Unternehmen und dessen hinzutretende Gesellschafterposition, bildet die Bestimmung des jeweiligen Adressatenkreises jedoch die entscheidende gedankliche Ausgangsbasis:

- Ausgehend vom jeweiligen Adressatenkreis eines Kapitalbeteiligungsprogrammes muss nämlich in einem ersten Schritt überhaupt festgestellt werden, welche Rechtstellung der jeweilige Begünstigte im Unternehmen des Arbeitgebers hat.
- In einem zweiten Schritt kann, um die Auswirkungen von Mitarbeiterkapitalbeteiligungsprogrammen feststellen zu können, die eruierte Rechtstellung in Relation zur gesellschaftsrechtlichen Position gesetzt werden.

In jenen Fällen, in welchen nämlich der Begünstigte Arbeitnehmer ist, könnte das Hinzutreten der Stellung als Aktionär, dessen arbeitsrechtliche Stellung unter Umständen gefährden. Ist der Begünstigte von vornherein kein Arbeitnehmer, wird die Aktionärsstellung in diesem Zusammenhang wohl keine Auswirkungen zeigen können. Diese Differenzierung in der Rechtstellung des Begünstigten ist letztlich deswegen so relevant, weil eine Fülle von Sonderbestimmungen, die das Arbeitsrecht bilden, nur auf Arbeitsverträge bzw Arbeitnehmer (unmittelbar) anwendbar ist.⁵⁸

Die Wahl jener Personen, die Teilnahmeberechtigte eines Aktienoptionsprogrammes sein oder Mitarbeiteraktien erhalten sollen, ist dabei zunächst grundsätzlich eine unternehmerische. In rechtlicher Hinsicht sind jedoch insbesondere gleichbehandlungsrechtliche Aspekte zu beachten.⁵⁹

⁵⁶ Vgl *Haslinger*, Mitarbeiterkapitalbeteiligung (1996), 219.

⁵⁷ *Egermann/Hauer*, Arbeitsrechtliche Aspekte bei Mitarbeiterbeteiligungsmodellen und Bonusregelungen, RdW 2013, 473; *Mayr/Pfleger*, Mitarbeiterbeteiligungen zur Unternehmenssteuerung- Auswirkungen auf das Controlling und Fallbeispiel, CFOaktuell 2009, 241.

⁵⁸ *Rebhahn* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.02} § 1151 Rz 5; *Spenling* in *Koziol/Bydlinski/Bollenberger*, Kurzkommentar zum ABGB⁴ § 1151 ABGB, Rz 10; *Rebhahn* in *Neumayr/Reissner*, Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht² (2011) § 1151 ABGB Rz 4.

⁵⁹ Ein Unternehmen kann zwar bei der Gestaltung von Mitarbeiterbeteiligungsmodellen privatautonom handeln und deren Bedingungen prinzipiell frei gestalten, doch darf insbesondere im Zusammenhang mit der Auswahl des begünstigten Personenkreises, keine unsachliche Differenzierung vorgenommen werden.

Neben Mitgliedern des Vorstands – die insbesondere mittels Einräumung von Aktienoptionen Anreize für eine nachhaltige und deutliche Steigerung des Börsenkurses bzw der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit der AG erhalten und ihre Tätigkeit an diesem (im Interesse der Aktionäre liegenden) Ziel ausrichten sollen⁶⁰ – werden in der Regel auch leitende Angestellte in den Adressatenkreis von Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen einbezogen.⁶¹ Trotz der Dominanz von Kapitalbeteiligungsmodellen für Führungskräfte, sind aber etwa Aktienoptionsprogramme, die sich nicht ausschließlich an einen engen Führungszirkel richten, sondern weite Teile der Belegschaft einbeziehen, ebenfalls anzutreffen.⁶² Durch diese Beteiligungen am Arbeitgeberunternehmen wird nämlich einerseits die Identifikation des Arbeitnehmers mit dem Unternehmen gestärkt und andererseits tritt eine stärkere Bindung der Mitarbeiter an das Unternehmen ein. Die erhöhte Leistungsbereitschaft der Mitarbeiter wird auch zu einem verbesserten Unternehmensergebnis und daher zu einer Steigerung des Aktienwertes führen.⁶³ Zu denken ist sohin an die Einräumung an

- Vorstandsmitglieder,
- Aufsichtsratsmitglieder,
- leitende Angestellte und die übrige Belegschaft.⁶⁴

3.2. Vorstandsmitglieder

3.2.1. Rechtsstellung von Vorstandsmitgliedern

Der Vorstand ist das Organ, dem die umfassende Leitungsbefugnis zugeordnet ist. Er ist gegenüber Aufsichtsrat wie Hauptversammlung weisungsfrei. Auch die Satzung kann kein derartiges Weisungsrecht begründen.⁶⁵ In Hinblick auf die Rechtsstellung eines Vorstandsmitgliedes ist im Sinne der Trennungsthese strikt zwischen der

Die Aktiengesellschaft hat also bei der Festsetzung des persönlichen Anwendungsbereichs durchaus Spielräume, wobei diese nur insoweit bestehen, als für die unterschiedliche Behandlung (etwa nach hierarchischen Gesichtspunkten) sachliche Gründe vorgebracht werden können. Oft wird eine Einschränkung nur auf diejenigen Personen vorzunehmen sein, denen eine unmittelbare Einflussnahme auf den Unternehmenserfolg zukommt. Siehe: *Pfeil/Felten*, Mitarbeiterbeteiligung und Arbeitsrecht in *Urnik/Pfeil/Gruber*, Mitarbeiterbeteiligung in der Krise (2010), 54f; *Resch*, Arbeitsrechtliche Fragen der Mitarbeiterbeteiligung in *Achatz/Jabornegg/Resch R*, Mitarbeiterbeteiligung – Aktienoptionen (2002) 79ff.

⁶⁰ *Schima*, Gestaltungsfragen bei Vorstandsverträgen in der AG, *ecolex* 2006, 452; *Herzer/Strobl* in *Gratzl/Hausmaninger/Justich*, Handbuch zur Aktiengesellschaft², Der Vorstand Rz 51.

⁶¹ *Kühbacher*, Aktienoptionen für Führungskräfte (2007), 69.

⁶² Vgl etwa *Weber*, Formen und Ausgestaltungsmöglichkeiten von Stock Options in der internationalen Praxis in *Achleitner/Wollmert*, Stock Options (2002), 31.

⁶³ OGH 22.5.2003, 8 Ob A 161/02p mwN.

⁶⁴ *Dehn/Wolf/Zehetner*, Aktienoptionsrecht (2003), 42.

⁶⁵ *Strasser* in *Jabornegg/Strasser*, AktG II⁵ Vor Vierter Teil AktG Rz 4ff; *Nowotny* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² Vor § 70 Rz 4.

körperschaftsrechtlichen Bestellung des Vorstandsmitgliedes und dem mit ihm aus Anlass dieser Bestellung in der Regel⁶⁶ abgeschlossenen Vertrag zu trennen.⁶⁷ Von Interesse ist im Zusammenhang mit den gegenständlichen Überlegungen Letzteres.

Die Vorstandsmitglieder sind nach nunmehr hA mit Sicherheit keine Arbeitnehmer, was dazu führen muss, dass die Bestimmungen der Arbeitsrechtsordnung auf sie grundsätzlich keine Anwendung finden.⁶⁸ Es gelten daher insbesondere weder das AngG, das AZG, das UrlaubsG noch das IESG oder das DHG.⁶⁹

Es handelt sich bei Vorstandsmitgliedern aber auch nicht um arbeitnehmerähnliche Personen, sodass auch jene arbeitsrechtlichen Regelungen, die kraft ausdrücklicher Anordnung des Gesetzgebers auf diese Personengruppe anzuwenden sind, für sie nicht gelten.⁷⁰ Im Schrifttum finden sich jedoch auch Meinungen, die eine arbeitnehmerähnliche Stellung (zumindest teilweise) bejahen. Dies zumindest in solchen Fällen, in denen das hauptberuflich tätige Vorstandsmitglieder nicht zu mehr als 25 % an der Gesellschaft beteiligt ist. Die praktischen Konsequenzen einer Verneinung oder Bejahung der Arbeitnehmerähnlichkeit sind bei Vorstandsmitgliedern einer Aktiengesellschaft aber ohnehin überschaubar (insbesondere vor dem Hintergrund der hier relevanten Fragestellung).⁷¹ Beispielsweise fände etwa das Kautionschutzgesetz auch auf arbeitnehmerähnliche Personen Anwendung.⁷² Nach der Rsp ist die Anwendung

⁶⁶ Vgl. *Nowotny* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² § 75 Rz 14, wonach mit der Vorstandsbestellung (insbesondere in Konzernen) keineswegs zwingend ein Anstellungsverhältnis verbunden sein muss.

⁶⁷ *Strasser* in *Jabornegg/Strasser*, AktG II⁵ § 76 AktG Rz 1 mwN; Vgl. *Ettmayer*, Die Rechtsstellung von „Unternehmensleitern“, ÖJZ 2011, 583 mwN; *Schrammel* in *Marhold/Burgstaller/Preyer*, AngG § 1 Rz 14; *Nowotny*, Suspendierung und vorzeitige Abberufung eines in eine Tochtergesellschaft entsandten Vorstands, DRdA 1989, 427; *Hainz*, Rechtsstellung von Führungskräften, *ecolex* 1995, 569; *Schima*, Die Begründung, Gestaltung und Beendigung der Vorstandstätigkeit durch den Aufsichtsrat in *Kalss/Kunz*, Handbuch für den Aufsichtsrat (2010), Rz 70 ff; *Grünwald*, Die Rechtsfolgen der Verschmelzung von Aktiengesellschaften auf die Funktion als Vorstands- bzw Aufsichtsratsmitglied, ZAS 1994, 196.

⁶⁸ *Ettmayer*, Die Rechtsstellung von „Unternehmensleitern“, ÖJZ 2011, 583 mwN; *Schima*, Die Begründung, Gestaltung und Beendigung der Vorstandstätigkeit durch den Aufsichtsrat in *Kalss/Kunz*, Handbuch für den Aufsichtsrat (2010), Rz 70 ff; *Herzeg*, Die arbeitsrechtliche Stellung der Vorstandsmitglieder von AG und Geschäftsführer von GmbH, JAP 2008/2009/12; *Bergmann*, Die „Drittanstellung“ von Managern im Gesellschafts- und Steuerrecht (Teil II), *taxlex* 2009, 184; *Resch*, Drittanstellung von Organpersonen und Arbeitsrecht, *GesRZ* 2005, 76; *Windisch-Graetz*, Die arbeitsrechtliche Stellung von Vorstandsmitgliedern und Geschäftsleitern, von Kreditgenossenschaften, ZAS 1993, 52; *Schima*, Gestaltungsfragen bei Vorstandsverträgen in der AG, *ecolex* 2006, 452.

⁶⁹ *Herzer/Strobl* in *Gratzl/Hausmaninger/Justich*, Handbuch zur Aktiengesellschaft², Der Vorstand Rz 27; *Nowotny* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² § 75 Rz 14; vgl. auch *Schima*, Beendigung von Vorstandsrechtsverhältnissen, *ecolex* 2006, 456.

⁷⁰ *Strasser* in *Jabornegg/Strasser*, AktG II⁵ § 76 AktG Rz 67; *Schima*, Gestaltungsfragen bei Vorstandsverträgen in der AG, *ecolex* 2006, 452.

⁷¹ *Schima*, Die Begründung, Gestaltung und Beendigung der Vorstandstätigkeit durch den Aufsichtsrat in *Kalss/Kunz*, Handbuch für den Aufsichtsrat (2010), Rz 73ff.

⁷² OLG Innsbruck 25.06.1991, 5Ra90/91, ZASB 1992, 6.

des Kautionsschutzgesetzes jedoch für Aktienoptionen oder Kapitalbeteiligungsprogrammen ohnehin unbeachtlich.⁷³

Die dargestellte hA zur Ablehnung der Arbeitnehmereigenschaft von Vorstandsmitgliedern – und dem damit verbundenen Nichtvorliegen eines Dienstvertrags als Grundlage für die Anstellung des Vorstandsmitglieds – wird im Wesentlichen auf vier Argumente gestützt:

- die Unternehmerfunktion von Vorstandsmitgliedern,
- deren Weisungsfreiheit,
- deren Vertretungsbefugnis und
- deren wirtschaftliche Unabhängigkeit.⁷⁴

In der Regel scheidet aber auch das Bestehen eines Werkvertrags oder Auftrags aus. Ein Werkvertrag kommt deshalb nicht in Betracht, weil der Werkvertrag ein reines Zielschuldverhältnis ist und die Besorgung der Aufgaben in Geschäftsführungs- und Vertretungsorgan einer Aktiengesellschaft grundsätzlich nicht im Rahmen eines Zielschuldverhältnisses abgewickelt werden kann. Ähnliches gilt für den Auftragsvertrag. Auch dieser kommt als solcher nicht für eine Einordnung von Vorstandsverträgen in der Aktiengesellschaft in Betracht.⁷⁵

Die vertragsrechtliche Beziehung zwischen Vorstandsmitglied und Aktiengesellschaft wird folglich als freier Dienstvertrag qualifiziert,⁷⁶ weil der Vorstand

⁷³ Vgl OGH 24.10.2012, 8ObA11/12v; *Windisch-Graetz*, Kapitalbeteiligung bei der Muttergesellschaft – kein Verstoß gegen das KautSchG, *ecolex* 2013/111: Nach § 3 Kautionsschutzgesetz darf (bei sonstiger Nichtigkeit) der Abschluss oder die Aufrechterhaltung eines Dienstvertrags vom Dienstgeber nicht davon abhängig gemacht werden, dass dem Dienstgeber vom Dienstnehmer oder einem Dritten ein Darlehen gewährt wird, oder dass der Dienstnehmer oder ein Dritter sich mit einer Geldeinlage am Unternehmen des Dienstgebers als stiller Gesellschafter beteiligt. Kapitalbeteiligungen, die in § 3 Kautionsschutzgesetz nicht ausdrücklich genannt sind, werden davon prinzipiell nicht erfasst, weil ihnen die typische Umgehungsseignung bezüglich der Regelungen über die Dienstkaution fehlt. Die Rsp hat nur dann die Normen des Kautionsschutzgesetzes auf andere als die explizit geregelten Fälle analog angewendet, wenn vom Arbeitgeber nicht nur eine dem Gesetzeswortlaut entsprechende Drucksituation geschaffen wurde, sondern das Geschäft auch den selben Effekt wie eine Darlehensgewährung oder stille Beteiligung bewirken sollte. Für Beteiligungen an Kapitalgesellschaften wird dies in Rsp und Literatur grundsätzlich verneint und lediglich für den Ausnahmefall einer besonderen Umgehungs konstruktion offen gelassen.

⁷⁴ *Ettmayer*, Die Rechtsstellung von „Unternehmensleitern“, *ÖJZ* 2011, 583 mwN.

⁷⁵ *Schima*, Die Begründung, Gestaltung und Beendigung der Vorstandstätigkeit durch den Aufsichtsrat in *Kalss/Kunz*, Handbuch für den Aufsichtsrat (2010), Rz 70; *Windisch-Graetz*, Die arbeitsrechtliche Stellung von Vorstandsmitgliedern und Geschäftsleitern, von Kreditgenossenschaften, ZAS 1993, 52.

⁷⁶ *Ettmayer*, Die Rechtsstellung von „Unternehmensleitern“, *ÖJZ* 2011, 583; *Herzeg*, Die arbeitsrechtliche Stellung der Vorstandsmitglieder von AG und Geschäftsführer von GmbH, JAP 2008/2009/12; *Bergmann*, Die "Drittanstellung" von Managern im Gesellschafts- und Steuerrecht (Teil II), *taxlex* 2009, 184; *Nowotny* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² § 75 Rz 14; *Piplits* in *Knauder/Marzi/Temmel*, Handbuch Wirtschaftsverträge, Vorstandsvertrag, 2; *Pfeil* in *Schwimann/Kodek*, ABGB Praxiskommentar Aufl. 4 (2014), § 1151 ABGB Rz 34; VwGH 23.03.2015, Ra 2014/08/0062. Der Begriff des Arbeitnehmers im Arbeitsrecht erfasst zwar in der Praxis weitgehend dieselben Sachverhalte wie der Begriff des DN in § 4 Abs 2 ASVG. Auch wenn die Abgrenzungen aber nicht notwendig übereinstimmen, und sie vor allem in

die Geschäfte unter eigener Verantwortung und weisungsfrei führt und daher nicht persönlich vom Dienstgeber abhängig ist.⁷⁷ Unterscheidungsmerkmal des freien Dienstvertrags gegenüber einem Dienstvertrag ist das Fehlen der persönlichen Abhängigkeit, verstanden als Unselbständigkeit des Dienstnehmers (die Fremdbestimmung der zu verrichtenden Dienste).⁷⁸ Auf freie Dienstverträge sind folglich nur jene arbeitsrechtlichen Normen (analog) anzuwenden, die nicht vom persönlichen Abhängigkeitsverhältnis des Arbeitnehmers ausgehen.⁷⁹

3.2.2. Freier Dienstvertrag versus Gesellschaftsvertrag

Es ist unzweifelhaft, dass sowohl ein freier Dienstvertrag als auch ein Gesellschaftsvertrag nebeneinander bestehen können.⁸⁰ Grundsätzlich schließen einander ja sogar Gesellschaftsvertrag und Dienstvertrag nicht aus.⁸¹ Liegt ein Vertrag zwischen Vorstand und Aktiengesellschaft über Dienstleistungen zur Gesellschaft vor, so handelt es sich folglich um einen vom Gesellschafterverhältnis unabhängigen Vertrag.⁸²

Im Allgemeinen gilt nach StRsp, dass niemand sein eigener Dienstnehmer sein kann.⁸³ Für Dienstverträge (dazu aber im Detail noch weiter unten) hat dies zur Folge, dass der Arbeitende dann nicht Arbeitnehmer der Gesellschaft sein könnte (und somit den weitreichenden Schutz des Arbeitsrechts verliert⁸⁴), wenn er aufgrund seiner Stellung als

Problemfällen oft abweichen, ist ein Rückgriff auf die Judikatur des VwGH möglich: Vgl *Rebhahn in Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.02} § 1151 Rz 5; *Mayr*, Vorstandsmitglied der AG fällt nicht in den Schutzbereich des IESG, GesRZ 2014, 260; *Schrammel in Marhold/Burgstaller/Preyer*, AngG § 1 Rz 16; in diesem Zusammenhang aber auch *Steiger*, Sozialversicherungsrechtlicher Dienstnehmer ist nicht automatisch arbeitsrechtsrechtlicher Dienstnehmer, taxlex 2014, 228; *Rebhahn in Neumayr/Reissner*, Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht² (2011) § 1151 ABGB Rz 144; *F. Schörghofer/Tinhofer*, Anstellungsverhältnis des Vorstandsmitglieds, in *Kalss/Frotz/Schörghofer*, Handbuch Vorstand (2017) Rz 7/2ff.

⁷⁷ *Herzer/Strobl in Gratzl/Hausmaninger/Justich*, Handbuch zur Aktiengesellschaft², Der Vorstand Rz 26; RIS-Justiz RS0027993.

⁷⁸ *Krejci in Rummel*, ABGB³ § 1151 ABGB Rz 36; *Pfeil in Schwimann/Kodek*, ABGB Praxiskommentar Aufl. 4 (2014), § 1151 ABGB Rz 30; *Schrammel in Marhold/Burgstaller/Preyer*, AngG § 1 Rz 10.

⁷⁹ *Brodil/Risak/Wolf*, Arbeitsrecht in Grundzügen⁹, 15.

⁸⁰ Vgl in diesem Zusammenhang hinsichtlich der Koexistenz von Dienst- und Gesellschaftsvertrag RIS-Justiz RS0021243: Nach StRsp kann ein Gesellschafter gleichzeitig auch Arbeitnehmer der Gesellschaft sein; Vgl aber zum sogenannten *Principal-Agent-Konflikt* etwa *Büchele*, Corporate-Governance-kompatible Anreiz- und Vergütungssysteme für Führungskräfte unter besonderer Berücksichtigung von Aktienoptionen, GesRZ 2004, 240; *Kalss in Kalss/Nowotny/Schauer*, Österreichisches Gesellschaftsrecht (2008) Kap. 3.1 Rz 3/14; *Wöhle*, Leistungsorientierte Vergütung von Führungskräfte in *Urnik/Pfeil/Gruber*, Mitarbeiterbeteiligung in der Krise (2010), 107; *Schaschl*, Stock Options Mitarbeiterbeteiligung über Aktienoptionen (2000), 16ff; *Kühbacher*, Aktienoptionen für Führungskräfte (2007), 12ff; *E. Nowotny*, Banken und Rechtsberatung – Odysseus ohne Penelope? in FS Novotny, 21.

⁸¹ *Pfeil in Schwimann/Kodek*, ABGB Praxiskommentar Aufl. 4 (2014), § 1151 ABGB Rz 39.

⁸² Vgl *Rebhahn in Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.02} § 1151 Rz 119.

⁸³ VwGH 24.11.2016, Ra 2016/08/0011; 15.05.2013, Ra 2013/08/0051; 10.04.2013, Ra 2013/08/0042.

⁸⁴ Vgl *Rebhahn in Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.02} § 1151 Rz 5; *Spenling in Koziol/Bydlinski/Bollenberger*, Kurzkommentar zum ABGB⁴ § 1151 ABGB, Rz 10; *Schrammel*, Naht das

Gesellschafter (insb Stimmrechte; auch Sonderrechte) von der Gesellschaft nicht persönlich abhängig ist.⁸⁵ Im Verhältnis zwischen freiem Dienstvertrag und Gesellschaftsvertrag können sich mMn aber nicht dieselben Abgrenzungsprobleme stellen, wie dies bei Dienstverträgen in Relation zur Gesellschafterstellung der Fall ist. Das Vorstandsmitglied, das aufgrund eines freien Dienstvertrags tätig wird, zeichnet sich gegenüber dem Arbeitnehmer, der aufgrund eines Dienstvertrages angestellt wird, ohnehin bereits durch seine unabhängige (sprich persönlich nicht abhängige) Stellung aus.⁸⁶ Tritt nun zum freien Dienstvertrag eine Gesellschafterstellung hinzu, so ändert dies nichts an der schuldrechtlichen Stellung des Vorstandsmitglieds.⁸⁷

Aus sozialversicherungsrechtlicher Sicht ist aber zu überlegen, ob die Gewährung von Kapitalbeteiligungen an Vorstandsmitglieder bzw die jeweilige Höhe, Auswirkungen auf das jeweils anwendbare System der Pflichtversicherung (ASVG oder GSVG?) haben könnte. Wie bereits dargelegt, sind Vorstandsmitglieder nämlich in der Regel auf Basis eines freien Dienstvertrags tätig. Somit könnte ein voreiliger Schluss zunächst dazu führen, dass sie gemäß § 4 Abs 4 ASVG in die Pflichtversicherung einbezogen werden müssen. Denn genannte Bestimmung erfasst grundsätzlich jene Personen, die auf Grund freier Dienstverträge angestellt sind. Eine Subsumtion unter § 4 Abs 4 ASVG würde aber in einem nächsten Schritt auch zu Abgrenzungsproblemen zwischen dienstnehmerähnlichen und unternehmerähnlichen freien Dienstnehmern führen,⁸⁸ wobei die Einordnung als unternehmerähnlicher freier Dienstnehmer mE sogar in Frage käme, wenn mittels der gewährten Aktien ein maßgeblicher Einfluss innerhalb der Gesellschaft ausgeübt werden könnte.⁸⁹ Als unternehmerähnlicher freier Dienstnehmer würde das Vorstandsmitglied dann wiederum aus der ASVG-Bestimmung herausfallen und wäre als neuer Selbständiger⁹⁰ im GSVG versichert.⁹¹ Diese Differenzierung ist deswegen erforderlich, weil für das vermeintlich selbe Risiko für Arbeitnehmer und selbständig

Ende des freien Dienstvertrages? – Tendenzen in der neueren Rechtsprechung des VwGH, ASoK 2016, 362; *Wohlgemuth*, Die arbeitsrechtliche Stellung von Gesellschaftern, JAP 2013/2014/11.

⁸⁵ Vgl *Rebhahn* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.02} § 1151 Rz 118; Vgl aber VwGH 11.05.2016, Ra 2015/08/0143, wonach die gesellschaftsvertragliche Position – Anteile von 25 % in Verbindung mit dem im Gesellschaftsvertrag vorgesehenen Einstimmigkeitsprinzip – (Sperrminorität) die Dienstnehmereigenschaft nicht ausschließt, wenn die Beschäftigung sonst alle Merkmale eines Dienstverhältnisses aufweist.

⁸⁶ Vgl *Schrammel*, Naht das Ende des freien Dienstvertrages? – Tendenzen in der neueren Rechtsprechung des VwGH, ASoK 2016, 362; zur ähnlichen Situation bei der Abgrenzung freier Dienstverträge von Werkverträgen: *Mazal*, Freier Dienstvertrag oder Werkvertrag?, *ecollex* 1997, 277.

⁸⁷ Vgl *Rebhahn* in *Neumayr/Reissner*, *Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht*² (2011) § 1151 ABGB Rz 161.

⁸⁸ Vgl *Brodil/Windisch-Graetz*, *Sozialrecht in Grundzügen*⁷, 38.

⁸⁹ *Brameshuber*, *Freie Dienstnehmer: Abgrenzung GSVG – ASVG*, ZAS 2017/12.

⁹⁰ Unterscheiden sich von echten Dienstnehmern und von dienstnehmerähnlichen freien Dienstnehmern dadurch, dass sie über wesentliche eigene Betriebsmittel verfügen.

⁹¹ *Tomandl*, Die Rechtsprechung des VwGH zum Dienstnehmerbegriff, ZAS 2016/46.

Erwerbstätige mit dem ASVG bzw GSVG unterschiedliche Regelungen getroffen wurden.⁹²

Vorstandsmitglieder sind indes trotz ihrer arbeitsrechtlichen Einordnung als freie Dienstnehmer im Sozialversicherungsrecht den Dienstnehmern gleichgestellt.⁹³ Gemäß § 4 Abs 1 Z 6 ASVG sind Vorstandsmitglieder von Aktiengesellschaften in der Kranken-, Unfall- und Pensionsversicherung vollversichert, soweit sie auf Grund ihrer Tätigkeit als Vorstandsmitglied nicht schon nach § 4 Abs 1 Z 1 ASVG iVm mit Abs 2⁹⁴ pflichtversichert sind.⁹⁵ Im Konkreten bedeutet dies Folgendes:

- Vorstandsmitglieder werden, jedenfalls, wenn sie unter 25 % beteiligt sind, steuerrechtlich als Dienstnehmer nach § 47 Abs 2 EStG⁹⁶ eingestuft. Diese einkommensteuerrechtliche Qualifikation als Dienstnehmer zieht zwingend die Dienstnehmereigenschaft nach § 4 Abs 2 ASVG nach sich.⁹⁷
- Fälle, in denen das Vorstandsmitglied eine Beteiligung von über 25 % erhalten sollte (die zur Folge hat, dass das Vorstandsmitglied nicht lohnsteuerpflichtig ist), sind wiederum vom Sondertatbestand des § 4 Abs 1 Z 6 ASVG erfasst.

Da nun Vorstandsmitglieder von Aktiengesellschaften aus sozialversicherungsrechtlicher Sicht in der Regel keine freien Dienstnehmer iSd § 4 Abs 4 ASVG sind,⁹⁸ bleiben sie sogar unabhängig von der Höhe der gewährten Kapitalbeteiligungen nach ASVG pflichtversichert. Die Frage, ob die Vorstandmitglieder durch Gewährung von Kapitalbeteiligungen eventuell zu unternehmerähnlichen freien Dienstnehmern werden und folglich nach GSVG versicherungspflichtig sind, muss sich sohin nicht gestellt werden.

⁹² *Taudes*, Leistungsrechtliche Besonderheiten im GSVG, ZAS 2017/11.

⁹³ *Brodil/Windisch-Graetz*, Sozialrecht in Grundzügen, 32 ff.

⁹⁴ § 4 Abs 2 letzter Satz ASVG verweist dabei auf das EStG und normiert, dass als Dienstnehmer jedenfalls auch gilt, wer nach § 47 Abs 1 in Verbindung mit Abs 2 EStG 1988 lohnsteuerpflichtig ist.

⁹⁵ Vgl zur Subsidiarität des § 4 Abs 1 Z 6 ASVG auch VwGH 23.03.2015, Ra 2014/08/0062.

⁹⁶ Gemäß § 47 Abs 2 EStG liegt ein Dienstverhältnis vor, wenn der Arbeitnehmer dem Arbeitgeber seine Arbeitskraft schuldet. Dies ist der Fall, wenn die tätige Person in der Betätigung ihres geschäftlichen Willens unter der Leitung des Arbeitgebers steht oder im geschäftlichen Organismus des Arbeitgebers dessen Weisungen zu folgen verpflichtet ist. Ein Dienstverhältnis ist aber auch dann anzunehmen, wenn bei einer Person, die an einer Kapitalgesellschaft nicht wesentlich im Sinne des § 22 Z 2 beteiligt ist, die Voraussetzungen des § 25 Abs 1 Z 1 lit b vorliegen. Ein Dienstverhältnis ist weiters bei Personen anzunehmen, die Bezüge gemäß § 25 Abs 1 Z 4 und 5 beziehen.

⁹⁷ *Mayr*, Vorstandsmitglied der AG fällt nicht in den Schutzbereich des IESG, GesRZ 2014, 260.

⁹⁸ *Mayr*, Vorstandsmitglied der AG fällt nicht in den Schutzbereich des IESG, GesRZ 2014, 260.

3.3. Aufsichtsratsmitglieder

3.3.1. Rechtsstellung von Aufsichtsratsmitgliedern

Aufsichtsratsmitglieder sind sowohl gegenüber dem Vorstand als auch gegenüber der Hauptversammlung weisungsfrei. Sie besitzen ein umfassendes Recht zur Kontrolle der Geschäftsführung des Vorstandes.⁹⁹ An dieser Stelle ist aber bereits hinsichtlich der Rechtsstellung der Aufsichtsratsmitglieder danach zu differenzieren, ob die Aktiengesellschaft mitbestimmt ist (also eine Mitwirkung der Belegschaft iSd § 110 ArbVG gegeben ist) oder nicht:¹⁰⁰

Bei nicht-mitbestimmten Aktiengesellschaften, können sich die Überlegungen zur Rechtsstellung der Aufsichtsratsmitglieder auf Kapitalvertreter beschränken. Bei diesen ist – ähnlich wie auch bei Vorstandsmitgliedern – jedenfalls zwischen gesellschaftsrechtlicher Bestellung und schuldrechtlichem Innenverhältnis zwischen der Gesellschaft und dem einzelnen Aufsichtsratsmitglied zu unterscheiden. Dieses Schuldverhältnis ist von auftragsrechtlichen Elementen geprägt, enthält auch Elemente eines freien Dienstvertrags und ist daher als ein Vertragsverhältnis gemischten Typs zu werten.¹⁰¹ Die Annahme, das Aufsichtsratsverhältnis entspreche ausschließlich einem Auftrag,¹⁰² würde der Tätigkeit eines Aufsichtsratsmitgliedes nicht vollends gerecht werden, weil sie außer Acht lässt, dass sich die Tätigkeit nicht rein auf die Vornahme von Rechtsgeschäften bzw Rechtshandlungen bezieht, sondern auch auf rein faktische Aktivitäten. Ebenso wenig aber träfe zu, dass Aufsichtsräte lediglich tatsächliche Handlungen schulden. Daher reicht auch die Deutung des Aufsichtsratsverhältnisses als freier Dienstvertrag nicht aus.¹⁰³ Im Übrigen kann das Vorliegen eines Dienstvertrags bereits aufgrund von § 90 Abs 1 AktG, wonach Aufsichtsratsmitglieder keine Angestellte der Gesellschaft sein dürfen, verneint werden.¹⁰⁴ Das Rechtsverhältnis des Aufsichtsratsmitgliedes zur Gesellschaft bedarf dabei keines besonderen Vertragsabschlusses, weil es mit Annahme der organschaftlichen Bestellung entsteht.¹⁰⁵

⁹⁹ *Strasser* in *Jabornegg/Strasser*, AktG II⁵ Vor Vierter Teil AktG Rz 6; *Nowotny* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² Vor § 70 Rz 8.

¹⁰⁰ Vgl auch *Jabornegg* in *Strasser/Jabornegg/Resch*, ArbVG § 110 Rz 216; *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² § 86 Rz 28.

¹⁰¹ *Kalss*, Vergütung von Aufsichtsratsmitgliedern in *Kalss/Kunz*, Handbuch für den Aufsichtsrat (2010), Rz 5.

¹⁰² Vgl *Rubin* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.02} § 1002 Rz 17.

¹⁰³ *Krejci*, Über unzulässige Aufsichtsratsvergütungen, *ecolex* 1991, 776.

¹⁰⁴ Vgl auch *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² § 90 Rz 10.

¹⁰⁵ *Kalss*, Vergütung von Aufsichtsratsmitgliedern in *Kalss/Kunz*, Handbuch für den Aufsichtsrat (2010), Rz 5; *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² § 87 Rz 25. aA hinsichtlich der Auffassung über die Art des Zustandekommens des Vertrags insbesondere: *Strasser* in *Jabornegg/Strasser*, AktG II⁵ § 99 AktG Rz 4.

Für die mitbestimmte Aktiengesellschaft gilt hinsichtlich der Arbeitnehmervertreter gemäß § 110 Abs 3 Satz 6 ArbVG, dass diesen im Aufsichtsrat grundsätzlich (also vorbehaltlich bestimmter Ausnahmen¹⁰⁶) die gleichen Rechte und Pflichten zu teil werden wie den Kapitalvertretern.¹⁰⁷

Diese Regelung lässt freilich keine Rückschlüsse von der schuldrechtlichen Stellung der Kapitalvertreter auf die schuldrechtliche Stellung der Arbeitnehmervertreter zu. Für die Feststellung der Rechtsstellung von Arbeitnehmervertretern muss vielmehr an die Voraussetzung, zu der Arbeitnehmervertreter in den Aufsichtsrat entsandt werden können, angeknüpft werden. Diese ist nämlich letztlich die Arbeitnehmereigenschaft gemäß § 36 ArbVG. Denn als Arbeitnehmervertreter sind nur Personen qualifiziert, die Betriebsratsmitglieder und aktiv zur Betriebsratswahl berechtigt sind (§ 110 Abs 1 ArbVG). Betriebsratsmitglieder, die diese Qualifikation nicht besitzen (§ 53 Abs 4 ArbVG), können daher nicht in den Aufsichtsrat entsandt werden.¹⁰⁸ Zudem gilt gemäß § 110 Abs 3 ArbVG, dass die Arbeitnehmervertreter ihre Funktion im Aufsichtsrat ehrenamtlich ausüben,¹⁰⁹ weshalb eine explizite Einbeziehung von Arbeitnehmervertretern in ein Programm im Grunde genommen nicht erfolgen wird.¹¹⁰ Vielmehr wird in diesem Zusammenhang wohl der Anknüpfungspunkt schlechthin der „Mitarbeiter“ sein, der dann nun einmal auch Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat ist.

Angesichts der Tatsache, dass ein Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat letztlich ein Arbeitnehmer ist, der seine Tätigkeit ehrenamtlich ausübt, kann eine Untersuchung der Auswirkungen eines Kapitalbeteiligungsprogramms auf seine Rechtsstellung insofern unterbleiben, als dass ein Verweis auf die Analyse, wie sie bei der Belegschaft (siehe unten Punkt 3.4) angestellt werden wird, ausreicht.

3.3.2. Aufsichtsratsmandat versus Gesellschaftsvertrag

Bei Kapitalvertretern kann die Frage, ob eine zusätzliche Aktionärsstellung Auswirkungen auf das schuldrechtliche Vertragsverhältnis haben könnte, im Grunde

¹⁰⁶ Vgl dazu näher *Jabornegg* in *Strasser/Jabornegg/Resch*, ArbVG § 110 Rz 216ff mwN.

¹⁰⁷ *Assadi/Ettmayer*, Zum Verhältnis zwischen Aufsichtsrat und Generalversammlung, RWZ 2017, 373.

¹⁰⁸ *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² § 86 Rz 29; *Jabornegg* in *Strasser/Jabornegg/Resch*, ArbVG § 110 Rz 104ff; *Rauch*, Die Mitwirkung des Betriebsrats im Aufsichtsrat, ASoK 2015, 127; *Jabornegg*, Unternehmensrecht und Arbeitsrecht (Teil II), DRdA 1991, 115.

¹⁰⁹ Vgl auch *Risak* in *Mazal/Risak*, Das Arbeitsrecht – System und Praxiskommentar Die Mitwirkungsrechte der Belegschaft, 92; *Lindmayr* in *Lindmayr*, Handbuch der Arbeitsverfassung § 110 ArbVG Rz 735; *Gahleitner*, Rechtsstellung der Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat in *Kalss/Kunz*, Handbuch für den Aufsichtsrat (2010), Rz 35.

¹¹⁰ Vgl darüber hinaus *Doralt*, Transparenz und Kontrolle bei related party transactions: Verträge der Gesellschaft mit ihrem Aufsichtsratsmitglied; JBl 2008, 759.

genommen auf dieselbe Art beantwortet werden kann wie bei auf Vorstandsmitgliedern: Die schuldrechtliche Position bleibt unverändert.¹¹¹

Nichtsdestotrotz bleibt zu überlegen, inwiefern die Einräumung von Aktienoptionen mit dem Aufsichtsratsmandat als solches überhaupt vereinbar ist. Zentrale Aufgabe des Aufsichtsrats ist es nämlich die Geschäftsführung zu überwachen.¹¹² Diese Kontrolle erfordert, dass die Mitglieder des Aufsichtsrates bei der Besorgung ihrer Aufsichts- und Überwachungsfunktion weder persönliche noch sonstige Interessen verfolgen, um diese Aufgaben mit der gebotenen Sorgfalt und zum Wohl der Gesellschaft besorgen zu können.¹¹³ Ist das Aufsichtsratsmitglied gleichzeitig Begünstigter eines Aktienoptionsprogramms der Gesellschaft, so sind potentielle Interessenskonflikte vorprogrammiert, weil Aufsichtsratsmitglieder durch die Chancen auf hohe Stock-Options-Gewinne dazu verleitet sein könnten, ihre Funktion als Kontrollorgan bei der Erteilung von Genehmigungen für risikogeneigte Geschäfte weniger kritisch wahrzunehmen.¹¹⁴ Vor diesem Hintergrund und zur Vermeidung eines schädlichen Interessengleichlaufs zwischen Vorstand und Aufsichtsrat, der die effektive Kontrolle beeinträchtigen kann,¹¹⁵ sieht etwa die C-Rule 51 des ÖCGK¹¹⁶ vor, dass grundsätzlich keine Stock Option Pläne für Aufsichtsratsmitglieder vorgesehen werden. Werden ausnahmsweise Stock Option Pläne gewährt, sind diese in allen Einzelheiten von der Hauptversammlung zu beschließen.

Die rechtliche Zulässigkeit der Einbeziehung von Aufsichtsratsmitgliedern in Aktienoptionsprogramme war daher lange umstritten, wurde jedoch schließlich damit befürwortet, dass dem Aufsichtsrat auch eine strategische Funktion zukommt und Aktienoptionen einen interessanten finanziellen Anreiz für hochqualifizierte Kräfte zur Übernahme und gewissenhaften Ausführung der Aufsichtsrats Tätigkeit bieten würden.¹¹⁷

¹¹¹ Vgl *Rebhahn* in *Neumayr/Reissner*, Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht² (2011) § 1151 ABGB Rz 161.

¹¹² § 95 Abs 1 AktG.

¹¹³ *Temmel*, Die Unabhängigkeit des Aufsichtsrates: Beendet durch das Aktienoptionengesetz?, *GesRZ* 2002, 21.

¹¹⁴ *Büchele*, Corporate-Governance-kompatible Anreiz- und Vergütungssysteme für Führungskräfte unter besonderer Berücksichtigung von Aktienoptionen, *GesRZ* 2004, 165 mwN.

¹¹⁵ *Grünanger*, Corporate Governance Regeln zur Unabhängigkeit und Vergütung – ein aktueller rechtsvergleichender Überblick Österreich und Vereinigtes Königreich, *RWZ* 2010/3.

¹¹⁶ Österreichischer Corporate Governance Kodex idF Jänner 2015 als ein freiwilliges Regelwerk für gute Unternehmensführung und Unternehmenskontrolle in österreichischen börsennotierten Unternehmen.

¹¹⁷ *Dehn/Wolf/Zehetner*, Aktienoptionsrecht (2003), 43 mwN.

3.4. Leitende Angestellte und die übrige Belegschaft

3.4.1. Rechtsstellung der leitenden Angestellten und übrigen Belegschaft

Werden durch Kapitalbeteiligungsprogramme nicht nur die Führungskräfte, sondern auch leitende Angestellte und sonstige Mitarbeiter begünstigt so gehen die nachstehenden Überlegungen von der Annahme aus, dass die überwiegende Mehrheit dieses Begünstigtenkreises (auf Basis eines Dienstvertrags¹¹⁸ beschäftigte) Arbeitnehmer und die Rechtsstellung der Begünstigten somit grundsätzlich eindeutig ist. Leitende Angestellte werden, dabei nicht gesondert hervorgehoben, weil sie lediglich eine Untergruppe von Angestellten und somit Arbeitnehmern darstellen.¹¹⁹

Für die Lösung eines Spannungsverhältnisses zwischen Arbeitsvertrag und Gesellschaftsvertrag (vgl unten Punkt 3.4.2) kommt man nicht umhin, sich zumindest die Grundfeste eines solchen Arbeitsverhältnisses vor Augen zu führen. Tut man dies, erkennt man nämlich rasch, welches der Erfordernisse eines typischen Arbeitsvertrags bei Vorliegen einer aufgrund eines Mitarbeiterkapitalbeteiligungsprogramms vermittelten Aktionärsstellung, die Arbeitnehmereigenschaft als solche scheitern bzw wegfallen lassen könnte.¹²⁰

Im Allgemeinen¹²¹ entsteht nach § 1151 ABGB ein Dienstvertrag, wenn jemand sich auf eine gewisse Zeit zur Dienstleistung für einen anderen verpflichtet. Daraus lassen sich die folgenden wesentlichen Merkmale eines Arbeitsvertrags ableiten:

- Das Leisten von Diensten auf eine gewisse Zeit.
- Eine vertragliche Grundlage für die Leistungserbringung.
- Das Leisten „für einen anderen“, wobei die hM darunter versteht, dass die Dienste fremdbestimmt (= in persönlicher Abhängigkeit) erbracht werden.¹²²

¹¹⁸ Vgl *Brodil/Risak/Wolf*, Arbeitsrecht in Grundzügen Aufl.⁹, 13.

¹¹⁹ Vgl *Brodil/Risak/Wolf*, Arbeitsrecht in Grundzügen Aufl.⁹, 22; *Radlingmayr*, Der leitende Angestellte ist des ArbVG, StExp 2011/350.

¹²⁰ Vgl *Haslinger*, Mitarbeiterkapitalbeteiligung (1996), 220 mit Verweis auf *Floretta/Spielbüchler*.

¹²¹ Überlegungen zur Frage, wann ein Arbeitsverhältnis denn nun im Allgemeinen vorliege und welche charakteristischen Eigenschaften ein Rechtsverhältnis aufweisen muss um im Einzelfall eine Person zum Arbeitnehmer werden zu lassen, würden den Rahmen der gegenständlichen Untersuchungen sprengen. In diesem Zusammenhang sei daher auf die umfassende Literatur und Judikatur verwiesen.

¹²² *Rebhahn* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.02} § 1151 Rz 32 mwN; *Rebhahn* in *Neumayr/Reissner*, Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht² (2011) § 1151 ABGB Rz 55ff; *Schrammel*, Naht das Ende des freien Dienstvertrages? – Tendenzen in der neueren Rechtsprechung des VwGH, ASoK 2016, 362; *Pfeil/Risak* in *Schwimann*, ABGB Taschenkommentar³ § 1151 ABGB Rz 3ff; *Resch*, Wirtschaftliches Eigeninteresse und Arbeitnehmerbegriff, ZAS 2011/4; *Schauer*, Die Wesensgrenzen des Arbeitsvertrags, *Brodil*, Civiles im Arbeitsrecht, 25ff; Vgl *Brodil/Risak/Wolf*, Arbeitsrecht in Grundzügen⁹, 13ff; *Windisch-Graetz*, Die arbeitsrechtliche Stellung von Vorstandsmitgliedern und Geschäftsleitern, von Kreditgenossenschaften, ZAS 1993, 52.

Im Ergebnis ist eine Prüfung des Spannungsverhältnisses zwischen Gesellschafterstellung und Arbeitsverhältnis eine Untersuchung, ob nicht die konkrete Gesellschafterstellung, das letzte der eben angeführten Merkmale, die persönliche Abhängigkeit, ausschließt.¹²³ Denn wie bereits erwähnt geht die StRsp davon aus, dass niemand sein eigener Dienstnehmer sein kann,¹²⁴ denn in solchen Fällen fehle es an der für das Dienstverhältnis maßgeblichen persönlichen Abhängigkeit.¹²⁵

Der Begriff der „persönlichen Abhängigkeit“ ist jedoch ein facettenreicher. Bei genauerer Betrachtung fällt weiter auf, dass nur einzelne Merkmale, die in ihrer Gesamtheit in einer persönlichen Abhängigkeit münden können,¹²⁶ in einen gewissen Widerspruch zur Gesellschafterposition zu treten geeignet sind. So ist dies allen voran

- die Weisungsgebundenheit und
- die Fremdbestimmtheit der Arbeit, deren wirtschaftlicher Erfolg dem Arbeitgeber zukommt.¹²⁷

3.4.2. Arbeitsvertrag versus Gesellschaftsvertrag

An dieser Stelle muss mE die Situation für Kapitalgesellschaften von jener der Personengesellschaften unterschieden werden. Gerade in Personengesellschaften ist es nämlich nicht unüblich, dass sich eine Person sowohl durch den Arbeitsvertrag als auch durch den Gesellschaftsvertrag zur Leistung von Diensten verpflichtet.¹²⁸ Hier stellen sich mitunter Abgrenzungsschwierigkeiten zwischen Arbeitsvertrag und Gesellschaftsvertrag. In Kapitalgesellschaften wird die Leistung von Diensten einzelner Gesellschafter hingegen in der Regel nicht Gegenstand gesellschaftsvertraglicher Regelungen sein.

Hinsichtlich Personengesellschaften führt die hA als allgemeines Abgrenzungskriterium beider Vertragstypen aus, dass der Gesellschaftsvertrag vom Prinzip der Gleichordnung und Kooperation, also dem Fehlen einer persönlichen

¹²³ Vgl auch *Wohlgemuth*, Die arbeitsrechtliche Stellung von Gesellschaftern, JAP 2013/2014/11.

¹²⁴ VwGH 24.11.2016, Ra 2016/08/0011; 15.05.2013, Ra 2013/08/0051; 10.04.2013, Ra 2013/08/0042; vgl zu OG-Gesellschafter und Dienstnehmereigenschaft: *Steiger*, Gesellschafter einer OG kann auch sozialversicherungsrechtlicher Dienstnehmer sein!, taxlex 2017, 85.

¹²⁵ *Krejci* in *Rummel*, ABGB³ § 1151 ABGB Rz 100.

¹²⁶ Die Bestimmungsmerkmale der persönlichen Abhängigkeit müssen nicht alle vorliegen und können auch in unterschiedlicher Ausprägung bestehen: OGH 30.06.2005, 8ObA35/05p mwN; RIS-Justiz RS0021284; vgl *Rebhahn* in *Neumayr/Reissner*, Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht² (2011) § 1151 ABGB Rz 81.

¹²⁷ Vgl insb OGH 24.06.2016, 9ObA40/16x; 16.06.2008, 8ObA39/08f; 19.12.2007, 9ObA118/07d; 30.06.2005, 8ObA35/05p, 09.09.2004, 21Cga203/03f; 13.11.2003, 8ObA86/03k; Zusammenfassend: *Rebhahn* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1,02} § 1151 Rz 56ff.

¹²⁸ *Schauer*, Die Wesensgrenzen des Arbeitsvertrags, *Brodil*, Civiles im Arbeitsrecht, 38.

Abhängigkeit im Verhältnis zum Vertragspartner, gekennzeichnet ist. Der Arbeitsvertrag hingegen ist vom Prinzip der Subordination geprägt.¹²⁹

Diese Erkenntnis kann mE auch für eine theoretische Abgrenzung innerhalb Kapitalgesellschaften fruchtbar gemacht werden. Da sie jedoch im Wesentlichen nur auf für die GesBR entwickelten Grundsätze der Judikatur gestützt und in weiterer Folge als Wesensmerkmal des Gesellschaftsrechts im Allgemeinen postuliert wird,¹³⁰ ist aus dogmatischer Sicht für Kapitalgesellschaften eine andere (oder zumindest weitere) Grundlage für diese Schlussfolgerung zu suchen. In diesem Zusammenhang kann mE auf den allgemeinen gesellschaftsrechtlichen Gleichbehandlungsgrundsatz¹³¹ bzw konkreter, die daraus resultierenden Treupflichten der Gesellschafter untereinander¹³² zurückgegriffen werden. Grundgedanke der gesellschaftsrechtlichen Treupflichten zwischen den Gesellschafter ist nämlich, dass sich alle Aktionäre verpflichtet haben, bei Ausübung ihrer Rechte die Erreichung eines gemeinsamen Gesellschaftszwecks (im Regelfall Gewinnerzielung für und durch die Gesellschafter) nicht zu behindern, sondern zu fördern. Das heißt die Gesellschafter einer Kapitalgesellschaft stehen zueinander insofern in einem System der Gleichordnung, als dass sie gemeinsam dasselbe Interesse verfolgen.¹³³ Der Vollständigkeit halber sei an dieser Stelle angemerkt, dass selbstverständlich auch arbeitsrechtliche Treupflichten bestehen, doch sind diese anders gelagert als die gesellschaftsrechtliche Treupflicht. Der Grundgedanke der die Arbeitnehmer treffenden Treupflichten liegt nicht in der Verfolgung eines, dem Arbeitnehmer sowie Arbeitgeber gemeinsamen Zwecks. Vielmehr besteht die

¹²⁹ Vgl *Schauer*, Die Wesensgrenzen des Arbeitsvertrags, *Brodil*, *Civiles im Arbeitsrecht* (2012), 38; *Krejci* in *Rummel*, ABGB³ § 1151 ABGB Rz 99; Vgl *Rebhahn* in *Neumayr/Reissner*, *Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht*² (2011) § 1151 ABGB Rz 162 ff.

¹³⁰ *Krejci* in *Rummel*, ABGB³ § 1151 ABGB Rz 99; *Wittmann-Tiwald* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.02} § 1175 Rz 47; *Pfeil* in *Schwimmann/Kodek*, ABGB Praxiskommentar Aufl. 4 (2014), § 1151 ABGB Rz 38; *Nowotny* in *Kalss/Nowotny/Schauer*, Österreichisches Gesellschaftsrecht (2008) Kap. 2.1 Rz 2/7; Vgl OGH 03.06.1986, 14Ob79/86; RIS-Justiz RS0021264.

¹³¹ Vgl etwa § 47a AktG wonach Aktionäre unter gleichen Voraussetzungen gleich zu behandeln sind. Zu beachten ist, dass Aktionäre gegenüber Mitaktionären nicht nach § 47a gleichbehandlungspflichtig sind: *Geist* in *Jabornegg/Strasser*, AktG I⁵ § 47a AktG Rz 3 mwN.

¹³² *Geist* in *Jabornegg/Strasser*, AktG I⁵ § 47a AktG Rz 3; *Koppensteiner/Rüffler*, GmbH-Gesetz § 61 Rz 18.

¹³³ Vgl *Peter Doralt/Winner* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² § 47a Rz 26ff: Treupflichten unter den Gesellschaftern werden aus unmittelbar zwischen ihnen bestehenden Sonderrechtsbeziehungen abgeleitet, aber auch unmittelbar aus der Satzung, die wie jeder Vertrag Schutzpflichten gegenüber den Vertragspartnern und deren Rechtsnachfolgern begründen könne (mwN).

Treuepflicht des Arbeitnehmers in der Wahrung fremder Interessen (nämlich die betrieblichen Interessen des Arbeitgebers).¹³⁴

Als Zwischenergebnis kann also festgehalten werden, dass sich Gesellschaftsvertrag und Arbeitsvertrag sowohl im Recht der Personengesellschaften als auch dem der Kapitalgesellschaften in der Regel klar abgrenzen lassen.

Inbesondere für die Aktiengesellschaft ist dennoch daraus noch nicht viel für die Frage gewonnen, ob eine durch Kapitalbeteiligungsprogramme verschaffte Beteiligung und der damit uU verbundene Einfluss auf die Geschäftsführung eine Arbeitnehmereigenschaft des Gesellschafters verhindert. In diesem Zusammenhang können nur solche Beteiligungen relevant sein, die aufgrund ihres Ausmaßes einen so maßgeblichen Einfluss vermitteln, dass im Einzelfall nicht mehr von einer persönlichen Abhängigkeit des begünstigten Mitarbeiters gesprochen werden kann. Eine Beteiligung wird in der Regel nur dann maßgeblichen Einfluss verschaffen, wenn sie mit einer Sperrminorität des Gesellschafters verknüpft ist.¹³⁵ Diese liegt bei Aktienpaketen von (knapp) über 25 % vor (was ausreicht, um Beschlüsse (zB Satzungsänderungen) zu verhindern, die neben der Stimmenmehrheit auch eine qualifizierte Mehrheit von drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Kapitals erfordern).¹³⁶ In Aktiengesellschaften, die an der Börse notieren, könnten jedoch aufgrund der oftmals niedrigen Hauptversammlungspräsenz, auch – wenngleich nicht wesentlich – geringere Beteiligungen ausreichen, um entsprechend Einfluss zu nehmen.¹³⁷

Da die Einräumung von hohen Kapitalbeteiligungen (gar in Höhe von mehr als 25 %) an einen einzelnen Arbeitnehmer im Wege eines Mitarbeiterkapitalbeteiligungsprogramms¹³⁸ in der Praxis unüblich bzw unwahrscheinlich

¹³⁴ Vgl *Brodil/Risak/Wolf*, Arbeitsrecht in Grundzügen⁹, 93ff; *Risak*, Arbeiten in der Grauzone zwischen Arbeitszeit und Freizeit, ZAS 2013/50; OGH 22.12.1997, 8 Ob A 380/97h; RIS-Justiz RS0021449; *Haslinger*, Mitarbeiterkapitalbeteiligung (1996), 222.

¹³⁵ *Wohlgemuth*, Die arbeitsrechtliche Stellung von Gesellschaftern, JAP 2013/2014/11; *Rebhahn* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.02} § 1151 Rz 119; OGH 17.10.2002, 8ObA68/02m.

¹³⁶ Vgl *Kaindl/Rieder*, Neuerungen für das Pflichtangebot und Gesellschafterausschluss, GesRZ 2006, 247; *Hauser/Blaschke*, Ausschluss der Bezugsrechte bei börsennotierten Gesellschaften, eolex 2006, 839; *Carelli/Gruber/Portner*, Leitende Angestellte in Deutschland, Österreich und der Schweiz, SPRW 2011 Steu A, 40; *Jud/Hauser*, Die Vinkulierung von Namensaktien als Instrument der konzernrechtlichen Eingangskontrolle, NZ 1995, 121; *Novacek*, Der beherrschende Einfluss im Steuerrecht, FJ 2008, 126; *Wessely/Wolf*, Fusionskontrolle: Von Müttern, Töchtern und Schwestern, eolex 1999, 403; *Thiery*, Höchststimmrecht für Aktionäre, NZ 1989, 81; OGH 28.04.2014, 8ObS1/14a.

¹³⁷ Vgl *Winner*, Das Pflichtangebot nach neuem Übernahmerecht, ÖJZ 2006/42; *Schummer*, Entwicklung und Stand im Recht der eigenkapitalersetzenden Gesellschafterleistungen, ÖJZ 1996, 241; *Told*, Business Judgment Rule und ihre Anwendbarkeit in Österreich, GES 2015, 60.

¹³⁸ Vgl überdies OGH 13.11.2008, 8ObA69/08t, wonach das Recht aufgrund eines Aktienoptionsprogramms Aktien zu erwerben keine Arbeitgeberstellung begründe.

ist, ändert sich an der persönlichen Abhängigkeit und folglich an der Arbeitnehmereigenschaft nichts.¹³⁹ Der Schutz des Arbeitsrechts bleibt also unberührt.¹⁴⁰

4. Zusammenfassung der bisherigen Ergebnisse

- Unter dem Stichwort Mitarbeiterbeteiligungen werden Erfolgsbeteiligungen, welche an unterschiedliche Kennzahlen gekoppelt sind und Kapitalbeteiligungen, wonach der Begünstigte (letztlich) Aktionär der Gesellschaft wird, verstanden.
- Im Fall von Kapitalbeteiligungen sind je nach Begünstigtenkreis verschieden gelagerte Überlegungen zur Frage anzustellen, ob die schuldrechtliche Position durch die hinzutretende Aktionärsstellung beeinflusst werden kann.
- Die auf Grund von in der Regel freien Dienstverträgen angestellten Vorstandsmitglieder, erleben keine Änderung ihrer schuldrechtlichen Stellung durch die Aktionärsstellung. Ebenso wenig tauchen bei Aufsichtsratsmitgliedern Veränderungen ein.
- Werden Mitarbeiter in den Kreis der Begünstigten eines Kapitalbeteiligungsprogramms aufgenommen, so bleibt die Arbeitnehmereigenschaft aufrecht und der Schutz des Arbeitsrechts bestehen, sofern keine unüblich hohen Aktienpakete entstehen, die einen maßgeblichen Einfluss ermöglichen.

¹³⁹ Vgl. *Rebhahn* in *Neumayr/Reissner*, Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht² (2011) § 1151 ABGB Rz 161; *Löschnigg*, Atypische Entgeltformen und Betriebsübergang, 58.

¹⁴⁰ Vgl. *Haslinger*, Mitarbeiterkapitalbeteiligung (1996), 220.

III. Aktienoptionsprogramme und Betriebsübergänge

1. Einleitung

Ausgangspunkt für die nachfolgenden Überlegungen sind in der Praxis regelmäßig durchgeführte Unternehmens(-ver-)käufe (*Asset Deals*).¹⁴¹ Diese sind nämlich mit dem Übergang des übertragungsgegenständlichen Betriebs auf einen neuen Inhaber und damit einen neuen Arbeitgeber verbunden.¹⁴² Für Fälle in denen ein Unternehmen, Betrieb oder Betriebsteil auf einen anderen Inhaber übergeht (Betriebsübergang), sieht § 3 Abs 1 AVRAG vor, dass der neue Inhaber als Arbeitgeber mit allen Rechten und Pflichten in die im Zeitpunkt des Überganges *bestehenden Arbeitsverhältnisse* eintritt. Die von einem Betriebsveräußerer geschlossenen Arbeitsverträge, samt etwa den darin verbrieften Ansprüchen auf Entgelt, gehen auf den Erwerber in der Art über, wie sie sich im Zeitpunkt des Betriebsübergangs befunden haben.¹⁴³

Dass es sich sowohl bei der Gewährung von Unternehmensbeteiligungen als auch bei Aktienoptionen grundsätzlich um „Entgelt“ im Sinne des weiten arbeitsrechtlichen Entgeltbegriffes handelt, konnten wir bereits oben festhalten¹⁴⁴ und würde somit zunächst den raschen Schluss nahe legen, den Übergang von Aktienoptionen gemäß § 3 Abs 1 AVRAG zu befürworten. Dabei stellt sich dennoch die Frage, ob bei der übertragenden Gesellschaft im Konkreten implementierten Aktienoptionsprogramme – unabhängig von der Qualifikation als Entgelt – tatsächlich Teil *bestehender Arbeitsverhältnisse* sind, somit von § 3 Abs 1 AVRAG erfasst sind und im Falle eines Betriebsübergangs¹⁴⁵ gemeinsam mit den begünstigten Personen auf die den relevanten Betrieb übernehmende Gesellschaft übergehen.¹⁴⁶

¹⁴¹ Zu den einzelnen Fragen, die sich bei typischen Übertragungsfällen auf tun siehe *Binder*, AVRAG² (2010) § 3 Rz 41ff; Nicht von Bedeutung für die gegenständliche Abhandlung sind Anteilskaufverträge (*Share Deals*), bei denen es nicht zu einem Inhaberwechsel kommt. Fälle der Universalsukzession erscheinen mE überdies weniger problematisch für die hier relevanten Fragestellung. Die in § 3 AVRAG angeordneten Rechtsfolgen sind nämlich im Fall einer Universalsukzession von vornherein gegeben. Die Gesamtrechtsnachfolge führt zu einer automatischen Übernahme der Arbeitsverhältnisse durch den Gesamtrechtsnachfolger (RIS-Justiz RS0123105). Siehe dazu auch *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung² § 225a AktG Rz 50, wonach der spezialgesetzlich geregelte zwingende Übergang von Arbeitsverhältnissen gemäß § 3 AVRAG bereits durch die generelle Anordnung der Gesamtrechtsnachfolge herbeigeführt wird, weshalb ein Rückgriff auf § 3 AVRAG ist insoweit (grundsätzlich) nicht erforderlich ist. *Gahleitner* in *Neumayr/Reissner*, *Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht*² (2011) § 3 AVRAG Rz 26, hält hingegen fest, dass im Fall einer gesellschaftsrechtlichen Gesamtrechtsnachfolge § 3 AVRAG jedenfalls anwendbar ist (vgl auch *Binder*, AVRAG² (2010) § 3 Rz 23).

¹⁴² *Niksova*, Grenzüberschreitender Betriebsübergang (2014), 30.

¹⁴³ *Binder*, AVRAG² (2010) § 3 Rz 137.

¹⁴⁴ Siehe oben unter Punkt I 2 Formen der Kapitalbeteiligungen.

¹⁴⁵ In der Verfallsklauselpraxis wiederum relevant wird die Übertragung auf eine konzernfremde Gesellschaft sein.

¹⁴⁶ Vgl *Talos/Ch. Schrank*, Aktienoptionen beim Betriebsübergang, *ecolx* 2006, 591.

Nach der Beantwortung dieser ersten Frage der Anwendbarkeit des § 3 Abs 1 AVRAG auf Aktienoptionen, drängen sich in diesem Zusammenhang zwei Folgefragen auf, die Gegenstand weiterer Überlegungen sein werden: Einerseits stellt sich die Frage nach der Möglichkeit der nachträglichen Anpassung/Abänderung von etwaigen im Rahmen des Betriebsübergangs übergehenden Verpflichtungen aus einem Aktienoptionsprogramm.

Andererseits geht es um die Frage, ob Aktienoptionsprogramme auf einen Betriebsübergang bezogene Verfallsklauseln vorsehen können. Denn falls § 3 Abs 1 AVRAG einen Übergang von Aktienoptionsprogrammen bewirkt, so wird die übernehmende Gesellschaft ein Interesse¹⁴⁷ am Bestehen von auf den Betriebsübergang bezogenen Verfallsklauseln haben (beispielsweise weil sie ein solches Programm nicht vorsehen möchte oder aus Praktikabilitätsgründen bzw aufgrund ihrer Rechtsform nicht im Stande ist ein solches Aktienoptionsprogramm „im klassischen Sinn“ einzurichten). Auch die übertragende Gesellschaft wird jedenfalls ein immanentes Interesse an der Entbindung von den Verpflichtungen aus dem Aktienoptionsprogramm haben. Wenn § 3 Abs 1 AVRAG zur Anwendung gelangt und die übertragende Gesellschaft im Ergebnis aus einem Aktienoptionsprogramm begünstigte Personen auf eine konzernfremde Gesellschaft überträgt, so bedeutet das im Rahmen einer Transaktion nichts anderes, als die Übertragung zusätzlicher Verpflichtungen auf den Erwerber. Dieser Umstand wird bei einer Verhandlung über die Höhe des zu zahlenden Kaufpreises freilich nicht unbeachtet bleiben.

Soweit ersichtlich haben die erwähnten Fragen, insbesondere die Frage nach der Zulässigkeit von auf den Betriebsübergang bezogenen Verfallsklauseln (weil sie uU zu einer Verschlechterung der Arbeitsbedingungen im Fall des Betriebsübergangs führen¹⁴⁸) in Österreich keine eingehende Untersuchung erfahren.¹⁴⁹ In Deutschland hingegen, wo es mit § 613a Abs 1 BGB eine § 3 Abs 1 AVRAG vergleichbare Bestimmung und

¹⁴⁷ Die übernehmende Gesellschaft eines Asset Deals wird zwar nicht unmittelbar auf die Ausgestaltung des bei der übertragenden Gesellschaft bereits bestehenden Aktienoptionsprogrammes Einfluss nehmen können, doch kann das Bestehen oder Nichtbestehen von entsprechenden Verfallsklauseln aus meiner Sicht jedenfalls vor der Durchführung einer Transaktion im Rahmen der Due Diligence prüfungs- bzw im Ergebnis geschäftsabschlussrelevant sein.

¹⁴⁸ *Brodil/Risak/Wolf*, Arbeitsrecht in Grundzügen⁹, 552.

¹⁴⁹ Verfallsklauseln ablehnende Auffassung: *Binder*, AVRAG² (2010) § 3 Rz 144a; wohl im Ergebnis auch *Löschnigg*, Atypische Entgeltformen und Betriebsübergang 60; sich für die Zulässigkeit von Verfallsklauseln aussprechend: *Talos/Ch. Schrank*, Aktienoptionen beim Betriebsübergang, *ecolex* 2006, 591.

Wertung¹⁵⁰ gibt, ist diese Frage bereits Gegenstand einer überaus kontrovers geführten Diskussion, die von starker Befürwortung der Zulässigkeit¹⁵¹ von Verfallsklauseln bis hin zur strikten Ablehnung¹⁵² reicht.¹⁵³

Aus dem bisher Gesagten ergeben sich sohin für die weitere Abhandlung folgende zu lösende Problemkreise:¹⁵⁴

- Zunächst ist zu beurteilen, ob ein Anspruch eines Begünstigten im Zusammenhang mit einem Aktienoptionsplan überhaupt einen Anspruch *aus dem bestehenden Arbeitsverhältnis* ist und somit bei einem Betriebsübergang im Sinne von § 3 Abs 1 AVRAG übergeht.¹⁵⁵
- In weiterer Folge ist zu hinterfragen, ob für den Fall des Betriebsübergangs gegebenenfalls übergehende Verpflichtungen aus einem Aktienoptionsplan nachträglich angepasst/abgeändert werden können.¹⁵⁶
- Schließlich kann die Frage nach der Zulässigkeit von (auf den Betriebsübergang bezogenen) Verfallsklauseln untersucht werden.

¹⁵⁰ Naturgemäß ergibt sich diese Parallele aus dem unionsrechtlichen Ursprung der beiden Bestimmungen: vgl *Binder*, AVRAG² (2010) § 3 Rz 1ff.

¹⁵¹ Sich für die Zulässigkeit von Verfallsklauseln aussprechend vgl etwa: *Willemsen/Müller-Bonanni*, Aktienoptionen beim Betriebsübergang, ZIP 2003, 1177; *Bauer/Göpfert/v. Steinau-Steinrück*, Aktienoptionen bei Betriebsübergang, ZIP 2001, 1129; *Schnitker/Grau*, Übergang und Anpassung von Rechten aus Aktienoptionsplänen bei Betriebsübergang nach § 613a BGB, BB 2002, 2497; *Gaul*, Rechtsfolgen eines Betriebsübergangs für unternehmens- und konzernspezifische Sonderleistungen, NZA 2011, 121; *Hausch*, Gestaltungsmittel im Asset Deal-Unternehmenskaufvertrag im Hinblick auf § 613a BGB, BB 2008, 1392; *Piran*, Anmerkungen zum BAG-Urteil vom 12.2.2003 – 10 AZR 299/02, DB 2003, 1066; *Müller-Bonanni/Nieroba*, Arbeitsrechtliche Aspekte konzernweiter Aktienoptionsprogramme, Der Konzern 4/2010, 143; *Scheuer*, Aktienoptionen als Bestandteil der Arbeitnehmervergütung in den USA und der Bundesrepublik Deutschland (2004), 177; *Tiesler*, Arbeitsrechtliche Aspekte von Stock Options in *Achleitner/Wollmert*, Stock Options (2002), 294; *Mohr/Bihn* in *Kessler/Sauter*, Handbuch Stock Options (2002), Rz 1063ff.

¹⁵² Verfallsklauseln ablehnende Auffassungen vgl etwa: *Nehls/Sudmeyer*, Zum Schicksal von Aktienoptionen bei Betriebsübergang, ZIP 2002, 201; *Tappert*, Auswirkungen eines Betriebsübergangs auf Aktienoptionsrechte von Arbeitnehmern, NZA 2002, 1188; *Lipinski/Melms*, Die Gewährung von Aktienoptionen durch Dritte, z.B. eine Konzernmutter – von Dritten geleistetes Arbeitsentgelt?, BB 2003, 150.

¹⁵³ Überzeugende und mit dem österreichischen Verständnis vereinbare Erkenntnisse aus Deutschland werden sohin in den weiteren Überlegungen punktuell verwertet.

¹⁵⁴ Mit Urteil vom 12.02.2003 hat das deutsche BAG zu 10 AZR 299/02 festgestellt, dass für den Fall, dass ein Konzernunternehmen in einem Aktienoptionsplan gegenüber Arbeitnehmern, die im Betrieb eines anderen zum Konzern gehörenden Unternehmens beschäftigt sind, eigenständig Verpflichtungen übernommen hat, diese Verpflichtungen im Fall der Veräußerung des Betriebes nicht auf den Betriebserwerber übergehen, da sie nicht Gegenstand des Arbeitsverhältnisses mit dem Betriebsveräußerer waren. Dabei hat das BAG in Rz 51 – ohne die Frage der Zulässigkeit von Verfallsklauseln tatsächlich zu beurteilen – auf Basis der bestehenden deutschen Literatur die aus meiner Sicht für das Generalthema „Verfallsklauseln beim Betriebsübergang“ praxisrelevanten Fragen dennoch klar systematisiert.

¹⁵⁵ Siehe Punkt III 2 Übergang von Aktienoptionen gemäß § 3 Abs 1 AVRAG.

¹⁵⁶ Siehe Punkt III 3 Nachträgliche Änderungen/Anpassungen der Verpflichtungen aus einem Aktienoptionsplan aufgrund des Betriebsübergang.

2. Übergang von Aktienoptionen gemäß § 3 Abs 1 AVRAG

2.1. Aktienoptionsprogramm als Anspruch aus dem bestehenden Arbeitsverhältnis?

2.1.1. Vorstandsmitglieder bzw Kapitalvertreter

An dieser Stelle muss bereits eine wesentliche Einschränkung des relevanten Untersuchungsgegenstands vorgenommen werden. Wir haben nämlich bereits feststellen können, dass der mögliche Adressatenkreis von Aktienoptionsprogrammen äußerst unterschiedlich sein und von Vorstandsmitgliedern über Aufsichtsratsmitglieder bis hin zu leitenden Angestellten bzw übrigen Belegschaftsmitgliedern reichen kann.¹⁵⁷

Damit wird rasch klar, dass eine allfällige Betriebsübergangsproblematik iSd § 3 Abs 1 AVRAG nicht bei allen begünstigten Personen gleichermaßen auftreten kann, zumal diese Bestimmung lediglich Arbeitnehmer erfasst.¹⁵⁸ Der Arbeitnehmerbegriff ist dabei nach der EuGH-Rsp nicht unionsrechtlich, sondern nach nationalem Recht auszulegen.¹⁵⁹

Da Vorstandsmitglieder auf Basis eines freien Dienstvertrags¹⁶⁰ agieren und Kapitalvertreter im Aufsichtsrat bei ihrer Tätigkeit regelmäßig einem Vertragsverhältnis gemischten Typs¹⁶¹ unterliegen, geht es bei Personen dieser Begünstigtenkreise sohin jedenfalls nicht um Rechte aus *bestehenden Arbeitsverhältnissen*.¹⁶² So können diese beiden Personengruppen im Falle eines Betriebsübergangs schlechthin nicht der Eintrittsautomatik des § 3 Abs 1 AVRAG unterliegen.¹⁶³

Ist beabsichtigt Personen dieses Personenkreises als Teil des übertragungsgegenständlichen Betriebs auf eine übernehmende Gesellschaft übergehen zu lassen, so käme für eine Übertragung der schuldrechtlichen Rechtsverhältnisse¹⁶⁴ allenfalls die dispositive Regelung des § 38 UGB zur Anwendung, der

¹⁵⁷ Vgl oben Punkt I 3 Aktienoptionen/Mitarbeiteraktien und ihre Auswirkungen im Arbeitsrecht.

¹⁵⁸ Siehe etwa Erwägungsgrund (3) Richtlinie 2001/23/EG, ABl 2001 L 82/16, der davon spricht, dass Bestimmungen notwendig sind, die die Arbeitnehmer bei einem Inhaberwechsel schützen und insbesondere die Wahrung ihrer Ansprüche gewährleisten; vgl *Binder*, AVRAG² (2010) § 3 Rz 26; *Wratzfeld*, Ist § 3 Abs 1 AVRAG auf Dienstverhältnisse von Organen juristischer Personen anwendbar?, *ecolex* 1997, 38.

¹⁵⁹ *Binder*, AVRAG² (2010) § 3 Rz 27; *Grillberger*, Unternehmens-(Betriebs-)Übergang und Geschäftsführerstellung, *wbl* 2001, 204; OGH 17.10.2002, 8ObA68/02m.

¹⁶⁰ Siehe oben Punkt I 3.2.1 Rechtsstellung von Vorstandsmitgliedern.

¹⁶¹ Siehe oben Punkt I 3.3.1 Rechtsstellung von Aufsichtsratsmitgliedern.

¹⁶² *Gahleitner* in *Neumayr/Reissner*, *Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht*² (2011) § 3 AVRAG Rz 35.

¹⁶³ *Binder*, AVRAG² (2010) § 3 Rz 35; *Wratzfeld*, Ist § 3 Abs 1 AVRAG auf Dienstverhältnisse von Organen juristischer Personen anwendbar?, *ecolex* 1997, 38; OGH 29.05.2013, 9ObA53/13d; *Grünwald*, Die Rechtsfolgen der Verschmelzung von Aktiengesellschaften auf die Funktion als Vorstands- bzw Aufsichtsratsmitglied, *ZAS* 1994, 196.

¹⁶⁴ Die Frage nach organschaftlichen Bestellungserfordernissen bei der übernehmenden Gesellschaft seien hier außer Acht gelassen.

„Rechtsverhältnisse“ weit versteht,¹⁶⁵ nur im Anwendungsbereich speziellerer Normen (so etwa § 3 AVRAG) verdrängt wird¹⁶⁶ und folglich dann einschlägig ist, wenn keine speziellere Norm zur Anwendung gelangen kann.¹⁶⁷ Das bedeutet, dass eine beabsichtigte Übertragung der durch Aktienoptionsprogrammen begünstigen Vorstandsmitglieder bzw Kapitalvertreter im Aufsichtsrat nicht zwingend¹⁶⁸ zur automatischen Übertragung ihrer Rechtsverhältnisse (samt allfälliger Rechtspositionen aus Aktienoptionsprogrammen) führt. Die nachfolgenden Überlegungen sind aus diesem Grund auf Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat¹⁶⁹ und leitende Angestellte bzw übrige Belegschaftsmitglieder beschränkt.¹⁷⁰

2.1.2. Arbeitnehmervertreter, leitende Angestellte bzw übrige Belegschaftsmitglieder

Gedankliche Voraussetzung für die Beantwortung der Frage, ob Ansprüche im Zusammenhang mit Aktienoptionen Ansprüche *aus dem bestehenden Arbeitsverhältnis* darstellen und vom Wortlaut des § 3 Abs 1 AVRAG erfasst sind, ist zunächst die Bestimmung der Rechtsgrundlage, mit welcher ein Aktienoptionsprogramm eingeführt wird. Dazu konnten wir bereits in einem der obigen Kapitel feststellen, dass grundsätzlich verschiedene Grundlagen für die Implementierung von Aktienoptionsprogrammen denkbar sind, wobei in der Praxis schuldrechtliche Vereinbarungen (regelmäßig in der Form von eigenständigen Aktienoptionsverträgen) überwiegen.¹⁷¹

Sollte tatsächlich bereits im Dienstvertrag¹⁷² des Arbeitnehmers entweder die Gewährung der Aktienoption selbst erfolgen oder vereinbart werden, dass nach

¹⁶⁵ Fuchs/Schuhmacher in Straube/Ratka/Rauter, UGB I⁴ § 38 Rz 31.

¹⁶⁶ Dellinger in Zib/Dellinger, Unternehmensgesetzbuch (2013) § 38 UGB Rz 200ff.

¹⁶⁷ So etwa bei beendeten Arbeitsverhältnissen: Jabornegg/Artmann, Kommentar zum UGB § 38 Rz 23.

¹⁶⁸ Vgl im Gegensatz dazu § 16 AVRAG, wonach § 3 AVRAG nicht abbedungen werden kann (Gahleitner in Neumayr/Reissner, Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht² (2011) § 3 AVRAG Rz 42); siehe auch RIS-Justiz RS0111017.

¹⁶⁹ Siehe oben Punkt I 3.3.1 Rechtsstellung von Aufsichtsratsmitgliedern.

¹⁷⁰ In der Praxis wird die Übertragung der Vertragsverhältnisse dieser Personengruppen (insbesondere die variablen Vergütungsbestandteile) – falls diese Personen gemeinsam mit dem Übertragungsgegenständlichen Betrieb übertragen werden sollen – wohl regelmäßig Gegenstand separater Verhandlungen bzw einzelvertraglicher Vereinbarungen sein.

¹⁷¹ Siehe oben Punkt I 2.2 Aktienoptionsprogramme (*Stock Options Programs*).

¹⁷² Meiner Ansicht nach wird die Aufnahme von Mitarbeiterkapitalbeteiligungen jedoch nicht regelmäßig bzw sehr selten Teil des Dienstvertrags von Arbeitnehmern sein. Während eine solche einzelvertragliche Ausgestaltung bei Vorstandsmitgliedern oder Kapitalvertretern (evtl. auch leitenden Angestellten) eher denkbar ist, weil diese Personengruppen ihre Verträge einzeln ausverhandeln und auch solche Kapitalbeteiligungen in die Verträge reklamieren, erfolgen Dienstvertragsabschlüsse bei den übrigen Arbeitnehmern in der Regel wohl mit verhältnismäßig schlicht und einheitlich gehaltenen Vertragsmustern; Vgl Talos/Ch. Schrank, Aktienoptionen beim Betriebsübergang, *ecolex* 2006, 591.

Verstreichen einer gewissen Wartezeit/Betriebszugehörigkeit (verbindlich¹⁷³) erst die Aktienoption zu gewähren ist,¹⁷⁴ so ist zweifelsfrei davon auszugehen, dass dieser dienstvertraglich eingeräumte „Verschaffungsanspruch“ des Arbeitnehmers als Anspruch aus einem *bestehenden Arbeitsverhältnis* anzusehen ist und gemäß § 3 Abs 1 AVRAG auf einen Erwerber übergeht.¹⁷⁵

Wie bereits ausgeführt wurde, erfolgt die Einräumung den Aktienoptionen jedoch regelmäßig auf Basis eigenständiger, vom Dienstvertrag (formal) losgelöster Aktienoptionsverträge, wobei die Begünstigten die allgemeinen Mitarbeiterbeteiligungsprogrammbedingungen, gemeinsam mit einem entsprechenden Begleitschreiben erhalten und mittels Kaufauftragsformulare bzw Ausübungserklärungen/Bezugsformulare am Aktienoptionsprogramm teilnehmen.¹⁷⁶

Der Abschluss der Aktienoptionsverträge ist dabei auf jeden Fall durch das Arbeitsverhältnis motiviert und steht mit diesem in ursächlichem Zusammenhang.¹⁷⁷ Fraglich ist aber, ob Aktienoptionsverträge lediglich anlässlich des Arbeitsverhältnisses abgeschlossen werden und von diesem gesondert zu betrachten sind, oder auch untrennbar mit dem Arbeitsverhältnis verbunden sind.¹⁷⁸ Würde man nämlich einen streng formalen Ansatz wählen¹⁷⁹ und eine Trennung zwischen Aktienoptionsvertrag und bestehendem Arbeitsverhältnis anerkennen, dann könnte § 3 Abs 1 AVRAG dem Wortlaut nach nicht zur Anwendung gelangen,¹⁸⁰ weil die Bestimmung lediglich Rechte und Pflichten aus *bestehenden Arbeitsverhältnissen* erfasst und Aktienoptionen – trotz Entgeltqualifikation – streng genommen keine Rechte aus einem *bestehenden Arbeitsverhältnis*, sondern eben aus einem Aktienoptionsvertrag sind.

¹⁷³ Sollte die Möglichkeit einer zukünftigen Optionseinräumung tatsächlich Teil des Dienstvertrags werden (vgl FN 172), dann wird diese Zusage wohl regelmäßig mit einem Unverbindlichkeitsvorbehalt verknüpft sein (zu der damit verbundenen Problematik siehe unten in Punkt III 4.2.2 Ansprüche auf Gewährung von Aktienoptionen).

¹⁷⁴ Löschnigg, Atypische Entgeltformen und Betriebsübergang, 59.

¹⁷⁵ Vgl zum Themenkreis „Ansprüche auf Aktienoptionen“ die Situation in Deutschland beispielsweise: Franken, Die Vergütung mittels Aktienoptionen aus arbeitsrechtlicher Sicht, 174f mwN; Helmert, Aktienoptionen für Mitarbeiter aus der Sicht des Arbeitsrechts, 185f; Nehls/Sudmeyer, Zum Schicksal von Aktienoptionen bei Betriebsübergang, ZIP 2002, 201; Tappert, Auswirkungen eines Betriebsübergangs auf Aktienoptionsrechte von Arbeitnehmern, NZA 2002, 1188; Scheuer, Aktienoptionen als Bestandteil der Arbeitnehmervergütung in den USA und der Bundesrepublik Deutschland (2004), 160ff.

¹⁷⁶ Siehe oben Punkt I 2.2 Aktienoptionsprogramme (*Stock Options Programs*).

¹⁷⁷ Talos/Ch. Schrank, Aktienoptionen beim Betriebsübergang, *ecolex* 2006, 591.

¹⁷⁸ Löschnigg, Atypische Entgeltformen und Betriebsübergang, 59.

¹⁷⁹ Vgl Talos/Ch. Schrank, Aktienoptionen beim Betriebsübergang, *ecolex* 2006, 591.

¹⁸⁰ Talos/Ch. Schrank, Aktienoptionen beim Betriebsübergang, *ecolex* 2006, 591.

Bei der konkreten Ausgestaltung der Aktienoptionsverträge wiederum stoßen aber regelmäßig zum einen für einen Dienstvertrag typische Interessenslagen¹⁸¹ (i.e. Entgeltfunktion, besonderes Interesse des Arbeitgebers an der fortgesetzten Erbringung der Arbeitsleistungen des Arbeitnehmers) sowie für (Aktien-)Optionsverträge „typische Inhalte“¹⁸² (i.e. kaufvertragliche Elemente) aufeinander, sodass man bei Aktienoptionsverträgen von „gemischten Verträgen“¹⁸³ besonderer Art sprechen muss.

Zur Beantwortung der somit unvermeidlichen Frage, welchen gesetzlichen Regelungen gemischte Verträge unterliegen¹⁸⁴ bzw ob § 3 Abs 1 AVRAG auf Aktienoptionsverträge anwendbar ist, können im Ergebnis mangels genereller gesetzlicher Regeln nur verschiedene „Theorien“ herangezogen werden.¹⁸⁵ So will etwa die Absorptionstheorie die Regeln des überwiegenden Vertragstyps ausschließlich anwenden, während die Kombinationstheorie die Regeln der jeweiligen Vertragstypen nebeneinander anwendet, wobei im Einzelfall die sachlich am meisten befriedigende Vorschrift herangezogen wird.¹⁸⁶ Schließlich gäbe es noch die Theorie der analogen Rechtsanwendung.¹⁸⁷ In der Lehre wird bei der Beurteilung gemischter Verträge meist eine Anwendung der Kombinationstheorie bevorzugt,¹⁸⁸ wobei die Absorptionstheorie jedoch gerade dort einen legitimen Anwendungsbereich hat, wo es um die Durchsetzung zwingender Schutzvorschriften geht, um eine Vermeidung von für einen bestimmten Vertragstyp geltenden Schutzvorschriften zu verhindern.¹⁸⁹

Gleich welcher der genannten Theorie man sohin folgt, kommt man mE bei einem Betriebsübergang folglich nicht darum herum, sich bei Aktienoptionsverträgen ebenfalls mit § 3 Abs 1 AVRAG auseinanderzusetzen und die Anwendbarkeit auf Aktienoptionen (bzw Aktienoptionsverträge) aus zwei Gründen zu bejahen:

¹⁸¹ Zu beachten ist jedoch, dass das Erfordernis der Typizität von der Judikatur nicht einheitlich verstanden wird: *Ettmayer*, Leistungsstörung im Arbeitsverhältnis (2008), 86f mwN.

¹⁸² Zur Problematik den Inhalt bzw die konkrete Ausgestaltung von Optionsverträgen festzumachen siehe oben Punkt I 2.2 Aktienoptionsprogramme (*Stock Options Programs*).

¹⁸³ Bei gemischten Verträgen ieS stehen grundsätzlich Leistungen aus mehreren Vertragstypen einer einheitlichen Gegenleistung gegenüber: *Wiebe in Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.02} § 859 Rz 34; *Rummel in Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 859 Rz 32; *Riedler in Schwimann/Kodek*, ABGB Praxiskommentar Aufl. 4 (2014) § 859 ABGB Rz 16; *Bollenberger in Koziol/Bydlinski/Bollenberger*, Kurzkommentar zum ABGB Aufl. 5 (2017) zu § 859 ABGB Rz 15.

¹⁸⁴ *Riss*, Einkaufszentren und die Absorptionstheorie, RdW 2006/4.

¹⁸⁵ *Rummel in Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 859 Rz 32f.

¹⁸⁶ *Wolf*, Zur Kündigung von Dienstwohnungen, *ecolex* 1997, 790.

¹⁸⁷ *Rummel in Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 859 Rz 33.

¹⁸⁸ *Riss*, Einkaufszentren und die Absorptionstheorie, RdW 2006/4 mwN.

¹⁸⁹ *Jabornegg*, OGH 4.10.1983, 4 Ob 89/82, DRdA 1986/9.

Einerseits schlichtweg auf Grund der Tatsache, dass § 3 Abs 1 AVRAG als eine Regelung mit besonderem Schutzcharakter Anwendung finden soll,¹⁹⁰ damit der Schutzzweck dieser Norm durch die konkrete Wahl eigenständiger Aktienoptionsverträge nicht unterlaufen wird.¹⁹¹ Dieses Ergebnis entspricht wohl dem Zweck der Bestimmung am besten.¹⁹² Würde nämlich ein optionsberechtigter Arbeitnehmer seiner in Relation zu einem üblichen Fixgehalt kompensatorisch gewährten Optionsrechte bei Betriebsübergang verlieren, dann wäre der bezweckte Bestands- bzw Inhaltsschutz des Arbeitsverhältnisses zweifelsfrei nachteilig betroffen.¹⁹³

Andererseits hat § 3 Abs 1 AVRAG auch deshalb zur Anwendung zu gelangen, weil die arbeitsrechtliche Vertragskomponente des Optionsvertrags nach dem Willen der Vertragsparteien das entscheidende Gepräge gibt.¹⁹⁴ Dies ist mMn regelmäßig der Fall, weil die Aktienoptionen als Teil des Entgelts angesehen werden und Arbeitnehmern Anreize bieten sollen, auf eine Wertsteigerung des Unternehmens hinzuarbeiten und sich mit diesem zu identifizieren.¹⁹⁵ Obgleich der OGH dabei die Auffassung vertritt, dass eine klare synallagmatische Beziehung¹⁹⁶ zwischen Aktienoptionen weder zu einer bestimmten Periode der Arbeitszeit noch der Arbeitsleistung besteht,¹⁹⁷ kann nicht abgestritten werden, dass es sich beim Anspruch auf Gewährung des Rechts auf den (verbilligten) Bezug von Aktien der Arbeitgebergesellschaft um eine dem Arbeitnehmer geschuldete Leistung des Arbeitgebers handelt, die er doch zumindest als Gegenleistung für geleistete und zukünftige Betriebstreue übernimmt.¹⁹⁸

Dem Arbeitnehmer entspringt letztlich aus den Aktienoptionen ein – auf einen Erwerber überzuehender – entgeltwerter Vorteil, welcher sich eindeutig um ein Recht *aus dem Arbeitsverhältnis* iSd § 3 AVRAG handelt.¹⁹⁹ Der Aktienoptionsvertrag dient

¹⁹⁰ Wiebe in Kletečka/Schauer, ABGB-ON^{1.02} § 859 Rz 34.

¹⁹¹ Vgl Gahleitner in Neumayr/Reissner, Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht² (2011) § 3 AVRAG Rz 42.

¹⁹² Siehe etwa Erwägungsgrund (3) Richtlinie 2001/23/EG, ABI 2001 L 82/16.

¹⁹³ Tappert, Auswirkungen eines Betriebsübergangs auf Aktienoptionsrechte von Arbeitnehmern, NZA 2002, 1188.

¹⁹⁴ Scheuer, Aktienoptionen als Bestandteil der Arbeitnehmervergütung in den USA und der Bundesrepublik Deutschland (2004), 171.

¹⁹⁵ Dehn/Wolf/Zehetner, Aktienoptionsrecht (2003), 39.

¹⁹⁶ Dazu siehe aber noch unten unter Punkt III 4.2.4 Noch nicht ausgeübte, nicht ausübungsreife Aktienoptionen.

¹⁹⁷ OGH 22.05.2003, 8ObA161/02p; Preiss in Neumayr/Reissner, Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht² (2011) § 16 AngG Rz 18; Vgl zur kritischen Auseinandersetzung mit dieser Entscheidung Jabornegg, OGH 22.5.2003, 8 Ob A 161/02p, DRdA 2004/23; Siehe zu diesem Punkt aber auch Krejci, Stock Options und Beendigung des Arbeitsverhältnisses, ecolx 2001, 16.

¹⁹⁸ Grimm/Walk, Das Schicksal erfolgsbezogener Vergütungsformen beim Betriebsübergang, BB 2003, 577 (578).

¹⁹⁹ Löschnigg, Atypische Entgeltformen und Betriebsübergang, 65f.

dabei in diesem Zusammenhang lediglich als „Mittel zum Zweck“.²⁰⁰ Gerade dann, wenn ein solch unlöslicher Zusammenhang zwischen dem Arbeitsvertrag und einem weiteren Vertrag besteht, der Bestand dieses weiteren Vertrags Teil der arbeitsvertraglichen Rechte und Pflichten ist, muss eine Verpflichtung zur Übernahme gemäß § 3 Abs 1 AVRAG bejaht werden.²⁰¹

In diesem Zusammenhang kann mE überdies eine Parallele zur Problematik von Dienstwohnungen bei Betriebsübergängen²⁰² gezogen werden. Der OGH bezieht in diesen Fällen Punkt zwar grundsätzlich den Standpunkt, dass die Beendigung des Arbeitsverhältnisses in der Regel auch die Lösung des Dienstwohnungsvertrags zur Folge hat, sofern zwischen dem Arbeitsverhältnis und dem Bestandverhältnis ein unlöslicher Zusammenhang besteht, wobei es auf den Grund der Beendigung des Arbeitsverhältnisses nicht ankommt.²⁰³ Dies gilt nach Ansicht des OGH auch für den Übergang des Arbeitsvertrags auf einen Arbeitgeber infolge eines Betriebsübergangs,²⁰⁴ wobei er keine weiterführenden Überlegungen und Erklärungen zu diesem Standpunkt liefert.²⁰⁵

Daraus könnte man zwar den Schluss ziehen, dass Aktienoptionsprogramme – trotz oder gerade wegen des festgestellten Zusammenhangs mit dem Arbeitsverhältnis – nicht auf einen Betriebserber übergehen. Nur sollte man vor dem Hintergrund des durch den OGH in der relevanten Entscheidung zu beurteilenden Sachverhalts, nicht aus den Augen verlieren, dass der OGH wohl nur Fälle mittelbarer Dienstwohnungsverhältnisse vor Augen hatte.²⁰⁶ Bei diesen stellt der Dienstgeber nicht selbst, sondern ein Dritter die

²⁰⁰ Vgl. *Löschnigg*, Atypische Entgeltformen und Betriebsübergang, 59, wonach der Kaufvertrag „Mittel zum Zweck“ darstellt.

²⁰¹ Vgl. *Resch*, Automatische Auflösung des Mietvertrags über Dienstwohnung bei Betriebsübergang, ZAS 2012/7.

²⁰² Vgl. *Löschnigg*, Atypische Entgeltformen und Betriebsübergang, 64ff; *Oppitz*, Dienstwohnung und Betriebsübergang, *ecolex* 1994, 699.

²⁰³ OGH 03.09.2010, 9ObA142/09m mwN; RIS-Justiz-RS0020450.

²⁰⁴ OGH 03.09.2010, 9ObA142/09m; *Resch*, Automatische Auflösung des Mietvertrags über Dienstwohnung bei Betriebsübergang, ZAS 2012/7; *Würth/Zingher/Kovanyi*, Miet- und Wohnrecht²³ MRG § 1 Rz 46; *Neugebauer-Herl*, Dienstwohnung – Beendigung des Arbeitsverhältnisses, *immolex* 2011/61.

²⁰⁵ Vgl. *Resch*, Automatische Auflösung des Mietvertrags über Dienstwohnung bei Betriebsübergang, ZAS 2012/7; *Reiner*, Zur Beendigung eines Mietvertrags für eine Dienstwohnung bei Betriebsübergang, ZAS-Judikatur 2011/1.

²⁰⁶ Der Entscheidung OGH 03.09.2010, 9ObA142/09m lag im Wesentlichen folgender Sachverhalt zu Grunde: Im Jahr 2006 schloss der Beklagte (der ab 1992 bei der Kommanditgesellschaft ABC beschäftigt war) mit der Klägerin, der Geschäftsführerin der Komplementärin der ABC, – in Verlängerung bereits früherer befristeter Mietverträge – einen auf drei Jahre befristeten Mietvertrag über eine Wohnung. In Punkt 5. des Mietvertrags wurden verschiedene Gründe vereinbart, die die Vermieterin zur vorzeitigen und fristlosen Auflösung des Mietverhältnisses berechtigen; so unter anderem auch der, wenn der Mieter aus dem Dienstverhältnis bei der ABC ausscheide. Die Klägerin führte bei Abschluss des gegenständlichen Mietvertrags Verhandlungen über eine Veräußerung des Unternehmens der ABC. Im Frühjahr 2007 wurde die ABC schließlich von der XYZ-Gruppe übernommen. Ab 1. 4. 2007 war der Beklagte bei einer Gesellschaft der XYZ-Gruppe beschäftigt.

Dienstwohnung bereit, womit der Übergang des Dienstwohnungsverhältnisses bei einem Betriebsübergang im Einklang mit der vom OGH vertretenen Ansicht nicht zwingend anzunehmen ist, zumal nach § 3 Abs 1 AVRAG der neue Arbeitgeber nur in die im Zeitpunkt des Übergangs (gegenüber der übertragenden) Gesellschaft bestehenden Arbeitsverhältnisse eintritt.²⁰⁷

Die Parallele zwischen Aktienoptionsprogrammen und Dienstwohnungen liegt aber nicht dort, wo der Dienstgeber die Wohnung nicht selbst zur Verfügung stellt, sondern bei jenen Fällen, in denen vom Dienstgeber selbst Dienstwohnungen bereitgestellt werden. Denn das was in dem einen Fall die selbst zur Verfügung gestellte Dienstwohnung ist, sind im anderen Fall die Aktien am eigenen Grundkapital (selbstverständlich nach Erfüllung der entsprechenden Anspruchsvoraussetzungen).²⁰⁸

In jenen Fällen, in denen der Dienstgeber selbst die Dienstwohnung bereitgestellt hat und anlässlich des Betriebsübergangs der Erwerber des Unternehmens auch die Dienstwohnungen erwirbt, bzw in Fällen, wo im Arbeitsvertrag selbst die Zurverfügungstellung einer Dienstwohnung vereinbart wurde, stellt die Zurverfügungstellung der Dienstwohnung eine Pflicht des Dienstgebers dar,²⁰⁹ die auf die den übertragungsgegenständlichen Betrieb erwerbende Gesellschaft gemäß § 3 Abs 1 AVRAG übergeht.

2.2. Ansprüche aus konzernweiten Aktienoptionsprogrammen

Den bisherigen Überlegungen lagen Formen von Aktienoptionsprogrammen zu Grunde, bei denen die (inländische) Arbeitgeberin begünstigter Arbeitnehmer selbst ein Aktienoptionsprogramm einführt. In diesen Fällen ist die Arbeitgeberin eine gelistete (inländische) Aktiengesellschaft und so selbst in der Lage entsprechende Aktien ihres eigenen Grundkapitals zur Bedienung von Aktienoptionsprogrammen zur Verfügung zu stellen.

Die Klägerin beehrte mit der Klage die Räumung der vom Beklagten gemieteten Dienstwohnung. Das Ausscheiden des Beklagten aus dem Arbeitsverhältnis mit der ABC zufolge Betriebsübergangs berechtige die Klägerin gemäß Punkt 5. des Mietvertrags zur vorzeitigen und fristlosen Auflösung des Mietverhältnisses.

²⁰⁷ *Neugebauer-Herl*, Dienstwohnung – Beendigung des Arbeitsverhältnisses, immolex 2011/61; Vgl *Binder*, AVRAG² (2010) § 3 Rz 147.

²⁰⁸ Zu Ansprüchen aus konzernweiten Aktienoptionsprogrammen siehe weiter unten.

²⁰⁹ *Neugebauer-Herl*, Dienstwohnung – Beendigung des Arbeitsverhältnisses, immolex 2011/61.

Von dieser Gestaltungsform sind (in der Praxis häufige) konzernweite Aktienoptionsprogramme zu unterscheiden.²¹⁰ Bei diesen werden die Optionen von dritter Seite, nämlich einer von der Vertragsarbeitgebergesellschaft verschiedenen, in der Regel ausländischen börsennotierten Muttergesellschaft²¹¹ eingeräumt. Auch hier ist wieder zu prüfen, ob es sich bei den durch diese Konzerngesellschaft abgeschlossenen Aktienoptionsverträgen um Rechte aus dem *bestehenden Arbeitsverhältnis* handelt (und diese gemäß § 3 Abs 1 AVRAG auf den Erwerber übergehen) oder ob es sich nur um bloße zusätzliche Verdienstmöglichkeiten „anlässlich“ des Arbeitsverhältnisses handelt, auf die der Arbeitnehmer keinen Anspruch gegenüber dem Vertragsarbeitgeber besitzt.²¹²

Grundsätzlich müssen Leistungen Dritter²¹³ (wie Trinkgelder), die im Arbeitsvertrag unberücksichtigt bleiben, beim Erwerber nicht gegeben sein und auch nicht finanziell ausgeglichen werden.²¹⁴ So sind etwa echte, von Gästen freiwillig an das Bedienungspersonal gegebene Trinkgelder, nämlich nach Ansicht des OGH zwar Einkommen doch stellen sie keinen Lohn des Dienstnehmers dar, der auf seinen Entgeltsanspruch anrechenbar wäre.²¹⁵ Leistungen Dritter sind nach der Rsp dem Arbeitsentgelt nur dann zuzurechnen, wenn zwischen dem Dienstgeber und dem Dienstnehmer entsprechende vertragliche Vereinbarungen getroffen wurden oder wenn sich eine Zuordnung der Leistungen aus den sonstigen Umständen ergibt; so wenn sie etwa für Tätigkeiten gewährt werden, die zu den dienstvertraglich geschuldeten zählen.²¹⁶

In Deutschland hat sich zur Frage des Übergangs von durch Konzerngesellschaften gewährten Aktienoptionen bereits eine klare Rsp²¹⁷ entwickelt, die auch in der deutschen Literatur Zustimmung gefunden hat.²¹⁸ Das deutsche BAG ist dabei der Ansicht, dass

²¹⁰ Vgl. Müller-Bonanni/Nieroba, Arbeitsrechtliche Aspekte konzernweiter Aktienoptionsprogramme, Der Konzern 4/2010, 143; Hilber, Abgabe von unentgeltlichen oder verbilligten Aktien an Mitarbeiter, eoclex 1998, 945; Jabornegg, OGH 22.5.2003, 8 Ob A 161/02p, DRdA 2004/23; Zehemer/Wolf, Die Besteuerung von Stock Options, eoclex 2001, 24; Naderhirn, Keine Einbeziehung von stock options in das Wochengeld, ZAS 2012/42; Novacek, Der beherrschende Einfluss im Steuerrecht, FJ 2008, 126; Krapinger-Jandl, Steuerliche Begünstigung für Stock Options durch das Steuerreformgesetz 2009 aufgehoben, FJ 2009, 230.

²¹¹ Oftmals führen in der Praxis Konzernmuttergesellschaften in den USA, Kanada oder auch Australien solche konzernweiten Aktienoptionsprogramme ein. Selbstverständlich denkbar wäre auch die Einräumung der Optionen durch andere Konzerngesellschaften. Zu mit solchen Konstellationen verbundenen kapitalmarktrechtlichen Fragen siehe noch unter Punkt V Die Frage nach einer allfälligen Prospektspflicht eines Mitarbeiterkapitalbeteiligungsprogramms.

²¹² Löschnigg, Atypische Entgeltformen und Betriebsübergang, 68.

²¹³ Vgl. Rebhahn in Kletečka/Schauer, ABGB-ON^{1.03} § 1152 Rz 26.

²¹⁴ Binder, AVRAG² (2010) § 3 Rz 149.

²¹⁵ RIS-Justiz RS0029316.

²¹⁶ OGH 11.01.1995, 9ObA249/94 mwN.

²¹⁷ BAG 12.02.2003, 10 AZR 299/02.

²¹⁸ Vgl. Lembke, Betriebsübergang: kein Übergang von durch die Konzernmutter zugesagten Aktienoptionen, BB 2003, 1068; Lingemann, Anmerkungen zum BAG-Urteil vom 12.2.2003 – 10 AZR

wenn der Arbeitnehmer eine Vereinbarung über die Gewährung von Aktienoptionen nicht mit seinem Arbeitgeber, sondern mit einem anderen Konzernunternehmen abschließt, Ansprüche aus dieser Vereinbarung grundsätzlich nur gegenüber dem vertragsschließenden Konzernunternehmen geltend gemacht werden können und diese Ansprüche nicht Bestandteil des Arbeitsverhältnisses mit der Tochtergesellschaft werden.²¹⁹ Von Dritten gewährte Aktienoptionen oder sonstige im Hinblick auf das Arbeitsverhältnis des Arbeitnehmers geleistete Zuwendungen seien kein Arbeitsentgelt im arbeitsrechtlichen Sinn; vielmehr sei Arbeitsentgelt lediglich eine Leistung eines geldwerten Vorteils durch den Arbeitgeber im Hinblick auf das Arbeitsverhältnis, wobei von Dritten gewährte Aktienoptionen letztlich mit Trinkgeldern vergleichbar sind.²²⁰

Diese Wertung kann jedoch nicht undifferenziert für österreichische Sachverhalte übernommen werden: In diesem Zusammenhang ist nämlich erneut auf die in Österreich unstrittige Ansicht zu verweisen, dass Aktienoptionen zwar nicht zum Kernbereich arbeitsrechtlicher Vergütung zählen,²²¹ jedoch als Entgelt anzusehen sind.²²² Von besonderer Bedeutung ist dabei zudem, dass der OGH bei der Beurteilung von zugesagten Aktienoptionen als Entgelt, sogar ein konzernweites Aktienoptionsprogramm vor Augen hatte, zumal es in dem durch ihn zu entscheidenden Sachverhalt um Rechte auf Erwerb von Aktien an der amerikanischen Konzernmutter der Beklagten ging.²²³ Aus diesem Grund ist es meiner Ansicht nach nur konsequent, gerade eben keinen Vergleich zwischen von Dritten eingeräumten Aktienoptionen und anderen Leistungen von dritter

299/02, AP BGB § 613a Nr. 243; *Urban-Crell*, Konzernweite Aktienoptionspläne und Betriebsübergang, NJW 2004, 125; *Annuß/Lembke*, Aktienoptionspläne der Konzernmutter und arbeitsrechtliche Bindungen, BB 2003, 2230; *Mauroschat*, Aktienoptionsprogramme – Arbeitsrechtliche Strukturen und Fragestellungen, 217.

²¹⁹ BAG 12.02.2003, 10 AZR 299/02: im Ergebnis hat das für das BAG zur Folge, dass bei einer solchen Vertragskonstellation das Arbeitsverhältnis nach § 613a BGB übergeht, aber ein Eintritt des Erwerbers in die Rechte und Pflichten aus der Aktienoptionsvereinbarung ausgeschlossen sind.

²²⁰ *Lembke*, Betriebsübergang: kein Übergang von durch die Konzernmutter zugesagten Aktienoptionen, BB 2003, 1068; vgl. ähnlich ablehnend *Mauroschat*, Aktienoptionsprogramme – Arbeitsrechtliche Strukturen und Fragestellungen, 217.

²²¹ OGH 12.04.2011, 10ObS33/11t.

²²² *Weiss*, Die Berücksichtigung von Unternehmensbeteiligungen und Aktienoptionen bei Entgeltfortzahlungs- und Beendigungsansprüchen, ASoK 2001, 245; *Dehn/Wolf/Zehetner*, Aktienoptionsrecht (2003), 97; *Jabornegg*, OGH 22.5.2003, 8 Ob A 161/02p, DRdA 2004/23; *Naderhirn*, Keine Einbeziehung von stock options in das Wochengeld, ZAS 2012/42; *Mayr*, Arbeitsrecht § 6 AngG E 23b; OGH 22.5.2003, 8ObA161/02p

²²³ Der Entscheidung OGH 22.5.2003, 8ObA161/02p lag im Wesentlichen folgende Ausgangssituation zu Grunde: Beklagte Partei ist die ABC GmbH. Im Unternehmen der Beklagten werden seit 1991, damals auf Grund des hundertjährigen Bestehens des Unternehmens, Aktienoptionsrechte zugewährt. Während im Jahr 1991 die Zuteilungen an alle Mitarbeiter erfolgte umfassten die späteren Zuteilungen nicht mehr sämtliche Mitarbeiter. Dem Kläger wurden in den Jahren 1994, 1995 und 1996 Aktienbezugsrechte zugewährt. Er erhielt dazu verschiedene Schreiben, die Aktienbezugsrechte auf Stammaktien an XYZ zu Preisen in USD einräumten.

Seite (etwa Trinkgeldern) zu ziehen. Denn richtigerweise ist davon auszugehen, dass auch wenn die Optionen von einer (ausländischen) Konzerngesellschaft eingeräumt werden, grundsätzlich ein (von dritter Seite gewährter) entgeltwerter Vorteil aus dem inländischen Dienstverhältnis vorliegt und ein untrennbarer Zusammenhang mit der Tätigkeit für die (inländische) Vertragsarbeitgebergesellschaft besteht.²²⁴ Dies hat letztlich zur Folge, dass die von einer Konzerngesellschaft abgeschlossenen Aktienoptionsverträgen, ebenfalls Rechte aus dem *bestehenden Arbeitsverhältnis* darstellen und gemäß § 3 Abs 1 AVRAG auf einen Erwerber übergehen.

2.3. Zusammenfassung der bisherigen Ergebnisse

- Da Vorstandsmitglieder und Kapitalvertreter im Aufsichtsrat nicht der Eintrittsautomatik des § 3 Abs 1 AVRAG unterliegen, führt eine beabsichtigte Übertragung der durch Aktienoptionsprogrammen begünstigten Vorstandsmitglieder bzw Kapitalvertreter im Aufsichtsrat nicht zwingend zur automatischen Übertragung ihrer Rechtsverhältnisse (samt allfälliger Rechtspositionen aus Aktienoptionsprogrammen).
- § 3 Abs 1 AVRAG erfasst beim Übergang auch die Aktienoptionsrechte der übrigen Begünstigten (unabhängig von der Einräumung in gesonderten Aktienoptionsverträge).
- Optionen, die von einer (ausländischen) Konzerngesellschaft eingeräumt werden, sind als ein (von dritter Seite gewährter) entgeltwerter Vorteil aus dem inländischen Dienstverhältnis zu qualifizieren, wobei ein untrennbarer Zusammenhang mit der Tätigkeit für die (inländische) Vertragsarbeitgebergesellschaft besteht. Die von einer Konzerngesellschaft abgeschlossenen Aktienoptionsverträge gehen ebenfalls gemäß § 3 Abs 1 AVRAG auf einen Erwerber über.

3. Nachträgliche Änderungen/Anpassungen der Verpflichtungen aus einem Aktienoptionsplan aufgrund des Betriebsübergang

3.1. Ausgangssituation

In Hinblick auf die in diesem Kapitel anzustellenden Überlegungen, soll folgender kurzer Sachverhalt erneut als Ausgangspunkt dienen: Eine Aktiengesellschaft, die ein Aktienoptionsprogramm implementiert hat, veräußert ihren Betrieb – darunter von

²²⁴ Peyerl, Zuflusszeitpunkt, Bewertung und Besteuerung von Stock Options, FJ 2009, 337; Vgl dazu überdies auch VwGH 01.09.2015, Ro 2014/15/0029; Huber/Pichler, Stock Options von Muttergesellschaft, taxlex-SRa 2016/35.

durch das Programm begünstigte Personengruppen – an eine andere Aktiengesellschaft, die kein solches Programm eingeführt hat.

Nimmt man nun an, dass die Parteien (also der Veräußerer sowie die Begünstigten) bei Abschluss der jeweiligen Aktienoptionsverträge in der Regel selbstverständlich von der fortgesetzten Zugehörigkeit der entsprechenden (Arbeits-)Vertragsverhältnisse zum Veräußerer ausgegangen sind, sie jedoch durch den Betriebsübergang in ihren Erwartungen enttäuscht werden, ohne für diesen Fall vertraglich eine Regelung vorgesehen zu haben,²²⁵ stellt sich im Allgemeinen die Frage nach möglichen Auswirkungen dieser Umstandsänderungen auf die Aktienoptionsverträge.²²⁶ Diese Frage nach den Auswirkungen der Umstandsänderungen²²⁷ hat im Konkreten zwei Aspekte bzw. wird der Ruf nach der Möglichkeit einer Änderung der Ansprüche von zwei verschiedenen Seiten laut werden:

- Erstens werden die begünstigten Arbeitnehmer nach Möglichkeiten einer Anpassung an die neuen Umstände suchen, weil sie – mitsamt ihrer ursprünglich gegen den Veräußerer gerichteten Ansprüche aus dem Aktienoptionsprogramm/auf Aktien des Veräußerers lautenden Optionen – auf den Erwerber übergegangen sind und in ihrer Erwartungshaltung, den Unternehmenserfolg des Veräußerers mitgestalten und so am gesteigerten Aktienwert partizipieren zu können, durch den Betriebsübergang enttäuscht wurden.²²⁸ An dieser Stelle anzumerken ist, dass wir bereits feststellen konnten, dass Ansprüche der Vorstandsmitglieder bzw. Kapitalvertreter im Aufsichtsrat im Zusammenhang mit Aktienoptionsprogrammen nicht auf den Betriebserwerber gemäß § 3 Abs 1 AVRAG, sondern allenfalls nach § 38 UGB bzw. aufgrund einzelvertraglicher Vereinbarung auf den Betriebserwerber übergehen.²²⁹ Falls nun die Vertragsverhältnisse übergehen, jedoch keine gesonderte Vereinbarung hinsichtlich der Aktienoptionen getroffen wurde, erscheint es konsequent, die im Nachfolgenden noch auszuführenden Anpassungsvarianten auch Vorstandsmitgliedern bzw. Kapitalvertretern zuzugestehen. Nichtsdestotrotz liegt das Hauptaugenmerk der Ausführungen auf Ansprüche der Arbeitnehmer.

²²⁵ Zur Möglichkeit für den Fall des Betriebsübergangs vertragliche Verfallsklauseln zu vereinbaren siehe noch unten Punkt III 4 Zulässigkeit von Verfallsklauseln in Aktienoptionsprogrammen (für den Fall des Betriebsübergangs).

²²⁶ Pletzer in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.02} § 901 Rz 15.

²²⁷ Vgl. Pletzer in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.02} § 901 Rz 15.

²²⁸ Siehe dazu Punkt III 3.3 Anpassungsanspruch der Arbeitnehmer.

²²⁹ Siehe dazu Punkt III 2.1.1 Vorstandsmitglieder bzw. Kapitalvertreter.

- Zweitens wird der Erwerber des Betriebs, der womöglich nicht einmal gelistet ist, entweder keine solche Ansprüche erfüllen wollen oder mitunter können und so eine Änderung anstreben.²³⁰

3.2. Allgemeines

Eingangs sei angemerkt, dass die Möglichkeit der Umformung des Vertragsinhalts nicht im Widerspruch mit der gesetzlich angeordneten Fortsetzungspflicht steht, zumal die in § 3 AVRAG vorgesehene Eintrittsanordnung insbesondere auf die Verhinderung der Fortsetzungsverweigerung abzielt.²³¹

Um aber dem Spannungsverhältnis zwischen dem auf Aktienoptionsverträge anwendbaren, Grundsatz *pacta sunt servanda*²³² und den aufgrund des Betriebsübergangs geänderten Umständen gerecht zu werden, soll mithilfe der Lehre vom Wegfall der Geschäftsgrundlage geprüft werden, ob bzw welche Lösungen für die oben aufgezeigten, recht unterschiedlichen Interessenslagen, gefunden werden können. Dabei besteht jedoch in der österreichischen Lehre kein einheitlicher Lösungsansatz, um Fälle der Geschäftsgrundlage zu lösen²³³ und bietet auch die Rsp kein klares Bild.²³⁴ Die dogmatischen Grundlagen der Lehre vom Wegfall der Geschäftsgrundlage sind vielmehr sehr unterschiedlich und Gegenstand zahlreicher Publikationen,²³⁵ auf die an dieser Stelle verwiesen wird ohne sie erneut zu systematisieren. Zusammenfassend festgehalten sei hier lediglich, dass zum einen das Irrtumsrecht den Ausgangspunkt der Betrachtungen

²³⁰ Siehe dazu Punkt III 3.4 Anpassungsanspruch der übernehmenden Gesellschaft.

²³¹ Vgl *Krejci*, Betriebsübergang und Arbeitsvertrag (1972), 159: Angemerkt wird an dieser Stelle, dass die Forschungsergebnisse dieser Arbeit grundsätzlich noch auf eine Zeit vor § 3 AVRAG (somit auf eine Zeit vor gesetzlich angeordneter Eintrittsautomatik in Österreich) abstellen. Die hier zur Vertragsanpassung widergegebene Wertung Krejcis entspricht jedoch mitunter der aus Deutschland übernommenen Wertung, die bereits einen § 613a BGB (der eine Eintrittsautomatik vorsah) kannte; somit erscheint diese Wertung auch hier einschlägig. Siehe FN 7 in *Krejci*, Betriebsübergang und Arbeitsvertrag (1972), 159 sowie in weiterer Folge 242ff.

²³² Vgl *Pletzer* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.02} § 901 Rz 15.

²³³ *Ettmayer*, Leistungsstörung im Arbeitsverhältnis (2008), 80ff.

²³⁴ Vgl *Tomandl*, Geänderte Verhältnisse – dargestellt am Beispiel der Betriebspension, ZAS 1988, 1; *Rummel* in *Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 901 Rz 7ff.

²³⁵ Vgl insbesondere *Rummel*, Anmerkungen zum gemeinsamen Irrtum und zur Geschäftsgrundlage, JBl 1981, 1ff; *Bydlinski*, Zum Wegfall der Geschäftsgrundlage im österreichischen Recht, ÖBA 1996, 499; *Tomandl*, Geänderte Verhältnisse – dargestellt am Beispiel der Betriebspension, ZAS 1988, 1; *Noll*, Pacta sunt servanda & clausula rebus sic stantibus: Der Wert der Vertragstreue, AnwBl 2002, 260; insbesondere Systematisierungen in *Ettmayer*, Leistungsstörung im Arbeitsverhältnis (2008), 80ff; *Pletzer* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.02} § 901 Rz 15ff; *Rummel* in *Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 901 Rz 5ff; *Kolmasch* in *Schwimann/Neumayr*, ABGB Taschenkommentar Aufl. 4 (2017) § 901 ABGB Rz 4ff; *Riedler* in *Schwimann/Kodek*, ABGB Praxiskommentar Aufl. 4 (2014) § 901 ABGB Rz 6ff.

bildet²³⁶ und zum anderen Lösungsmodelle herangezogen werden, die auf einfacher oder ergänzender Vertragsauslegung basieren.²³⁷

In der hier relevanten Fallkonstellation orientiert sich der angebotene Lösungsansatz an den von Univ.-Prof. Dr. Peter Rummel ausgearbeiteten Thesen.²³⁸ Diesem Lösungsansatz liegt somit das Verständnis zu Grunde, dass die Vertragsparteien des Aktienoptionsvertrags (sprich der Veräußerer sowie die Begünstigten), regelmäßig nicht daran gedacht haben, etwas für den Fall des Betriebsübergangs zu vereinbaren, womit der Aktienoptionsvertrag²³⁹ – gemessen an seinen von beiden Parteien festgelegten immanenten Zwecken – lückenhaft ist, eben weil für den Fall des Betriebsübergangs (bzw den daraus erwachsenden Problemen²⁴⁰) keine Regelung getroffen wurde.²⁴¹

Als Folge dieser Lücke ist wie bei sonstiger ergänzender Vertragsauslegung – wengleich aus Gründen der Tradition und Anschaulichkeit wie bisher unter dem Stichwort „Geschäftsgrundlage“²⁴² – zu prüfen, was redlich denkende Parteien vereinbart hätten,²⁴³ falls sie die Änderung der Umstände (im Konkreten den Betriebsübergang) vorausgesehen hätten; dabei kommt als Rechtsfolge der Vertragsanpassung gegenüber einer Vertragsauflösung der Vorrang zu,²⁴⁴ was dem Grundsatz *pacta sunt servanda* am ehesten Rechnung tragen kann.²⁴⁵ Der Vertragspartner des aus dem Aktienoptionsprogramm Begünstigten kann sich dabei aus diesem Grund mE nicht *ex post*, darauf berufen, dass bei Kenntnis des Betriebsübergangs ein solches Programm niemals eingeführt bzw im Fall des Betriebsübergangs jedenfalls aufgelöst worden wäre.²⁴⁶ Konkrete Anhaltspunkte für den hypothetischen Parteiwillen im konkreten Vertrag sind im Übrigen nicht erforderlich.²⁴⁷

²³⁶ Etmayer, Leistungsstörung im Arbeitsverhältnis (2008), 80 mWn.

²³⁷ Vgl Pletzer in Kletečka/Schauer, ABGB-ON^{1.02} § 901 Rz 20.

²³⁸ Rummel, Anmerkungen zum gemeinsamen Irrtum und zur Geschäftsgrundlage, JBl 1981, 1ff; Rummel in Rummel/Lukas, ABGB⁴ § 901 Rz 12ff.

²³⁹ Bzw die zugrundeliegenden Bedingungen des Aktienoptionsprogrammes, die wohl integraler Bestandteil des Aktienoptionsvertrags sind.

²⁴⁰ Heiss in Kletečka/Schauer, ABGB-ON^{1.02} § 914 Rz 76.

²⁴¹ Vgl Rummel, Anmerkungen zum gemeinsamen Irrtum und zur Geschäftsgrundlage, JBl 1981, 8; Rummel in Rummel/Lukas, ABGB⁴ § 901 Rz 14.

²⁴² Rummel in Rummel/Lukas, ABGB⁴ § 901 Rz 17.

²⁴³ Siehe dazu noch konkreter in Punkt III 3.3 Anpassungsanspruch der Arbeitnehmer.

²⁴⁴ Rummel, Anmerkungen zum gemeinsamen Irrtum und zur Geschäftsgrundlage, JBl 1981, 10.

²⁴⁵ Rummel in Rummel/Lukas, ABGB⁴ § 901 Rz 24.

²⁴⁶ Ein solches Argument würde mMn automatisch zu einem Dissens führen und darüber hinaus niemals Raum für eine Vertragsanpassung lassen. Im Übrigen siehe Binder/Kolmasch in Schwimann/Kodek, ABGB Praxiskommentar Aufl. 4 (2014) zu § 914 ABGB Rz 177, wonach ergänzende Vertragsauslegung sogar dann stattzufinden hat, wenn hinsichtlich eines Vertragsnebepunktes ein versteckter Dissens vorliegt.

²⁴⁷ Pletzer in Kletečka/Schauer, ABGB-ON^{1.02} § 901 Rz 22.

Wesentlich erscheint es an dieser Stelle außerdem festzuhalten, dass eine Geltendmachung im Allgemeinen nur dann möglich sein wird, wenn (i) die Änderung der Umstände nicht der Partei zuzurechnen ist, die sich darauf berufen will²⁴⁸ und (ii) die Änderung bei Vertragsabschluss nicht vorhersehbar war.²⁴⁹ Eine besondere Stellung nimmt darüber hinaus die Gemeinsamkeit gewisser Erwartungen – verstanden als Fälle, in denen ein bestimmter Vertrag ohne die gemeinsam vorausgesetzte Lage sinnlos erscheint²⁵⁰ – ein, die zum Vertragsabschluss geführt haben;²⁵¹ diese gemeinsamen Erwartungen sollen einschränkend in die ergänzende Vertragsauslegung einfließen,²⁵² wobei auch hier im Ergebnis zu prüfen ist, ob der betreffende Faktor nicht zum Risikobereich eines Vertragsteils gehört.²⁵³ Insoweit wird eine angemessene Risikoverteilung am besten gewährleistet.²⁵⁴

3.3. Anpassungsanspruch der Arbeitnehmer

3.3.1. Ermittlung des hypothetischen Parteiwillens

Damit die Lehre vom Wegfall der Geschäftsgrundlage²⁵⁵ nun im Konkreten für die aus einem Aktienoptionsprogramm begünstigten Arbeitnehmer im Fall eines Betriebsübergangs fruchtbar gemacht werden kann, kommt es im Wesentlichen zunächst darauf an, den hypothetischen Parteiwillen zu ermitteln.²⁵⁶ Dabei ist festzustellen, wie die Parteien unter der Maxime redlichen Handelns die Lücke im Aktienoptionsvertrag²⁵⁷ geschlossen hätten, wenn sie – im Zeitpunkt des Abschlusses – auch einen Betriebsübergang bedacht hätten.²⁵⁸ Um diesen hypothetischen Willen zu ergründen, bedarf es zunächst der Erhebung der Interessen und Bewertungen, von denen sich die Parteien bei Vertragsschluss leiten ließen.²⁵⁹ Wenngleich im Rahmen dieser Prüfung auf

²⁴⁸ Siehe dazu noch III 3.4 Anpassungsanspruch der übernehmenden Gesellschaft.

²⁴⁹ *Perner/Spitzer/Kodek*, Bürgerliches Recht⁴ (2014) 99; Vgl auch *Rummel*, Anmerkungen zum gemeinsamen Irrtum und zur Geschäftsgrundlage, JBl 1981, 10; *Rummel* in *Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 901 Rz 21; *Riedler* in *Schwimann/Kodek*, ABGB Praxiskommentar Aufl. 4 (2014) § 901 ABGB Rz 8; *Pletzer* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1,02} § 901 Rz 38ff.

²⁵⁰ *Rummel*, Anmerkungen zum gemeinsamen Irrtum und zur Geschäftsgrundlage, JBl 1981, 10.

²⁵¹ *Ettmayer*, Leistungsstörung im Arbeitsverhältnis (2008), 86.

²⁵² *Rummel* in *Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 901 Rz 20.

²⁵³ *Rummel*, Anmerkungen zum gemeinsamen Irrtum und zur Geschäftsgrundlage, JBl 1981, 10.

²⁵⁴ Vgl *Pletzer* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1,02} § 901 Rz 15.

²⁵⁵ Verstanden als Fall der ergänzenden Vertragsauslegung (siehe oben).

²⁵⁶ Vgl *Heiss* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1,02} § 914 Rz 81.

²⁵⁷ Bzw die zugrundeliegenden Bedingungen des Aktienoptionsprogrammes, die wohl integraler Bestandteil des Aktienoptionsvertrags sind.

²⁵⁸ Vgl *Heiss* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1,02} § 914 Rz 81.

²⁵⁹ *Binder/Kolmasch* in *Schwimann/Kodek*, ABGB Praxiskommentar Aufl. 4 (2014) zu § 914 ABGB Rz 180.

die Interessen sowohl der Arbeitnehmer als auch des Betriebsveräußerers (als ursprünglicher Vertragspartner des Aktienoptionsvertrags²⁶⁰) Rücksicht zu nehmen ist,²⁶¹ kann ein Ergebnis letztlich nur auf eine objektive Bewertung hinauslaufen, um einen redlichen²⁶² Interessensausgleich zu finden.²⁶³

In unserer Fallkonstellation ist zu bedenken, dass zwischen dem Zeitpunkt des Abschlusses des Aktienoptionsvertrags und einer Geltendmachung des Wegfalls der Geschäftsgrundlage auf Grund des Betriebsübergangs ein Wechsel des Vertragspartners der Arbeitnehmer eingetreten ist, was mitunter die Ermittlung des hypothetischen Parteiwillens beeinflussen könnte. Während es zunächst der Betriebsveräußerer war, der den Aktienoptionsvertrag abgeschlossen und einen entsprechenden Willen gefasst hat, wird der Arbeitnehmer seine hier relevanten Ansprüche jedoch wegen des Betriebsübergangs gegenüber dem Betriebserwerber geltend machen, der wiederum naturgemäß überhaupt keinen Willen zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses hatte. Da es für die Zwecke der Ermittlung des hypothetischen Parteiwillens aber ausschließlich auf den Zeitpunkt des Vertragsabschlusses ankommt, kommt es im Ergebnis nur auf den hypothetischen Willen des Betriebsveräußerers an und hat sich der Betriebserwerber diesen Willen des Betriebsveräußerers zurechnen zu lassen. Dies entspricht wohl auch am ehesten dem Zweck der Eintrittsautomatik des § 3 Abs 1 AVRAG.²⁶⁴

Der Betriebsveräußerer wird bei der Implementierung von Aktienoptionsprogrammen bzw beim Abschluss der konkreten Aktienoptionsverträge insbesondere vom Entschluss geleitet worden seien, die Identifikation bzw Bindung der Arbeitnehmer mit dem bzw an das eigene Unternehmen zu stärken, sowie die Motivation der Begünstigten durch Gewährung der Aktienoptionen zu fördern.²⁶⁵ Die Begünstigten sollen durch die Aktienoptionen die Möglichkeit erhalten, an der zukünftigen Entwicklung des Unternehmenserfolgs des Arbeitgebers zu partizipieren. Es soll ein Ansporn geschaffen werden, die eigenen Anstrengungen zu erhöhen, um zum

²⁶⁰ Dazu siehe sogleich im nächsten Absatz.

²⁶¹ Vgl *Heiss* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1,02} § 914 Rz 81.

²⁶² Vgl *Heiss* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1,02} § 914 Rz 84 wonach davon auszugehen ist, dass dem Fortdenken der tatsächlichen Parteiabsicht das Prinzip von Treu und Glauben innewohnt.

²⁶³ Vgl *Rummel* in *Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 914 Rz 25.

²⁶⁴ Vgl etwa *Binder*, AVRAG² (2010) § 3 Rz 138, wonach der Erwerber den Arbeitnehmer sogar noch für die Rest-Kündigungszeit zu beschäftigen und alle Ansprüche aus der Beendigung des Arbeitsverhältnisses zu befriedigen hat, sollte das Arbeitsverhältnis im Zeitpunkt des Betriebsübergangs bereits im Auflösungsstadium gewesen sein.

²⁶⁵ Zu den Hintergründen und Zwecken von Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen im Allgemeinen siehe bereits oben insbesondere unter Punkt I 3 Aktienoptionen/Mitarbeiteraktien und ihre Auswirkungen im Arbeitsrecht.

gemeinsamen Wachstum und Steigerung des Erfolgs beizutragen. Schließlich wird der Betriebsveräußerer als Arbeitgeber – ohne Berücksichtigung der dem Abschluss des Vertrags nachfolgenden Umstände²⁶⁶ – wohl die Absicht gehabt haben, nicht nur geleistete Dienste zu honorieren sondern ganz allgemein eine flexible, von starren Gehaltsschemata abweichende, Bonifikationsform einzuführen.

Die begünstigten Arbeitnehmer werden der Implementierung von Aktienoptionsprogrammen regelmäßig auch aus den soeben genannten Gründen positiv gegenüber stehen und daher entsprechende Aktienoptionsverträge aus derselben Motivation heraus abschließen.

Im Einklang mit diesen Zwecken ist zudem davon auszugehen, dass (i) sowohl der Betriebsveräußerer als auch Arbeitnehmer die genannten Zwecke unabhängig von einem Betriebsübergang im Allgemeinen verfolgt hätten, (ii) sowohl der Betriebsveräußerer als auch (bzw insbesondere) die Arbeitnehmer die begünstigenden Wirkung der Aktienoptionen letztlich mit dem Erfolg des konkreten (hier übertragungsgegenständlichen) Unternehmens/Betriebs verknüpfen²⁶⁷ sowie (iii) die Arbeitnehmer auf eine Übernahme der einzelnen Arbeitsverträge nur inklusive dieser Begünstigungen vertrauten.²⁶⁸

Ein Betriebsübergang führt demgegenüber zu einer personellen Aufspaltung von Arbeitgeber und Gesellschaft, auf deren Aktien die Optionen lauten, weshalb es schlussendlich aber dazu kommt, dass die mit der Gewährung von Aktienoptionen im Kern verfolgten Zwecke, nämlich die Bindung des Arbeitnehmers, die Schaffung von Leistungsanreizen zur Steigerung des Unternehmenswertes sowie die Förderung der Identifikation mit dem Unternehmen, gerade eben nicht mehr erreicht werden können,²⁶⁹ im Fall eines Betriebsübergangs also ganz offen von einer Zweckverfehlung gesprochen werden kann.²⁷⁰ Die Motivation des Arbeitnehmers würde ansonsten in die völlig falsche Richtung gelenkt werden, wenn für ihn der höherer Aktienkurs seines bisherigen

²⁶⁶ *Binder/Kolmasch* in *Schwimann/Kodek*, ABGB Praxiskommentar Aufl. 4 (2014) zu § 914 ABGB Rz 180.

²⁶⁷ Eingeräumt sei an dieser Stelle zwar, dass Arbeitnehmer typischerweise in erster Linie die Vergütungsfunktion der Aktienoptionen vor Augen haben mögen, diese jedoch zweifelsohne mit „der Firma“ verknüpft werden. Arbeitnehmer werden dabei regelmäßig „ihre Firma“ nicht in rechtlichen Begriffen (Unternehmen, Betrieb, Teilbetrieb, Gesellschaft oÄ) erfassen, sondern lediglich ihre Beschäftigung (verstanden etwa als physischer Arbeitsplatz und Entgelt) sehen, die in Folge eines Betriebsübergangs idR unverändert bleibt, während die Aktienoptionen (in sämtlichen Bestimmungen unverändert bleiben und so) nicht mehr auf „ihre Firma“ lauten.

²⁶⁸ Vgl *Brodil*, Sonderprobleme bei Betriebsübergang, *ecolex* 1992, 647.

²⁶⁹ *Franken*, Die Vergütung mittels Aktienoptionen aus arbeitsrechtlicher Sicht, 181.

²⁷⁰ Vgl *Broer*, Die arbeitsrechtliche Behandlung von Aktienoptionen als Vergütungsbestandteil (2010), 337.

Arbeitgebers, möglicherweise eines Konkurrenzunternehmens²⁷¹ seines „neuen“ Arbeitgebers,²⁷² bedeutsam wäre. Der Arbeitnehmer gerät durch den Betriebsübergang in einen evidenten Interessenskonflikt, zumal er einerseits aufgrund seines übergangenen Arbeitsverhältnisses zur Treue gegenüber dem Betriebserwerber verpflichtet ist, andererseits die Höhe seiner Vergütung von der Entwicklung des Aktienkurses seines „alten“ Arbeitgebers abhängt.²⁷³

Außerdem ändert sich aufgrund des Betriebsübergangs für die Arbeitnehmer unzweifelhaft der wirtschaftliche Gehalt der eingeräumten Aktienoptionen, obgleich (bzw. gewissermaßen auch gerade weil) die relevanten Verpflichtungen unverändert auf den Betriebserwerber übergehen. Denn durch den Betriebsübergang überträgt gerade jene Gesellschaft, auf deren Aktien die Optionen lauten, uU einen nicht unwesentlichen Vermögensteil auf einen Dritten. Die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der übertragenden Gesellschaft kann jedoch unmittelbar gerade von dem übertragungsgegenständlichen Betrieb abhängen oder zumindest nicht unwesentlich beeinflusst werden können. Durch die Übertragung eines solchen Betriebs wird daher nicht nur die Lage der übertragenden Gesellschaft beeinflusst, sondern in weiterer Folge selbstverständlich auch der wirtschaftliche Gehalt der Optionen, die auf Aktien gerade dieser Gesellschaft lauten.

Für den Fall eines Betriebsübergangs und zur Vermeidung der Vereitelung der verfolgten Zwecke, hätten redliche Vertragsparteien daher wohl vereinbart, dass die Ansprüche aus einem Aktienoptionsvertrag auf eine Weise anzupassen sind, die den genannten Zwecken nicht zuwider läuft. Diese (dem hypothetischen Parteiwillen entsprechende) Anpassung des Aktienoptionsvertrags könnte verschiedentlich gestaltet sein,²⁷⁴ wobei sie sich – insbesondere im Sinne der Redlichkeit²⁷⁵ und um dem Vorwurf von Pauschalität oder Unsachlichkeit zu entgehen – wohl im Rahmen bereits bestehender gesetzlicher Wertungen, und zwar mE in § 226 Abs 3 AktG bzw § 15 Abs 5 SpaltG,²⁷⁶ bewegen sollte.

²⁷¹ Vgl *Broer*, Die arbeitsrechtliche Behandlung von Aktienoptionen als Vergütungsbestandteil (2010), 338.

²⁷² *Franken*, Die Vergütung mittels Aktienoptionen aus arbeitsrechtlicher Sicht, 181.

²⁷³ *Franken*, Die Vergütung mittels Aktienoptionen aus arbeitsrechtlicher Sicht, 183.

²⁷⁴ Vgl mögliche Ergebnisse in *Löschnigg*, Atypische Entgeltformen und Betriebsübergang, 60.

²⁷⁵ Vgl *Rummel* in *Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 914 Rz 25.

²⁷⁶ Die genannten Bestimmungen sind im Wortlaut ident; § 15 Abs 5 SpaltG wurde im Übrigen (zeitlich gesehen) nach § 226 Abs 3 AktG erlassen.

3.3.2. Schutz von Sonderrechtsinhabern

§ 226 Abs 3 AktG bzw § 15 Abs 5 SpaltG sieht vor, dass im Fall von Verschmelzungen bzw Spaltungen den Inhabern von Schuldverschreibungen und Genussrechten gleichwertige Rechte zu gewähren oder die Änderung der Rechte oder das Recht selbst angemessen abzugelten sind.²⁷⁷

Diese Bestimmungen erstrecken sich jedenfalls auf Gläubiger mit mitgliedschaftsrechtlichen, vermögensrechtlichen Rechten auf schuldrechtlicher Grundlage²⁷⁸ (Instrumente mit Eigenkapitalcharakter²⁷⁹). Im Kern geht es dabei um Positionen mit gesellschafternahen Elementen,²⁸⁰ weshalb Aktienoptionen (Stock Options) analog zu behandeln sind.²⁸¹

§ 226 Abs 3 AktG geht dabei auf Art 15 der sogenannten Verschmelzungsrichtlinie²⁸² zurück, welcher darauf abzielte Inhaber von Schuldverschreibungen sowie Inhaber anderer Rechte der sich verschmelzenden

²⁷⁷ Für eine Heranziehung (unabhängig von einer Universalsukzession) spricht mE bereits der enge Zusammenhang zwischen Betriebsübergangsrichtlinie und Verschmelzungsrichtlinie. Denn der Wortlaut der Betriebsübergangsrichtlinie (Artikel 1 Z 1 lit a Richtlinie 2001/23/EG, ABl 2001 L 82/16) sieht den Eintritt in die Arbeitsverhältnisse für sämtliche Betriebsübergänge – also sowohl solche auf Basis vertraglicher Übertragung als auch solche aufgrund von Verschmelzung (vgl zum „Gold-plating“ des österreichischen Gesetzgebers hinsichtlich des Begriffes „Verschmelzung“ *Binder*, AVRAG² (2010) § 3 Rz 138 mit Verweis auf die Materialien) – vor; außerdem steht die Verschmelzungsrichtlinie (bzw die sich ihr widerspiegelnde Wertung) wiederum unzweifelhaft in einem systematischem Zusammenhang mit Betriebsübergängen im Allgemeinen, denn als die Verschmelzungsrichtlinie beschlossen wurde, hatte der Unionsgesetzgeber die Wahrung von Ansprüchen der Arbeitnehmer beim Übergang von Unternehmen, Betrieben oder Betriebsteilen nicht mehr konkret zu regeln, weil er diese bereits durch die Richtlinie 77/187/EWG geregelt sah (die Bestimmungen der RL 77/187/EWG über die Wahrung von Ansprüchen der Arbeitnehmer beim Übergang von Unternehmen, Betrieben oder Unternehmens- oder Betriebsteilen wurden durch die §§ 3 bis 6 iVm § 1 sowie §§ 16, 17 mit Wirkung zum 01.07.1993 in Österreich umgesetzt und wurde in weiterer Folge durch die RL 98/50/EG und die RL 2001/23/EG geändert und neu gefasst (*Gahleitner in Neumayr/Reissner*, Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht² (2011) § 3 AVRAG Rz 1), wobei der Übergang der Arbeitsverhältnis selbstverständlich unverändert geblieben ist), worauf die Verschmelzungsrichtlinie auch ausdrücklich hinweist (Erwägungsgründe Richtlinie 1978/855/EWG, ABl 1978 L 295/36. Vgl auch Art 12 der Richtlinie 1978/855/EWG, ABl 1978 L 295/36, wonach die Wahrung von Ansprüchen der Arbeitnehmer der sich verschmelzenden Gesellschaften gemäß der Richtlinie 77/187/EWG geregelt wird (siehe auch die entsprechende Bestimmung in Art 11 der Richtlinie 1982/891/EWG, ABl 1982 L 378/47 = Spaltungsrichtlinie).

²⁷⁸ *Kalss in Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² § 226 Rz 13; *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung² § 226 AktG Rz 25; Vgl zur Abgrenzung darüber hinaus: *Szep in Jabornegg/Strasser*, AktG II⁵ § 226 AktG Rz 15; *Zollner/Simonishvili*, Verwässerungsschutz im Verschmelzungsrecht, GesRZ 2013, 182; *Krejci*, Sind nachrangige Investments gegen bedingt gewährte Zinsen Schuldverschreibungen oder Genussrechte gemäß § 226 Abs 3 AktG?, GES 2012, 76; *Reich-Rohrwig*, Genussrechte und Schuldverschreibungen in Verschmelzung und Spaltung (Teil I), *ecolex* 2013, 133.

²⁷⁹ *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung² § 15 SpaltG Rz 81ff.

²⁸⁰ *Krejci*, Sind nachrangige Investments gegen bedingt gewährte Zinsen Schuldverschreibungen oder Genussrechte gemäß § 226 Abs 3 AktG?, GES 2012, 76.

²⁸¹ *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung² § 226 AktG Rz 28.

²⁸² Dritte Richtlinie (Verschmelzungsrichtlinie) vom 9. Oktober 1978 gemäß Art 54 Abs 3 Buchstabe g) EWGV betreffend die Verschmelzung von Aktiengesellschaften (Richtlinie 78/855/EWG, ABl 1978 L 295/36).

Gesellschaften dagegen zu schützen, dass sie durch die Verschmelzung Schaden erleiden.²⁸³ Im Vordergrund steht bei dieser Bestimmung sohin nicht die zwingende Fortführung eines Rechtsverhältnisses, sondern die Verhinderung eines umgründungsbedingten Vermögensnachteils für die Sonderrechtsinhaber.²⁸⁴ Die Norm bezweckt dabei ganz allgemein den Schutz der Inhaber²⁸⁵ von besonderen Gläubigerrechten, deren wirtschaftlicher Gehalt sich durch eine Verschmelzung – trotz möglicherweise unveränderter formalrechtlicher Ausgangsposition – verändert.²⁸⁶ Das die Schutzwürdigkeit auslösende Element stellt dabei die Änderung des materiellen Substrats der Gläubigerposition (und damit die mögliche Verschlechterung) dar, wobei sich die Änderung des materiellen Substrats wiederum ganz unterschiedlich gestalten kann und im Ergebnis vor allem vom Inhalt der Gläubigerposition abhängt.²⁸⁷

§ 15 Abs 5 SpaltG wiederum wurde in seiner heutigen Form durch das EU-GesRÄG eingeführt und stellt eine Umsetzung von Art 13 der Spaltungsrichtlinie²⁸⁸ dar.²⁸⁹ Zum Schutz der Inhaber von Genussrechten und Schuldverschreibungen gilt im Wesentlichen das zu § 226 Abs 3 AktG Ausgeführte entsprechend.²⁹⁰ Im Detail weicht das Schutzkonzept aufgrund strukturbedingter Besonderheiten²⁹¹ von dem bei Verschmelzungen auf eine Weise ab, die schließlich für die hier relevanten Zwecke ausschlaggebend ist:

Der Einfluss einer Spaltung stellt nämlich einen sogar viel stärkeren Eingriff in die Position der Sonderrechtsinhaber dar, weil das Vermögen der übertragenden Gesellschaft durch die Spaltung kleiner wird (bzw die Ertragskraft verringert wird²⁹²) und die Gefahr

²⁸³ Erwägungsgründe Richtlinie 1978/855/EWG, ABI 1978 L 295/36.

²⁸⁴ *Zollner/Hartlieb*, "Sonderrechtsinhaber" in der Verschmelzung und Spaltung, *ecolex* 2015, 122ff.

²⁸⁵ EuGH 07.04.2016, C-483/14 (*KA Finanz*) Rz 71; Vgl zu den Auswirkungen dieser Entscheidung bspw *Fritzer/Hartlieb*, § 226 Abs 3 AktG und die Grenzen der richtlinienkonformen Interpretation, *ÖBA* 2017, 16 mwN; *Bachner*, Über das sonderbare umgründungsgeborene Sonderkündigungsrecht zum Nachteil der Inhaber von Sonderrechten, *ÖJZ* 2018/25.

²⁸⁶ *Zollner/Simonishvili*, Verwässerungsschutz im Verschmelzungsrecht, *GesRZ* 2013, 182 (185).

²⁸⁷ *Zollner/Simonishvili*, Verwässerungsschutz im Verschmelzungsrecht, *GesRZ* 2013, 182 (185); *Zollner/Hartlieb*, "Sonderrechtsinhaber" in der Verschmelzung und Spaltung, *ecolex* 2015, 122 (122).

²⁸⁸ Sechste Richtlinie 82/891/EWG des Rates vom 17.12. 1982 gem Art 54 Abs 3 lit g des Vertrags betreffend die Spaltung von Aktiengesellschaften (ABI L 378 vom 31. 12. 1982, 47. Richtlinie 1982/891/EWG, ABI 1982 L 378/47).

²⁸⁹ *Hartlieb*, Der Schutz besonderer Gläubiger in der Umstrukturierung der AG (2017), 129; *Told*, Sonderrechtsinhaber und sonstige Gläubiger in Verschmelzung und Spaltung (nach C-483/14), *GES* 2017, 63 (66).

²⁹⁰ *Told*, Sonderrechtsinhaber und sonstige Gläubiger in Verschmelzung und Spaltung (nach C-483/14), *GES* 2017, 63 (70).

²⁹¹ *Hartlieb*, Der Schutz besonderer Gläubiger in der Umstrukturierung der AG (2017), 127.

²⁹² *Grossmayer*, Gläubigerschutz bei Abspaltungen (2010), 40.

des Verlustes des jeweiligen Investments steigt.²⁹³ Die Rechtsposition von Sonderrechtsinhabern der übertragenden Gesellschaft wird von jeglicher Form der Spaltung beeinflusst,²⁹⁴ weshalb § 15 Abs 5 SpaltG im Wesentlichen darauf abzielt sicherzustellen, dass die besonderen Gläubiger durch die Strukturmaßnahme keinen Nachteil im Vermögen erleiden²⁹⁵ bzw ihre Vermögensrechte nicht wirtschaftlich verwässert²⁹⁶ werden. Wirtschaftliche Verwässerung tritt etwa dann ein, wenn eine Aktiengesellschaft einen ertragsstarken Teilbetrieb abspaltet und die Gewinnansprüche von Genussberechtigten dadurch entwertet werden.

Prinzipiell ist ein solcher (wirtschaftlicher) Verwässerungsschutz²⁹⁷ – wie er in § 226 Abs 3 AktG bzw § 15 Abs 5 SpaltG vorgesehen ist – in Österreich nicht allgemein für sämtliche Umstrukturierungsvorgänge (bzw im Ergebnis Betriebsübergänge) vorgesehen (vgl aber bspw § 5 Abs 2 KapBG²⁹⁸). Die ausgeführten Zwecke der Normen – insbesondere der im SpaltG im Ergebnis vorgesehene (wirtschaftliche) Vermögensschutz der Sonderrechtsinhaber – (als Ausdruck des von der Lehre anerkannten Verwässerungsschutzes²⁹⁹ bzw Abgeltungsschutzes³⁰⁰) trifft jedoch nicht nur auf die geregelten Fälle zu; vielmehr passt er gerade auch in den hier relevanten Fällen, in denen es durch die Betriebsveräußerung zwar gemäß § 3 Abs 1 AVRAG zu einem Eintritt des Betriebserwerbers in die Arbeitsverhältnisse – samt Übernahme der Verpflichtungen aus den Aktienoptionsprogrammen – kommt, sich jedoch gleichzeitig für die Arbeitnehmer die konzeptuelle bzw wirtschaftliche Verfassung ihrer Aktienoptionen gerade wegen des Betriebsübergangs ändert. Denn während ihre Optionen – wie eingangs erwähnt – noch auf Aktien des Betriebsveräußerers lauten, werden diese mittelbar durch den Betriebsübergang in ihrem wirtschaftlichen Substrat beeinträchtigt (bzw zumindest

²⁹³ Hartlieb, Der Schutz besonderer Gläubiger in der Umstrukturierung der AG (2017), 125.

²⁹⁴ Hartlieb, Der Schutz besonderer Gläubiger in der Umstrukturierung der AG (2017), 127.

²⁹⁵ Hartlieb, Der Schutz besonderer Gläubiger in der Umstrukturierung der AG (2017), 128.

²⁹⁶ Siehe dazu und zum Folgenden Hartlieb, Der Schutz besonderer Gläubiger in der Umstrukturierung der AG (2017), 132.

²⁹⁷ Hartlieb, Der Schutz besonderer Gläubiger in der Umstrukturierung der AG (2017), 132.

²⁹⁸ § 5 Abs 2 KapBG sieht vor, dass der wirtschaftliche Inhalt vertraglicher Beziehungen der Gesellschaft zu Dritten, die von der Gewinnausschüttung der Gesellschaft, dem Nennbetrag oder Wert ihrer Anteile oder ihres Nennkapitals oder in sonstiger Weise von den bisherigen Kapital- oder Gewinnverhältnissen abhängen, durch die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln (i.e. nominelle Kapitalerhöhung) nicht berührt wird. Es kommt *ex lege* zu einer Anpassung der Leistungspflicht der AG zum Zweck des Ausgleichs allfälliger Beeinträchtigungen (*Nagele/Lux in Jabornegg/Strasser*, AktG II⁵ § 174 AktG Rz 50). Anpassungen können dabei auch bei von der Gesellschaft gewährten Stock Options erforderlich sein (*Winner in Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² § 5 KapBG Rz 18).

²⁹⁹ Szep in *Jabornegg/Strasser*, AktG II⁵ § 226 AktG Rz 14;

³⁰⁰ Kalss, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung² § 226 AktG Rz 25.

beeinflusst), zumal der Betriebsveräußerer einen (uU wesentlichen) Vermögensteil (i.e. den übertragungsgegenständlichen Betrieb) auf einen Dritten überträgt.

3.3.3. Anpassungsvarianten

Ausgehend von den zu § 226 Abs 3 AktG bzw insbesondere § 15 Abs 5 SpaltG dargelegten Wertungen bestehen folglich drei Optionen für die Vertragsanpassung, nämlich (i) die Einräumung gleichwertiger (nicht unbedingt gleichartiger³⁰¹) Rechte, (ii) die Abgeltung der Abänderung der Rechte,³⁰² oder (iii) das Rechtsverhältnis überhaupt zu beenden³⁰³ und die Begünstigten angemessen abzugelten.

Bereits die erste Gestaltungsform muss für die Zwecke der hier relevanten Anpassung der Aktienoptionsverträge beansprucht werden können.³⁰⁴ Da wir uns bei der Suche nach einer möglichen Ausgestaltung der Anpassung letztlich immer noch im Bereich der ergänzenden Vertragsauslegung bzw der Feststellung des hypothetischen Parteiwillens bewegen, muss man nämlich konsequenterweise zum Schluss kommen, dass die ursprünglichen Vertragsparteien zum Zeitpunkt des Abschlusses des Aktienoptionsvertrags (also Arbeitnehmer und Betriebsveräußerer), wohl am ehesten vereinbart hätten dass im Fall eines Betriebsübergangs, auch ein (noch unbekannter³⁰⁵) Betriebserwerber gleichwertige³⁰⁶ Rechte (beispielsweise Optionen auf Aktien des Betriebserwerbers oder Erfolgsbeteiligungen³⁰⁷) zur Verfügung zu stellen hat. Nur ein solches Verständnis bzw eine solche Vereinbarung kann im Einklang mit den durch Aktienoptionsprogramme angestrebten Zielen – insbesondere die beabsichtigte Bindung

³⁰¹ *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² § 226 Rz 17; *Szep* in *Jabornegg/Strasser*, AktG II⁵ § 226 AktG Rz 15; *Told*, Sonderrechtsinhaber und sonstige Gläubiger in Verschmelzung und Spaltung (nach C-483/14), GES 2017, 63 (68); *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung² § 15 SpaltG Rz 84; vgl zur Spaltung: *Hartlieb*, Der Schutz besonderer Gläubiger in der Umstrukturierung der AG (2017), 130ff.

³⁰² Vgl *Reich-Rohrwig*, Genussrechte und Schuldverschreibungen in Verschmelzung und Spaltung (Teil I), *ecolex* 2013, 133 (141).

³⁰³ *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² § 226 Rz 17.

³⁰⁴ Vgl im Ergebnis *Löschnigg*, Atypische Entgeltformen und Betriebsübergang, 60, wonach es durchaus denkbar wäre, dem Arbeitnehmer als Ausgleich eigene Aktienoptionen anzubieten, wenn dies aufgrund der Unternehmensorganisation (Aktiengesellschaft) möglich ist, oder auf andere erfolgsabhängige Vergütungsformen umzusteigen.

³⁰⁵ Für den unwahrscheinlichen Fall, dass ausgegangen werden muss zum Zeitpunkt des Abschlusses des Aktienoptionsvertrags sei der Betriebserwerber bereits bekannt gewesen und die Vertragsparteien würden eine Einräumung gleichwertiger Rechte durch diesen beabsichtigen, wäre mE das Verbot von Verträgen zu Lasten Dritten zu beachten: vgl *Wiebe* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.03} § 859 Rz 31.

³⁰⁶ Die tatsächliche Beurteilung, ob die Rechte im Einzelfall gleichwertig (im Sinne von „gleich viel wert“) sind, ist letztlich von einer Bewertung der Aktienoptionen im Einzelfall abhängig. Aus diesem Grund kann an dieser Stelle keine abschließende Aussage darüber getroffen werden, ob bzw wann Gleichwertigkeit vorliegt.

³⁰⁷ Vgl FN 3.

des Arbeitnehmers sowie die Förderung der Identifikation mit dem konkreten Unternehmen (siehe dazu oben) – stehen.³⁰⁸

Das Heranziehen der zweiten in § 226 Abs 3 AktG angebotenen Gestaltungsform, nämlich die Abgeltung der Änderung der Rechte, ist für die hier relevante Fallkonstellation im Lichte der dieser Wahlmöglichkeit zugrunde liegenden Schutzrichtung hingegen wenig hilfreich. Diese Wahlmöglichkeit hat nämlich – was dem Wortlaut des Gesetzes leider nicht eindeutig zu entnehmen ist³⁰⁹ – einen bestimmten Hintergrund. Darunter ist nämlich eine Abänderung zu verstehen, die über die Einräumung wirtschaftlich gleichwertiger Rechte hinausgeht.³¹⁰ Eine starre Verpflichtung zur Gewährung gleichwertiger Rechte würde nämlich eine Pflicht des Emittenten begründen, in den meisten Fällen wertpapiermäßig verbrieft Sonderrechte der an der Umgründung beteiligten Rechtsträger zeit- und kostenintensiv kraftlos zu erklären und anschließend „neue“ gleichwertige Wertpapiere zu begeben; die Möglichkeit der Abgeltung der Änderung des Rechts erlaubt es demgegenüber, die „alten“ Sonderrechte formal unberührt zu lassen und nur die Änderung des materiellen Gehalts auszugleichen.³¹¹ Diese Problematik stellt sich bei den Aktienoptionen nicht. Darüber hinaus würde eine Beibehaltung der Aktienoptionsverträge in ihrer bisherigen Form und gleichzeitige Abgeltung etwaiger Änderungen des wirtschaftlichen Gehalts, den geschilderten Interessenskonflikt des Arbeitnehmers nicht lösen und der Zielrichtung des Aktienoptionsprogrammes wohl zuwiderlaufen.

Die dritte Gestaltungsmöglichkeit schließlich, die Beendigung des Aktienoptionsvertrags unter gleichzeitiger (angemessener) Abgeltung der Rechte, stellt (neben der Einräumung gleichwertiger Rechte insbesondere falls diese nicht möglich oder tunlich ist) eine weitere gangbare Anpassungsvariante für die hier interessierenden Sachverhalte dar. Dieses Ergebnis steht auch unzweifelhaft im Einklang mit der Entgeltsicherungsfunktion des § 3 Abs 1 AVRAG.³¹²

³⁰⁸ In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, dass ein Betriebserwerber im Rahmen einer Transaktion folglich besonders darauf zu achten haben wird, ob und wie er Verpflichtungen aus den Aktienoptionsprogrammen nach Abschluss der Transaktion nachkommen kann.

³⁰⁹ Auch die ErlRV zum EU-GesRÄG (32 BlgNR 20. GP 100) halten lediglich fest, dass sich die Richtlinienkonformität der „Abgeltung der Änderung“ aus einem Größenschluss zur vollständigen Abgeltung ergibt.

³¹⁰ *Told*, Sonderrechtsinhaber und sonstige Gläubiger in Verschmelzung und Spaltung (nach C-483/14), GES 2017, 63 (69).

³¹¹ *Zollner/Hartlieb*, "Sonderrechtsinhaber" in der Verschmelzung und Spaltung, *ecolex* 2015, 122 (126f); *Hartlieb*, Der Schutz besonderer Gläubiger in der Umstrukturierung der AG (2017), 132f, 177.

³¹² Vgl *Löschnigg*, Atypische Entgeltformen und Betriebsübergang, 60f.

Die in diesem Zusammenhang letztendlich zu zahlende Höhe der Abgeltung wird klarerweise von einer Bewertung der Optionen³¹³ im Einzelfall abhängen.³¹⁴ Für die Zwecke einer solchen Bewertung muss die Ausübbarkeit/Übertragbarkeit der Aktienoptionen zum Zeitpunkt des Betriebsübergangs unerheblich sein. Es ist an dieser Stelle in Erinnerung zu rufen,³¹⁵ dass die Übertragbarkeit der Aktienoption an Dritte in Aktienoptionsprogrammen regelmäßig ausgeschlossen wird und die Optionen nur innerhalb bestimmter (vereinbarter) Zeiträume ausgeübt werden können (Ausübungsfenster), was zur Folge hat, dass über die eingeräumte Aktienoption zum Zeitpunkt des Betriebsübergangs womöglich nicht verfügt und diese damit auch nicht verwertet werden kann; bei einer Aktienoption, über die der Arbeitnehmer (noch) nicht verfügen kann, könnte aber im Grunde genommen (zumindest vorläufig) argumentiert werden, dass diese noch keinen unmittelbaren Wert³¹⁶ habe. Dem ist jedoch einerseits entgegen zu halten, dass zweifellos auch bei einer nicht übertragbaren Aktienoption bereits im Zeitpunkt der Gewährung ein mit finanzmathematischen Methoden³¹⁷ selbstständig bewertbares Wirtschaftsgut vorliegt.³¹⁸ Andererseits kann auch für den Fall, dass die Option zum Zeitpunkt des Betriebsübergangs noch nicht ausgeübt werden könnte, dieser Umstand den begünstigten Arbeitnehmern nicht zum Nachteil gereichen. Solange der Arbeitnehmer mit Sicherheit damit rechnen konnte, dass er die Option nach Ablauf des vereinbarten Zeitraums – also bei tatsächlicher Betriebstreue – ausüben hätte können, muss unabhängig von der Ausübbarkeit im Zeitpunkt des Betriebsübergangs,³¹⁹ davon ausgegangen werden, dass ein vermögenswerter Vorteil vorliegt.³²⁰

³¹³ Vgl auch *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung² § 5 GesAusG Rz 31; so haben etwa beim Gesellschafterausschluss, falls die Gesellschaft Rechte zum Bezug von Anteilen (Umtausch-, Bezugs-, Optionsrechte oder ähnliche Rechte) begeben hat, die Berechtigten nach § 5 Abs 5 GesAusG einen Anspruch gegenüber dem Hauptgesellschafter auf eine dem Inhalt der Rechte angemessene Barabfindung.

³¹⁴ Vgl FN 306.

³¹⁵ Siehe oben Punkt I 2.2 Aktienoptionsprogramme (*Stock Options Programs*).

³¹⁶ *Wolf*, Arbeitsrechtliche Probleme bei Stock Option Modellen, *ecolex* 2001, 12; Vgl auch OGH 22.05.2003, 8ObA161/02p.

³¹⁷ Vgl *Franken*, Die Vergütung mittels Aktienoptionen aus arbeitsrechtlicher Sicht, 184; *Schnitker/Grau*, Übergang und Anpassung von Rechten aus Aktienoptionsplänen bei Betriebsübergang nach § 613a BGB, BB 2002, 2497.

³¹⁸ *Peyerl*, Zuflusszeitpunkt, Bewertung und Besteuerung von Stock Options, FJ 2009, 337 (339); Vgl auch *Walentich*, Die Bewertung von Mitarbeiter-Stock-Options nach Black-Scholes und die aktuellen Auswirkungen in den Jahresabschlüssen von U.S.-Unternehmen, RWZ 2001/38.

³¹⁹ In diesem Zeitpunkt ist der Arbeitnehmer zudem streng genommen betriebstreu und sein Arbeitsverhältnis geht lediglich gemäß § 3 Abs 1 AVRAG – aufgrund eines für den Arbeitnehmer nicht beeinflussbaren Faktors (i.e. Betriebsübergang) – auf den Betriebserwerber über.

³²⁰ Siehe zum Besteuerungszeitpunkt von Optionen, die von einer aufschiebenden Bedingungen abhängen: *Postl*, Der Besteuerungszeitpunkt von Stock Options, *ecolex* 2002, 836; aA *Peyerl*, Zuflusszeitpunkt, Bewertung und Besteuerung von Stock Options, FJ 2009, 337 (339).

Die Bestimmung einer „angemessenen“ Abfindung und der ihr zugrunde liegenden Bewertungsmethoden hingegen sind jedenfalls rechtliche Fragen.³²¹ Bei der Höhe der Angemessenheit berücksichtigt werden sollte daher, dass der Arbeitnehmer einerseits die Chance auf eine überproportionale Wertsteigerung verliert, dass aber für ihn andererseits auch das Risiko eines wertlosen Verfalls entfällt.³²²

Bei der Beurteilung der Angemessenheit der Barabfindung für die Aktienoptionen ist freilich weiter zu beachten, dass es beim börsennotierten Betriebsveräußerer einen Marktpreis für seine Aktien gibt, der bei der Bewertung zu berücksichtigen ist. Dabei kann es bei der Heranziehung des Börsenkurses³²³ nicht auf eine Stichtagsbetrachtung ankommen, sondern ist vielmehr analog zu § 26 ÜbG³²⁴ eine Durchschnittsbetrachtung von sechs Monaten vorzunehmen.³²⁵ Ungewöhnliche Ereignisse sollten darüber hinaus ebenfalls Berücksichtigung finden,³²⁶ weshalb bei der Bemessung der Höhe weder auf eine kurzfristig besonders gute noch auf eine besonders schlechte Kursentwicklung³²⁷ abgestellt werden sollte.³²⁸ Die Referenzperiode für die Ermittlung des Durchschnittskurses endet in den hier relevanten Fällen nicht mit dem Tag des Abschlusses des Unternehmenskaufvertrags,³²⁹ sondern mit dem Zeitpunkt des Übergangs des aus dem Aktienoptionsprogramms begünstigten Arbeitnehmer bzw dessen Arbeitsverhältnis auf den Betriebserwerber.³³⁰ Vor dem Hintergrund des § 3 Abs 1 AVRAG kann nur dieser Zeitpunkt – also der Übergang der Arbeitsverhältnisse (=Übergang des Betriebes)³³¹ – relevant sein. Bei diesem wird aber im Allgemeinen nicht auf den vertraglich relevanten Zeitpunkt abgestellt, sondern nur auf die tatsächliche Übertragung der Rechte auf Organisationsgestaltung sowie der Verfügungsrechte an den Organisationsmitteln (die tatsächliche Verfügungsgewalt³³²) auf den Dritten.³³³

³²¹ *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung² § 234b AktG Rz 32; *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung² § 2 GesAusG Rz 11.

³²² *Franken*, Die Vergütung mittels Aktienoptionen aus arbeitsrechtlicher Sicht, 185.

³²³ Vgl auch OLG Wien 16.01.2009, 9Ra154/08w.

³²⁴ § 26 Abs 1 ÜbG sieht für die Höhe der im Rahmen des Pflichtangebots oder eines freiwilligen Angebots auf Kontrollerlangung zu gewährenden Gegenleistung zwei Preisuntergrenzen vor, wovon eine der durchschnittliche nach den jeweiligen Handelsvolumina gewichteten Börsenkurs ist.

³²⁵ *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung² § 2 GesAusG Rz 13.

³²⁶ *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung² § 2 GesAusG Rz 13.

³²⁷ Vgl *Moser/Zuffer*, Mindestangebotspreis und angemessene Preisfestsetzung im Übernahmerecht, *ecolex* 2008, 1081.

³²⁸ Vgl *Franken*, Die Vergütung mittels Aktienoptionen aus arbeitsrechtlicher Sicht, 185.

³²⁹ Vgl OGH 02.09.2008, 8ObS5/08f.

³³⁰ Diese wird wohl regelmäßig beim „Closing“ der Fall sein.

³³¹ *Karner*, Übernahme von Arbeitnehmern: Voraussetzung des Betriebsüberganges, *RdW* 1997, 729.

³³² OGH 02.09.2008, 8ObS5/08f.

³³³ *Karner*, Übernahme von Arbeitnehmern: Voraussetzung des Betriebsüberganges, *RdW* 1997, 729.

3.4. Anpassungsanspruch der übernehmenden Gesellschaft

Wie bereits angemerkt wurde, mag auch der Betriebserwerber eine Änderung der Verpflichtungen aus dem Aktienoptionsprogramm unter Berufung auf den Wegfall der Geschäftsgrundlage anstreben. Bei der Prüfung der Zulässigkeit eines solchen Anspruches ist aber zu bedenken, dass nach hA bloß individuelle Voraussetzungen, die nur die Interessensphäre einer Partei betreffen, in der Regel unbeachtlich sind³³⁴ bzw ist eine Berufung auf den Wegfall der Geschäftsgrundlage nicht möglich, falls der behauptete Umstand (Unmöglichkeit der Fortführung des vom Betriebsveräußerer implementieren Aktienoptionsprogramms nach Betriebsübergang bzw konzeptueller Widerspruch zum eigenen Vergütungskonzept) in die eigene Interessensphäre, also in die Sphäre gerade jener Partei fällt, die sich auf die geänderten Verhältnisse berufen will.³³⁵ ME scheidet eine Berücksichtigung der Umstandsänderung auf Seiten des Betriebserwerbs im Ergebnis an dieser Voraussetzung.

Denn ehe die übernehmende Gesellschaft ein Unternehmen erwirbt, wird sie regelmäßig im Rahmen einer Due Diligence die rechtlichen Angelegenheiten des Zielunternehmens einer umfassenden Prüfung unterziehen, um die rechtlichen Schwachpunkte dieses Unternehmens im Vorfeld zu identifizieren.³³⁶ Je nach vereinbartem Umfang der Prüfung variieren freilich die Schwerpunkte der Due Diligence; anzunehmen ist jedoch, dass die Prüfung arbeitsrechtlicher Verträge und Unterlagen gerade im Zusammenhang mit dem Erwerb von Unternehmen(-steilen) einer börsennotierten Gesellschaft regelmäßig stattfinden wird.³³⁷ Dies hat demnach zur Folge, dass der Erwerber im Rahmen seiner Due Diligence auch etwaige Aktienoptionsansprüche der dem relevanten Betrieb zugeordneten Arbeitnehmer zu bedenken hat. Deshalb musste ihm zum Zeitpunkt des Abschlusses des Unternehmenskaufvertrags die Existenz der Ansprüche auf die Gewährung von Aktienoptionen bekannt gewesen sein.³³⁸

Er hat sich also entweder bewusst für die Übernahme der Verpflichtungen entschieden oder diese – soweit ihm die Verpflichtungen mangels hinreichender Prüfung nicht bekannt gewesen sein sollten – zumindest bewusst in Kauf genommen. Er hätte im

³³⁴ OGH 24.03.2010, 9Ob12/10w; FN 249.

³³⁵ Vgl OGH 24.03.1998, 1Ob243/97k; FN 249.

³³⁶ Brogyányi in Althuber/Schopper, Unternehmenskauf & Due Diligence, Band I: Legal, 6.

³³⁷ Vgl Marhold/Nitzl, in Althuber/Schopper, Unternehmenskauf & Due Diligence, Band I: Legal, 564ff.

³³⁸ Franken, Die Vergütung mittels Aktienoptionen aus arbeitsrechtlicher Sicht, 182.

Rahmen der Transaktion zudem prinzipiell die Möglichkeit gehabt, vom Unternehmenskauf Abstand zu nehmen oder aber die „Problematik“ im Rahmen der Vertragsverhandlung mit dem Betriebsveräußerer anzusprechen und einen entsprechenden finanziellen Ausgleich für den ihm entstehenden Aufwand zu verlangen oder anderweitig im Unternehmenskaufvertrag Vorsorge zu treffen.³³⁹

3.5. Zusammenfassung der bisherigen Ergebnisse

- Ausgehend von den zu § 226 Abs 3 AktG bzw insbesondere § 15 Abs 5 SpaltG normierten Wertungen haben die Begünstigten des Aktienoptionsprogramms nach dem Betriebsübergang die Möglichkeit auf Basis des Wegfalls der Geschäftsgrundlage (i) die Einräumung etwa von Optionen auf Aktien des Betriebserwerbers oder gleichwertiger Erfolgsbeteiligungen oder (ii) die Beendigung des Aktienoptionsvertrags unter gleichzeitiger angemessener Abgeltung, zu verlangen.
- Eine Berücksichtigung einer infolge des Betriebsübergangs eintretende Umstandsänderung kann vom Betriebserwerber nicht geltend gemacht werden.

4. Zulässigkeit von Verfallsklauseln in Aktienoptionsprogrammen (für den Fall des Betriebsübergangs)

4.1. Ausgangssituation

In der Praxis enthalten Aktienoptionspläne oftmals Regelungen über den Verlust von (gewährten³⁴⁰) Optionen bei Beendigung des Arbeitsverhältnisses³⁴¹ bzw steht der Gestalter der entsprechenden Programmbedingungen nahezu immer vor der Frage, wie Ansprüche auf Aktienoptionen im Falle der Beendigung von Arbeitsverhältnissen aber auch des Betriebsübergangs geregelt werden können. In der Praxis hat sich für entsprechende Klauseln in Aktienoptionsprogrammen der Begriff „Verfallsklauseln“³⁴² etabliert. Im Ergebnis können Verfallsklauseln jedenfalls so verstanden werden, dass sie

³³⁹ *Franken*, Die Vergütung mittels Aktienoptionen aus arbeitsrechtlicher Sicht, 182.

³⁴⁰ Zur zu unterscheidenden Problematik der noch nicht gewährten, jedoch zugesagten Optionen (also dem Fall der noch nicht erfolgten Einbeziehung in ein Aktienoptionsprogramm) siehe unten unter Punkt III 4.2.2 Ansprüche auf Gewährung von Aktienoptionen.

³⁴¹ *Tepass/Lenzen in Harrer*, Mitarbeiterbeteiligungen und Stock-Option-Pläne (2004) Rz 457; *Franken*, Die Vergütung mittels Aktienoptionen aus arbeitsrechtlicher Sicht, 148; Vgl auch FN 34; *Dehn/Wolf/Zehetner*, Aktienoptionsrecht (2003), 100ff.

³⁴² Die hier relevanten Verfallsklauseln sind jedenfalls nicht mit solchen zu verwechseln, die die gesetzliche Verjährungs- oder Verfallsfristen verkürzen (vgl *Madl in Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.05} § 1486 Rz 18).

auf die vollständige Beseitigung eines Rechtsanspruchs des durch ein Aktienoptionsprogramm Begünstigten abzielen.³⁴³

Der Hintergrund für die Aufnahme von Verfallsklauseln ergibt sich dabei nicht zuletzt aus den Zielen (zB Mitarbeiterbindung),³⁴⁴ die Aktienoptionsprogramme verfolgen. Aufgrund des mit der Einräumung von Aktienoptionen intendierten Zwecks liegt es folglich nahe, im Falle der Auflösung des Arbeitsverhältnisses/Ausscheiden aus dem eigenen Konzern den Verlust aller Vorteile, die sich aus der Begünstigtenstellung ergeben, im Programm vorsehen zu wollen.³⁴⁵

Von Beendigungsfällen ist aber unzweifelhaft der Betriebsübergang zu unterscheiden. Im Unterschied zu diesen Fällen endet nämlich das Arbeitsverhältnis der betroffenen Arbeitnehmer beim Betriebsübergang eben nicht,³⁴⁶ zumal § 3 Abs 1 AVRAG die vom Betriebsveräußerer abgeschlossenen Arbeitsverträge (samt den Verpflichtungen aus den Aktienoptionsprogrammen³⁴⁷) auf den Erwerber in der Art übergehen lässt, wie sie sich im Zeitpunkt des Betriebsübergangs befunden haben.³⁴⁸ Es kommt dank § 3 AVRAG also zu keiner Auflösung der Arbeitsverhältnisse (und da es zu keiner Beendigung kommt, gebühren auch keine Beendigungsansprüche).³⁴⁹

Zu illustrieren sind vor diesem Hintergrund in einem ersten Schritt, die auf Verfallsklauseln ieS (also solche, die sich auf die Beendigung des Arbeitsverhältnis beziehen) anwendbaren Rahmenbedingungen bzw ist zu hinterfragen, unter welchen Voraussetzungen solche Klauseln überhaupt zulässig vereinbart³⁵⁰ werden können.

In einem zweiten Schritt kann dann der Frage nachgegangen werden, ob dieselben Regeln, die für Verfallsklauseln ieS gelten, auch für auf den Betriebsübergang bezogene Verfallsklauseln herangezogen werden können. In diesem Zusammenhang von besonderer Bedeutung wird erneut § 3 AVRAG (bzw im Grunde genommen die Frage,

³⁴³ Vgl *Felten*, Arbeitsvertragliche Flexibilisierungsklauseln im Entgeltbereich, RdW 2008, 278; *Wiebe* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.03} § 861 Rz 21/1; Dazu im Detail noch unten in Punkt III 4.2.3 Noch nicht ausgeübte, ausübungsreife Aktienoptionen.

³⁴⁴ Siehe dazu im Detail insbesondere oben Punkt III 3.3.1 Ermittlung des hypothetischen Parteiwillens.

³⁴⁵ *Legerlotz/Laber*, Arbeitsrechtliche Grundlagen bei betrieblichen Arbeitnehmerbeteiligungen durch Aktienoptionen und Belegschaftsaktien, DStR 1999, 1658 (1664).

³⁴⁶ Vgl *Urban*, Mitarbeiterkapitalbeteiligungen bei Veränderungen im Arbeitsverhältnis (2008), 225.

³⁴⁷ Siehe oben Punkt III 2 Übergang von Aktienoptionen gemäß § 3 Abs 1 AVRAG.

³⁴⁸ FN 143.

³⁴⁹ *Gahleitner* in *Neumayr/Reissner*, Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht² (2011) § 3 AVRAG Rz 41.

³⁵⁰ Vgl *Kietabl*, Flexibilisierungsmöglichkeiten im Arbeitsverhältnis, ASoK 2008, 370 (374); *Risak*, Einseitige Entgeltgestaltung im Arbeitsrecht (2007), 133ff.

ob eine auf einen Betriebsübergang abstellende Verfallsklausel eine Umgehung³⁵¹ der genannten Bestimmungen darstellt³⁵²) sein.

4.2. Auf die Beendigung des Arbeitsverhältnisses bezogene Verfallsklausel (Verfallsklausel ieS)

4.2.1. Allgemeines

Klauseln, die den ersatzlosen Verfall der Aktienoptionsrechte bei Beendigung des Arbeitsverhältnisses vorsehen wollen,³⁵³ haben in der Regel den Verlust aller noch nicht ausgeübter Optionsrechte³⁵⁴ vor Augen, sodass dem gekündigten oder kündigenden Begünstigten keine Ausübungsmöglichkeit mehr verbleibt.³⁵⁵ Die Klauseln werden mitunter sehr weit formuliert und sehen den Verlust der Rechte ganz pauschal vor. Zur Veranschaulichung und als Ausgangspunkt für die nachfolgenden Überlegungen sei folgendes kurzes Formulierungsbeispiel angeführt:

„Die eingeräumten Optionen verfallen in folgenden Beendigungsfällen (die „Beendigungsfälle“): (i) bei rechtswirksamer Kündigung des Dienstverhältnisses bzw. Vorstandsverhältnisses durch den Begünstigten oder durch die ABC-Gesellschaft; (ii) bei ungerechtfertigtem Austritt des Begünstigten aus seinem Rechtsverhältnis zur ABC-Gesellschaft; sowie (iii) bei gerechtfertigter Entlassung des Begünstigten bzw. Beendigung des Vorstandsverhältnisses aus wichtigem Grund.³⁵⁶ Zur Klarstellung wird darauf hingewiesen, dass eine etwaige Beendigung des Dienstverhältnisses bzw. Vorstandsverhältnisses im Zusammenhang mit dem Eingehen eines neuen Dienstverhältnisses bzw. Vorstandsverhältnisses innerhalb des ABC-Konzerns oder in Folge eines beabsichtigten Pensionsantritts³⁵⁷ nicht von den Beendigungsfällen erfasst ist.“³⁵⁸

³⁵¹ Vgl. Risak, Einseitige Entgeltgestaltung im Arbeitsrecht (2007), 232.

³⁵² Vgl. bspw. Urban, Mitarbeiterkapitalbeteiligungen bei Veränderungen im Arbeitsverhältnis (2008), 226.

³⁵³ Vgl. Franken, Die Vergütung mittels Aktienoptionen aus arbeitsrechtlicher Sicht, 148.

³⁵⁴ Vgl. Mechlem/Melms, Verfall- und Rückzahlungsklauseln bei Aktienoptionsplänen, DB 2000, 1614 (1615); Felten, Arbeitsvertragliche Flexibilisierungsklauseln im Entgeltbereich, RdW 2008, 278.

³⁵⁵ Tepass/Lenzen in Harrer, Mitarbeiterbeteiligungen und Stock-Option-Pläne (2004) Rz 457.

³⁵⁶ Siehe F. Schörghofer/Tinhofer, Anstellungsverhältnis des Vorstandsmitglieds, in Kalss/Frotz/Schörghofer, Handbuch Vorstand (2017), Rz 7/82 wonach bei den Vertragsverhältnissen der Vorstandsmitglieder in der Praxis diesbezüglich häufig auf die Regelungen der §§ 26f AngG verwiesen wird, welche die Austritts- und Entlassungsgründe beispielhaft anführen.

³⁵⁷ Vgl. auch Krejci, Stock Options und § 16 Abs 1 AngG, RdW 2003/348.

³⁵⁸ Die nachfolgenden Überlegungen sind (trotz der hier weit gewählten Formulierung) auf Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat und leitende Angestellte bzw. übrige Belegschaftsmitglieder beschränkt.

Anhand dieses Beispiels wird rasch klar, dass viele Verfallsklauseln in Bezug auf das „Stadium“, in dem sich die Optionsrechte zum Beendigungszeitpunkt tatsächlich befinden, nicht weiter differenzieren.

Das bedeutet, dass Verfallsklauseln – wie die im obigen Beispiel dargestellte – regelmäßig einerseits solche Aktienoptionen erfassen, deren Ausübungsbedingungen bereits erfüllt sind (also insbesondere solche, bei denen die bis zur Ausübung erforderliche Wartezeit, welche der Herstellung der „Betriebstreue“ des Begünstigten dienen soll, bereits abgelaufen ist). Die Begünstigten könnten diese Aktienoptionen bereits ausüben, haben dies jedoch zB aus finanziellen oder auch spekulativen Gründen noch nicht getan. Dies kann etwa dann der Fall sein, wenn die Optionslaufzeit von der Wartefrist abweicht, also wenn das Programm beispielsweise vorsieht, dass die Optionen nach Ablauf der Wartfrist innerhalb eines bestimmten Zeitraums (unter Beachtung von Ausübungsfenstern) gezogen werden können.³⁵⁹ Für die nachfolgenden Zwecke, sollen darunter folglich „nicht ausgeübte, ausübungsreife“³⁶⁰ Aktienoptionen“ verstanden werden. Nur selten sehen Aktienoptionsprogramme mitunter hinsichtlich dieser nicht ausgeübten, ausübungsreifen Aktienoptionen zumindest vor, dass sie nicht ersatzlos verfallen sollen, sondern dass diese Aktienoptionen bei Kündigung oder Beendigung des Arbeitsverhältnisses von in gekündigten Arbeitsverhältnissen stehenden Arbeitnehmern für einen bestimmten Zeitraum nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses noch ausgeübt werden können.³⁶¹

Andererseits umfassen Verfallsklauseln, die der beispielhaft angeführten ähneln, regelmäßig (und wahrscheinlich vorrangig) solche Optionen, deren Ausübungsbedingungen noch nicht erfüllt sind. Darunter sind solche Optionen zu verstehen, bei denen insbesondere die vereinbarte Wartezeit bis zur Möglichkeit der

³⁵⁹ Schima, Gestaltungsfragen bei Aktienoptionen, GesRZ Sonderheft AktienOptionen, 2001, 61 (68).

³⁶⁰ Vgl zur Differenzierung bzw zum Begriffspaar „ausübungsreife Optionen“/„nicht ausübungsreife Optionen“ etwa Willemsen/Müller-Bonanni, Aktienoptionen beim Betriebsübergang, ZIP 2003, 1177; Schnitker/Grau, Übergang und Anpassung von Rechten aus Aktienoptionsplänen bei Betriebsübergang nach § 613a BGB, BB 2002, 2497; Ansätze der Differenzierung finden sich aber auch in Roither, Stock Options – Mitarbeiteraktienoptionen im Bilanz- und Steuerrecht (2003), 86.

³⁶¹ Tepass/Lenzen in Harrer, Mitarbeiterbeteiligungen und Stock-Option-Pläne (2004) Rz 457; Vgl Ege, Arbeit und Recht 10/2010, 574; Zu möglichen Formulierungsvorschlägen siehe Kessler/Suchan in Kessler/Sauter, Handbuch Stock Options (2002), 433; Busch, Aktienoptionspläne – arbeitsrechtliche Fragen, BB 2000, 1294 (1297); Schima, Gestaltungsfragen bei Aktienoptionen, GesRZ Sonderheft AktienOptionen, 2001, 61 (68).

Ausübung noch nicht abgelaufen ist.³⁶² In diesem Zusammenhang soll von „nicht ausgeübten, nicht ausübungsreifen“³⁶³ Aktienoptionen“ gesprochen werden.

Unabhängig davon, ob die Optionen bereits ausübungsreif sind oder nicht, ist der ersatzlose Verfall der Rechte geeignet beim betroffenen Begünstigten jedenfalls zu nicht unwesentlichen Einbußen³⁶⁴ im tatsächlichen bzw potentiellen Einkommen zu führen. Nichtsdestotrotz ist es zwecks Prüfung der Zulässigkeit von Verfallsklauseln essentiell, gedanklich zwischen den ausübungsreifen und nicht ausübungsreifen Optionen zu unterscheiden, zumal zwei unterschiedliche Problemkreise tangiert werden. Diese Problemkreise sind zwar nicht grundverschieden, doch geht es im Fall der noch nicht ausgeübten, ausübungsreifen Aktienoptionen letztlich um die Vernichtung bereits vollständig entstandenen Entgelts,³⁶⁵ während es beim Verfall der nicht ausgeübten, noch nicht ausübungsreifen Aktienoptionen in Wahrheit um den Entfall stichtagsabhängigen Entgelts³⁶⁶ geht, das sich dadurch auszeichnet, dass es eben erst dann anfallen soll, wenn das Dienstverhältnis zu einem bestimmten Stichtag noch aufrecht ist bzw dieses stichtagsabhängige Entgelt dann entfallen soll, wenn das Dienstverhältnis vor diesem Zeitpunkt beendet wurde.

4.2.2. Ansprüche auf Gewährung von Aktienoptionen

Noch ehe auf die Zulässigkeit von Verfallsklauseln im Zusammenhang mit Ansprüchen aus der Gewährung von Aktienoptionen eingegangen werden kann,³⁶⁷ soll an dieser Stelle eine kleine Differenzierung vorgenommen werden. Falls nämlich der Dienstvertrag eine Bestimmung enthalten sollte, wonach nach Verstreichen einer gewissen Wartezeit (Betriebszugehörigkeit) erst einmal eine Aktienoption gewährt werden soll,³⁶⁸ kann im Allgemeinen lediglich von Ansprüchen *auf* Gewährung von Aktienoptionen und nicht von Ansprüchen *aus* der Gewährung von Aktienoptionen gesprochen werden.

³⁶² Vgl *Tepass/Lenzen* in *Harrer*, Mitarbeiterbeteiligungen und Stock-Option-Pläne (2004) Rz 457.

³⁶³ FN 360.

³⁶⁴ Vgl *Franken*, Die Vergütung mittels Aktienoptionen aus arbeitsrechtlicher Sicht, 148; *Busch*, Aktienoptionspläne – arbeitsrechtliche Fragen, BB 2000, 1294 (1297).

³⁶⁵ Vgl *Krejci*, Stock Options und Beendigung des Arbeitsverhältnisses, *ecolex* 2001, 16; *Kietaibl*, Zur Sittenwidrigkeit im Arbeitsvertragsrecht, *RdW* 2006, 94 (95); Siehe im Detail unter Punkt III 4.2.3 Noch nicht ausgeübte, ausübungsreife Aktienoptionen.

³⁶⁶ Siehe dazu und zum Folgenden *Risak*, Einseitige Entgeltgestaltung im Arbeitsrecht (2007), 237ff.

³⁶⁷ Siehe unten unter Punkte III 4.2.3 Noch nicht ausgeübte, ausübungsreife Aktienoptionen und III 4.2.4 Noch nicht ausgeübte, nicht ausübungsreife Aktienoptionen.

³⁶⁸ FN 172.

Der Arbeitnehmer befindet sich nämlich im Stadium vor der tatsächlichen Einräumung eines variablen Entgeltbestandteils, wobei bei Ansprüchen *auf* Gewährung von Aktienoptionen weiter zu differenzieren und zu überlegen ist, ob überhaupt rechtsverbindliche *Ansprüche* vorliegen, die im Beendigungsfall irgendeines Verfalls bedürfen. Dabei wird im Einzelfall mittels Vertragsauslegung zu ermitteln sein, ob im entsprechenden Dienstvertrag ein verbindlicher Anspruch des Arbeitnehmers auf Einräumung der Aktienoptionen vereinbart oder nur eine unverbindliche Absicht des Arbeitgebers verschriftlicht wurde.

Regelmäßig wird die abstrakte, zukünftige Möglichkeit der Einbeziehung/Gewährung des variablen Vergütungsbestandteils lediglich als bloße Absichtserklärung keinen Bindungswillen des Arbeitgebers erkennen lassen.³⁶⁹ Dabei handelt es sich nur um die unverbindliche Ankündigung einer späteren Leistung.³⁷⁰ Das hat zur Folge, dass der Arbeitnehmer bei solchen Zusagen im Dienstvertrag im Grunde genommen noch keine verbindliche Leistung seines Arbeitgebers zugesagt erhält, sondern ihm eben tatsächlich nur die Möglichkeit in Aussicht gestellt wird, in der Zukunft in das Aktienoptionsprogramm einbezogen zu werden³⁷¹ und somit *Ansprüche* des Arbeitnehmers auf Gewährung von Aktienoptionen bereits im Vorherein ausscheiden. Mangels Vorliegens tatsächlicher Ansprüche ist es konsequenterweise nicht erforderlich, einen Entfall bei Beendigung des Dienstverhältnisses zu regeln.

Sollte die im Einzelfall erfolgende Einbeziehung in ein Aktienoptionsprogramm zwar verbindlich jedoch jede zukünftige unverbindlich in Aussicht gestellt werden, also nicht mit Rechtsfolgewillen³⁷² abgegeben werden, so könnten solche Zusagen freilich einerseits mit einem eigenen Einmaligkeitsvorbehalt im Dienstvertrag verknüpft werden um zukünftigen Ansprüchen³⁷³ eine Grundlage zu entziehen. Ein solcher Einmaligkeitsvorbehalt würde dem Arbeitgeber nämlich dazu dienen, einen zukünftigen (Rechts-)Anspruch³⁷⁴ (auf Einräumung der Aktienoptionen) erst gar nicht entstehen zu lassen.³⁷⁵ Einmaligkeitsvorbehalte weisen darauf hin, dass die einmalige Leistung zwar unter Anerkennung einer Rechtspflicht für den aktuellen Fall aber ohne Einräumung eines

³⁶⁹ Vgl *Wiebe* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.03} § 861 Rz 18; *Rummel* in *Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 861 Rz 18.

³⁷⁰ *Risak*, Einseitige Entgeltgestaltung im Arbeitsrecht (2007), 223.

³⁷¹ Vgl zur Betriebsübergangsthematik oben unter Punkt III 2.1.2 Arbeitnehmervertreter, leitende Angestellte bzw übrige Belegschaftsmitglieder.

³⁷² *Perner/Spitzer/Kodek*, Bürgerliches Recht⁴ (2014) 51; *Rummel* in *Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 861 Rz 18.

³⁷³ Vgl *Risak*, Einseitige Entgeltgestaltung im Arbeitsrecht (2007), 224.

³⁷⁴ *Kietaibl*, Flexibilisierungsmöglichkeiten im Arbeitsverhältnis, ASoK 2008, 370 (377).

³⁷⁵ Vgl *Felten*, Arbeitsvertragliche Flexibilisierungsklauseln im Entgeltbereich, RdW 2008, 278.

Anspruchs auf eine zukünftige Leistungserbringung gewährt wird, wobei auch durch die wiederholte Gewährung³⁷⁶ kein Rechtsanspruch für die Zukunft entstehen soll. Es soll dem Arbeitgeber von Fall zu Fall überlassen bleiben, neu zu entscheiden, ob und in welcher Höhe³⁷⁷ er die Ansprüche *auf* Gewährung von Aktienoptionen weitergewähren will.³⁷⁸

Andererseits, gilt aber für den Entfall der verbindlichen Ansprüche *auf* Aktienoptionen, dass sie regelmäßig von Verfallsklauseln des Programms nicht erfasst sein werden, denn etwaige im Dienstvertrag zugesagte Möglichkeiten der zukünftigen (verbindlichen) Einbeziehung in ein Aktienoptionsprogramm werden oft nicht bedacht, sondern werden vielmehr – wie einleitend geschildert – nur die bereits gewährten Ansprüche (ausübungsreifer/nicht ausübungsreifer Optionen) *aus* dem Aktienoptionsprogramm geregelt.

Da dienstvertragliche verbindliche Zusagen der zukünftigen Einbeziehung in das Aktienoptionsprogramm mE jedoch eher selten gemacht werden bzw auf Grund der Tatsache, dass solche Zusagen letztlich tatsächliche Ansprüche der Arbeitnehmer (zwar nicht *aus*, dennoch *auf* Aktienoptionen) begründen und somit ähnliche Fragen wie bei den (die Ansprüche *aus* Aktienoptionen erfassenden) Verfallsklauseln auftauchen,³⁷⁹ kann eine gesonderte Untersuchung an dieser Stelle unterbleiben.

4.2.3. Noch nicht ausgeübte, ausübungsreife Aktienoptionen

Sofern Aktienoptionsprogramme mit Verfallsklauseln undifferenziert nicht ausgeübte, ausübungsreife Aktienoptionen erfassen, muss für die Beantwortung der Frage nach der Zulässigkeit, vorab in gebotener Kürze die Frage geklärt werden, wie dieses Recht der (Arbeitgeber-)Gesellschaft, sich der Begünstigungen zu entledigen, überhaupt zu qualifizieren ist. Nur so kann in einem weiteren Schritt nämlich von einer dogmatische Grundlage ausgegangen und die Zulässigkeit als solche beantwortet werden:

ME müssen Verfallsklauseln wohl im idealtypischen Fall³⁸⁰ als Widerrufsvorbehalte³⁸¹ (iS eines Leistungsbestimmungsrechts³⁸² der die Optionen

³⁷⁶ Vgl zur Problematik der dann tatsächlich wiederholt gewährten „Einmalleistung“ *Risak*, Einseitige Entgeltgestaltung im Arbeitsrecht (2007), 214ff.

³⁷⁷ OGH 18.12.2014, 9ObA121/14f, ASoK 2016, 38.

³⁷⁸ Vgl *Risak*, Einseitige Entgeltgestaltung im Arbeitsrecht (2007), 223ff.

³⁷⁹ Siehe dazu sogleich.

³⁸⁰ Im Ergebnis variieren die Formulierungen in Aktienoptionsprogrammen selbstverständlich. Mit den verschiedenen Ausgestaltungsformen variieren im Ergebnis aber dann auch die Lösungsansätze ein wenig. So könnten Zusagen mitunter auch unter sogenannte Unverbindlichkeitsvorbehalte gestellt werden. In diesen Fällen liegt mangels Verpflichtungswillens des Arbeitgebers schlicht keine Vereinbarung über einen

einräumenden Gesellschaft) verstanden werden.³⁸³ Zwar gibt es nicht „die eine“ Definition von Widerrufsvorhalten, unter welche unsere Verfallsklausel subsumiert werden kann; doch bestehen nach hA klare Merkmale, die einer solchen Vertragsgestaltung eigen sind. Bei Widerrufsvorhalten wird nämlich als wesentlich angesehen, dass sie einen Anspruch voraussetzen, der durch Widerruf wieder beseitigt werden kann.³⁸⁴ Nach *Risak*³⁸⁵ unterscheidet sich das Widerrufsrecht im Allgemeinen von Änderungsvorhalten ieS; während Änderungsvorhalte ieS eine nuancierte Anpassung des Vertrags ermöglichen, eröffnet ein Widerrufsrecht im Unterschied dazu die Möglichkeit des teilweisen oder gänzlichen Entfalls einer Leistung. Mit anderen Worten besteht bei einem Widerrufsvorbehalt also das Recht, eine Veränderung im Sinne einer vollständigen Beseitigung eines Rechtsanspruchs³⁸⁶ herbeizuführen. Diese Merkmale werden bei Verfallsklauseln wohl unzweifelhaft bejaht werden können.

Allgemeine Fragen der Zulässigkeit und Rahmenbedingungen von einseitigen Leistungsbestimmungen im Arbeitsrecht seien hier hintangestellt und auf eingehende diesbezügliche Untersuchungen verwiesen.³⁸⁷ Vielmehr soll an dieser Stelle lediglich

bestimmten Entgeltteil vor, dessen Inhalt auf eine mögliche Umgehung gesetzlicher Vorschriften überprüft werden müsste. Sollte ein eindeutiger Unverbindlichkeitsvorbehalt vorliegen, kann der Arbeitnehmer gerade nicht auf eine zukünftige Leistung vertrauen und der Arbeitgeber hat die Freiheit, in jedem Fall zu entscheiden, ob er die Leistung in Zukunft weiter erbringt (*Risak*, Einseitige Entgeltgestaltung im Arbeitsrecht (2007), 230 mit weiterer Darstellung von Lehrmeinungen und Judikatur). In diesem Zusammenhang muss freilich die Unklarheitenregel des § 915 ABGB beachtet werden, wonach bei entgeltlichen Verträgen eine undeutliche Erklärung zulasten desjenigen zu verstehen ist, der sich ihrer bedient hat (*Perner/Spitzer/Kodek*, Bürgerliches Recht⁴ (2014) 68). Das heißt, dass Zweifel am Erklärungswert eines Verhaltens des Arbeitgebers zu dessen Lasten gehen (*Marhold* in *Marhold/Burgstaller/Preyer*, AngG-Kommentar (2012) § 16 Rz 24). Aus § 915 kann dabei keine Vermutung abgeleitet werden, der Arbeitgeber wolle im Zweifel ein möglichst geringes Entgelt bezahlen (*Heiss* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.02} § 915 Rz 3).

³⁸¹ Vgl OGH 22.05.2003, 8ObA161/02p.

³⁸² *Risak*, Einseitige Entgeltgestaltung im Arbeitsrecht (2007), 185ff; hienach stellen Änderungs- und Widerrufsvorhalte eine eigene Kategorie von Leistungsbestimmungsrechten dar, welche wiederum selbst als Rechte verstanden werden, die die Befugnis verleihen, einseitig den Inhalt eines Vertrags festzulegen oder abzuändern und letztlich als Gestaltungsrechte zu qualifizieren sind. Gestaltungsrechte schließlich sind jene subjektiven Rechte, die die Besonderheit aufweisen, dass der Berechtigte durch einen einseitigen Akt – ohne Mitwirkung des Gestaltungsgegners – eine Veränderung der bestehenden Rechtslage herbeiführen kann.

³⁸³ Vgl *Dehn/Wolf/Zehetner*, Aktienoptionsrecht (2003), 105.

³⁸⁴ *Wiebe* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.03} § 861 Rz 21/1; Vgl auch *Gerhartl*, Unverbindlichkeitsoptionen im Arbeitsrecht, ASoK 2011, 339; *Gerhartl*, Zielvereinbarungen im Arbeitsrecht, RdW 2017/567; *Gasteiger*, Unverbindliche Entgeltbestandteile, DRdA 2014, 601.

³⁸⁵ *Risak*, Einseitige Entgeltgestaltung im Arbeitsrecht (2007), 208f.

³⁸⁶ *Felten*, Arbeitsvertragliche Flexibilisierungsklauseln im Entgeltbereich, RdW 2008, 278; Vgl auch *Egermann*, Zum Widerrufsvorbehalt im Lichte der Rechtsprechung, eolex 2010, 590; *Mair*, Das zivilrechtliche Bestimmtheitsgebot im arbeitsvertraglichen Kontext, JAP 2014/2015/21.

³⁸⁷ Vgl insbesondere *Risak*, Einseitige Entgeltgestaltung im Arbeitsrecht (2007), 192ff; *Firlei*, Widerrufs- und Teilkündigungsrechte in *Brodil*, Civiles im Arbeitsrecht (2012) 45 ff; *Kietaibl*, Flexibilisierungsmöglichkeiten im Arbeitsverhältnis, ASoK 2008, 370; *Kuras*, Möglichkeiten und Grenzen einzelvertraglicher Gestaltungen im aufrechten Arbeitsverhältnis, ZAS 2003/19; *Welser*,

festgehalten werden, dass die Vereinbarung von einseitigen Gestaltungsrechten³⁸⁸ des Arbeitgebers im Allgemeinen zulässig ist.³⁸⁹

Die Zulässigkeit im Einzelfall bedarf hingegen einer eingehenderen Untersuchung. Dabei kann sich folglich die konkrete Prüfung, ob Verfallsklauseln – verstanden als arbeitgeberseitige Gestaltungsrechte³⁹⁰ – nicht ausgeübte, ausübungsreife Aktienoptionen erfassen dürfen, auf den Zeitpunkt der Vereinbarung beschränken. Ist nämlich schon das durch die Verfallsklausel eingeräumte Leistungsbestimmungsrecht der Gesellschaft ungültig (dazu siehe im Ergebnis weiter unten), so kann eine Ausübung – mag sie sich isoliert betrachtet noch so sehr in den Grenzen der Billigkeit bewegen – keine Wirkung zeigen.³⁹¹ Die gegenständliche Prüfung wird durch die Einräumungskontrolle vorgenommen, die sich vor allem auf die mögliche Rechts- und Sittenwidrigkeit erstreckt. Hier von Relevanz ist sohin eine Sittenwidrigkeitsprüfung³⁹² nach § 879 Abs 1 ABGB³⁹³ bzw nach § 879 Abs 3 ABGB³⁹⁴ (als spezielle Form der Sittenwidrigkeitskontrolle³⁹⁵), weil sich Verfallsklauseln³⁹⁶ freilich regelmäßig in den Optionsbedingungen³⁹⁷ finden.³⁹⁸

Zur Frage der Sittenwidrig im gegebenen Zusammenhang und generell zur Frage der Zulässigkeit des Verfalls noch nicht ausgeübter, ausübungsreifer Aktienoptionen finden sich verschiedene Ansätze in der österreichischen Lehre:

Widerrufsvorbehalt und Teilkündigungsvereinbarung bei entgeltwerten Leistungen des Arbeitgebers, DRdA 1991, 1.

³⁸⁸ FN 382.

³⁸⁹ *Risak*, Einseitige Entgeltgestaltung im Arbeitsrecht (2007), 353.

³⁹⁰ FN 382.

³⁹¹ Siehe dazu und zum Folgenden *Risak*, Einseitige Entgeltgestaltung im Arbeitsrecht (2007), 133f; Bei der Ausübungskontrolle würde sich die Prüfung hingegen einerseits darauf beziehen, ob der konkrete Gestaltungsakt durch die Unterwerfung gedeckt ist und andererseits auch auf dessen Sittenwidrigkeit.

³⁹² Vgl *Krejci* in *Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 879 Rz 42ff; *Graf* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.04} § 879 Rz 60ff, wonach ein Verstoß gegen die guten Sitten dann vorliegt, wenn etwas offenbar geradezu widerrechtlich ist, ohne gegen ein ausdrückliches gesetzliches Verbot zu verstoßen, also zwar nicht gesetz-, aber grob rechtswidrig ist. Nach RIS-Justiz RS0045886, kann Sittenwidrigkeit im Sinne des § 879 ABGB nur dann angenommen werden, wenn die Interessenabwägung eine grobe Verletzung rechtlich geschützter Interessen oder bei Interessenkollision ein grobes Missverhältnis zwischen den durch die Handlung verletzten und den durch sie geförderten Interessen ergibt.

³⁹³ Vgl zum Prüfmaßstab auch *Talos/Ch. Schrank*, Aktienoptionen beim Betriebsübergang, *ecolex* 2006, 591;

³⁹⁴ Die Prüfung der gröblichen Benachteiligung läuft im Ergebnis ebenfalls wieder auf eine Interessenabwägung hinaus. Vgl *Graf* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.04} § 879 Rz 279.

³⁹⁵ *Perner/Spitzer/Kodek*, Bürgerliches Recht⁴ (2014) 85.

³⁹⁶ Nach *Risak*, Einseitige Entgeltgestaltung im Arbeitsrecht (2007), 283, sind Abänderungs- und Widerrufsvorbehalte auch wenn sie Hauptleistungspflichten wie das Entgelt betreffen als Nebenbestimmungen anzusehen und somit von § 879 Abs 3 ABGB erfasst, womit sie daraufhin zu prüfen sind, ob sie den Arbeitnehmer gröblich benachteiligen.

³⁹⁷ Vgl *Risak*, Einseitige Entgeltgestaltung im Arbeitsrecht (2007), 280.

³⁹⁸ Vgl *Graf* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.04} § 879 Rz 289.

*Krejci*³⁹⁹ steht dem Verfall liberal gegenüber. Er setzt sich mit der Beschränkung des Ausübungsrechts bei vorzeitiger Beendigung des Arbeitsverhältnisses auseinander und geht von all jenen Fällen aus, in denen die Option, soweit sie bis zum Ausscheiden des Arbeitnehmers bereits „erdient“ ist, gewährt, jedoch die Frist zu ihrer Ausübung erheblich verkürzt wird oder die Aktienoptionen ab Beendigung oder Kündigung des Dienstverhältnisses überhaupt verfallen sollen. Im Verlust bereits teilweise erdienter Anwartschaften sieht *Krejci* aber jedenfalls keine gröbliche Benachteiligung des Arbeitnehmers. Ausgehend von der Annahme, dass Aktienoptionen als solche bei vorzeitiger Beendigung des Arbeitsverhältnisses erlöschen können, sei bei Gewährung von Aktienoptionen überdies die bloße Einschränkung der Ausübungsfrist erst recht zulässig. Die Rechtsausübung der Arbeitnehmer sei zudem auch nicht unzumutbar behindert. Wer nichts zu geben verpflichtet sei, könne sich auch darauf beschränken, sehr wenig zu geben (oder die Frist zur Geltendmachung erheblich zu verkürzen).

Nach Ansicht *Dehn/Wolf/Zehetner*⁴⁰⁰ gilt hingegen, dass eine derartige vertragliche Vereinbarung die Grenzen des zwingenden Rechts und der Sittenwidrigkeit einzuhalten hat. Darüber hinaus dürfte ein derartiges Gestaltungsrecht nur nach Treu und Glauben ausgeübt werden. Insbesondere die Grenzen der Sittenwidrigkeit werden durch Konstruktionen, die einen Verfall bereits verdienter Ansprüche vorsehen zweifellos überschritten, da der Arbeitnehmer seinen Teil, nämlich die Erbringung der Arbeitsleistung, nach Ablauf der Wartezeit bereits geleistet hat und dennoch nichts bzw. weniger erhält. Derartige Klauseln seien daher unzulässig und unwirksam.

Eine ähnliche Ansicht vertreten unterm Strich *Talos/Schrank*,⁴⁰¹ nach Bemühung einer Interessenabwägung iSd § 879 Abs 1 ABGB. Während die Arbeitnehmer in ihren berechtigten Erwartungen einer Beteiligung am Unternehmen enttäuscht würden, hat der Arbeitgeber hingegen mit der Erfüllung der Ausübungsvoraussetzungen die mit dem Optionsprogramm primär verfolgten Ziele – Mitarbeiterbindung und -motivation – bereits erreicht, sodass diese Ziele nicht mehr zugunsten des Arbeitgebers ins Treffen geführt werden können. Der Verfall bereits ausübbarer Optionen lässt sich somit nach den

³⁹⁹ *Krejci*, Stock Options und Beendigung des Arbeitsverhältnisses, *ecolex* 2001, 16; *Krejci*, Stock Options und § 16 Abs 1 AngG, *RdW* 2003/348.

⁴⁰⁰ *Dehn/Wolf/Zehetner*, Aktienoptionsrecht (2003), 105.

⁴⁰¹ *Talos/Ch. Schrank*, Aktienoptionen beim Betriebsübergang, *ecolex* 2006, 591 konzentrieren ihre Ausführungen jedoch im Wesentlichen auf Fragen im Zusammenhang mit einem Betriebsübergang; Vgl aber FN 411 und siehe darüber hinaus noch näher unten in unter Punkt III 4.3.1 Noch nicht ausgeübte, ausübungsreife Aktienoptionen.

Autoren durch legitime Ziele auf Seiten des Arbeitgebers nicht mehr rechtfertigen und ist vor dem Hintergrund des § 879 Abs 1 ABGB unzulässig.

Auch in den Ausführungen *Reschs*⁴⁰² zu Wartezeitenregelungen in Mitarbeiterbeteiligungssystemen finden sich Ansätze, die gegen die Zulässigkeit eines Entfalls verdienter Optionen sprechen. Denn im Zusammenhang mit der Beendigung des Arbeitsvertrags seien solche Optionen in die Kündigungsentschädigung⁴⁰³ miteinzubeziehen. Wird nämlich das Arbeitsverhältnis rechtswidriger Weise aus Verschulden des Arbeitgebers vorzeitig beendet, sei im Einzelfall zu prüfen, ob der Arbeitnehmer bei rechtmäßiger Beendigung bereits den Anspruch erworben hätte (weil die Wartezeit vor dem rechtmäßigen Ende des Arbeitsverhältnisses ausgelaufen wäre). Bejahendenfalls erfasse die Kündigungsentschädigung auch den Erlös aus der künftigen Mitarbeiterbeteiligung (im Ausmaß bis zur rechtmäßigen Beendigung des Arbeitsvertrags).

Zurückhaltender aber im Ergebnis ebenfalls gegen die Zulässigkeit des völligen Verfalls ausübungsreifer Optionen vor dem Zeitpunkt, in den die Optionen ausgeübt werden, spricht sich *Schima*⁴⁰⁴ aus. Einerseits sollten zwar Vertragsgestaltungen zulässig sein, bei denen der Optionsverfall vorgesehen wird, wenn der Mitarbeiter vor Ablauf der Wartfrist ausscheidet.⁴⁰⁵ Ausgehend von diesem Verständnis könne, wenn mit der Festlegung der Wartfrist der Zweck der Optionen festgelegt wurde, vor deren Ablauf (aber wohl nicht danach) der Verfall bei Ausscheiden vereinbart werden.

⁴⁰² *Resch*, Arbeitsrechtliche Fragen der Mitarbeiterbeteiligung in *Achatz/Jabornegg/Resch R*, Mitarbeiterbeteiligung – Aktienoptionen (2002) 67 (85ff).

⁴⁰³ Der Vollständigkeit halber sei hier angemerkt, dass § 2a AVRAG an dieser Stelle jedenfalls nicht gegen diese Argumentationslinie ins Treffen geführt werden kann. § 2a AVRAG sieht nämlich vor, dass Vorteile aus Beteiligungen am Unternehmen des Arbeitgebers oder mit diesem verbundenen Konzernunternehmen und Optionen auf den Erwerb von Arbeitgeberaktien nicht in die Bemessungsgrundlagen für Entgeltfortzahlungsansprüche und Beendigungsansprüche einzubeziehen sind. Nach *Resch*, Arbeitsrechtliche Fragen der Mitarbeiterbeteiligung in *Achatz/Jabornegg/Resch R*, Mitarbeiterbeteiligung – Aktienoptionen (2002) 67 (92f) hat der Gesetzgeber bei Beendigungsansprüchen an Abfertigung und Ersatzleistung für Urlaub gedacht. Kein Beendigungsanspruch iSd § 2a AVRAG sei dagegen die Kündigungsentschädigung, denn diese ist ein gegen den Arbeitgeber gerichteter Schadenersatzanspruch, der ein schuldhaftes schädigendes Verhalten des AG sanktioniert. Eine Privilegierung des schuldhaft schädigenden Arbeitgebers sei durch § 2a AVRAG jedenfalls nicht intendiert; Vgl auch *Weiss*, Die Berücksichtigung von Unternehmensbeteiligungen und Aktienoptionen bei Entgeltfortzahlungs- und Beendigungsansprüchen, ASoK 2001, 245; *Peschek*, Neue arbeitsrechtliche Gestaltungsmöglichkeiten bei Mitarbeiterbeteiligungen und Stock-Option-Plänen?, RdW 2001/241.

⁴⁰⁴ *Schima*, Gestaltungsfragen bei Aktienoptionen, GesRZ Sonderheft AktienOptionen, 2001, 61 (75).

⁴⁰⁵ Dazu noch im Detail unten unter Punkt III 4.2.4 Noch nicht ausgeübte, nicht ausübungsreife Aktienoptionen.

Der OGH hat sich mit dieser Frage – soweit ersichtlich – noch nicht auseinandergesetzt.⁴⁰⁶ Das OLG Wien hingegen behandelte in einer (nicht veröffentlichten) Entscheidung vom 16.01.2009⁴⁰⁷ die Frage nach Ansprüche auf Aktienoptionen nach ungerechtfertigter Entlassung und traf dabei Aussagen, die mE auch für die Frage der Zulässigkeit eines Verfalls ausübungsreifer Aktienoptionen fruchtbar gemacht werden können.

Für die hier interessierende Frage der Zulässigkeit des Verfalls noch nicht ausgeübter, ausübungsreifer Aktienoptionen, sei nachstehend der der OLG Wien Entscheidung zugrunde liegende, wesentliche Sachverhaltsteil in gebotener Kürze zusammengefasst. Im Allgemeinen ging es in dieser Entscheidung neben verschiedenen anderen Entgeltansprüchen des Klägers nach ungerechtfertigter Entlassung, auch um Ansprüche auf Aktienoptionen. Der Kläger hatte (neben eines Anfang 2005 erhaltenen Aktienprämienpakets⁴⁰⁸) am 06.09.2005 einen Aktienprämienoptionsvertrag über die Gewährung einer Aktienprämienoption für den Ankauf von 50.000 Aktien mit seinem Arbeitgeber geschlossen. Die Option des Klägers konnte im Ausmaß eines Fünftels der dieser Option unterliegenden Stammaktion ab Stichtag des Aktienprämienoptionsvertrag (das war der 07.03.2005) ausgeübt werden, wobei jedem der vier hierauf folgenden Jahrestage ab dem Optionsstichtag jeweils ein weiteres Fünftel gezogen werden konnte. Im Aktienprämienoptionsvertrag wurde überdies vereinbart, dass bei fristloser Beendigung des Dienstverhältnisses die Option automatisch mit Stichtag der rechtskräftigen Beendigung des Dienstverhältnisses erlöschen sollte. Danach sollte die Option hinsichtlich aller dieser Optionen unterliegenden Stammaktien nicht mehr ausgeübt werden können; alle Optionen, die bis dahin nicht ausgeübt worden sind, sollten verfallen. Der Kläger wurde kurz darauf, und zwar schon am 30.09.2005, (ungerechtfertigt) entlassen.

⁴⁰⁶ In OGH 22.05.2003, 8ObA161/02p ging es im Ergebnis um noch nicht ausübungsreife Optionen und darum, dass der Kläger geltend machte, dass die ihm ohne Rechtsanspruch zugesprochenen Optionen in ihrer Ausgestaltung im Zusammenhang mit der Wartezeit den zwingenden Bestimmungen des § 16 AngG widersprechen würden und das einseitige Recht des Arbeitgebers, im Zusammenhang mit der Kündigung in bereits verdientes Entgelt einzugreifen, unzulässig wäre.

⁴⁰⁷ OLG Wien 16.01.2009, 9Ra154/08w = ARD 5950/6/2009.

⁴⁰⁸ Dessen Bedingungen sahen aber zumindest vor, dass nur solche Ansprüche verfallen sollten, hinsichtlich welcher der Begünstigte keinen unverfallbaren Anspruch erworben hat. Die Aussagen des OLG Wien wurden im Ergebnis auch für diese Ansprüche getroffen. Laut OLG Wien träte durch die Entlassung jedenfalls kein Anspruchsverlust ein: Für die Ansprüche des ersten Aktienpakets hatte dies zur Folge, dass ab dem Entlassungszeitpunkt ein Anspruch auf die restlichen der Vereinbarung unterliegenden Aktienoptionen als Schadenersatzanspruch für den Zeitraum der Kündigungsentschädigung besteht.

Das OLG Wien kam allgemein zum Schluss, dass soweit ein Anspruch auf Kündigungsentschädigung nach § 29 AngG besteht, davon auszugehen ist, dass auch der Zeitraum der Kündigungsentschädigung für die Berechnung eines dann gebührenden (aliquoten) Anspruchs miteinzubeziehen ist. Der Arbeitgeber hat im Rahmen der dem Arbeitnehmer zustehenden Schadenersatzansprüche auch jene Nachteile auszugleichen, die dem Arbeitnehmer daraus entstehen, dass er möglicherweise seine Aktienoption verliert. Aufgrund der Tatsache, dass durch die Regelungen im Aktienprämienoptionsvertrag die dort vorgesehenen Aktienoptionen nicht mehr ausübbar sind, komme es in dieser Konstellation schlichtweg zur Umwandlung in einen Geldanspruch, weil aufgrund der vertraglichen Regelung eine tatsächliche Ausübung (i.e. eine Naturalrestitution) unmöglich ist.

Aus den durch das OLG Wien getroffenen Aussagen kann – ähnlich wie aus den Ausführungen *Reschs*⁴⁰⁹ (dazu siehe oben) – für die Grenzen der Privatautonomie im Fall von ausübungsreifen Aktienoptionen mE Folgendes gewonnen werden: Sobald Aktienoptionen ausübungsreif sind (bzw unter Berücksichtigung eines Kündigungsentschädigungszeitraums werden), können die Rechte der Begünstigten (zumindest in den Fällen ungerechtfertigter Beendigungen des Dienstverhältnisses – zu den übrigen Fällen siehe sogleich) nicht ersatzlos verfallen.

Im Anschluss daran und an jene Ansichten, welche den Verfall als unzulässig erachten und zur Untermauerung der Sittenwidrigkeit der gegenständlichen Verfallsklauseln im Allgemeinen, müssten mE die von *Risak*⁴¹⁰ zur Vernichtung bereits „erdienten“ Entgelts erarbeiteten Grundlagen herangezogen. Festgehalten wird von *Risak* nämlich zunächst, dass es bei erdientem Entgelt um vom Arbeitnehmer bereits erworbene Anwartschaften auf zukünftige Leistungen sowie bereits erarbeitetes jedoch noch nicht fälliges Entgelt geht. Hier hat der Arbeitnehmer seine dafür erforderliche Arbeitsleistung bereits erbracht, sodass einem diesbezüglichen Eingriff von Seiten des Arbeitgebers zumindest eine Interessenabwägung voranzugehen hat. Ein diese Entgelte betreffendes Gestaltungsrecht, welches nach freiem oder gar beliebigem Ermessen ausgeübt werden kann, ist sittenwidrig. Zu diesem Ergebnis kommt der Autor nicht aufgrund einer Fürsorgepflicht des Arbeitgebers, sondern begründet es mit der auffallenden Inäquivalenz der beidseitigen Rechtspositionen. Der Arbeitnehmer hat in diesem Fall schon

⁴⁰⁹ *Resch*, Arbeitsrechtliche Fragen der Mitarbeiterbeteiligung in *Achatz/Jabornegg/Resch R, Mitarbeiterbeteiligung – Aktienoptionen* (2002) 67 (85ff).

⁴¹⁰ *Risak*, Einseitige Entgeltgestaltung im Arbeitsrecht (2007), 278f.

vorgeleistet und seinerseits alle Voraussetzungen für den Leistungsfall erbracht. Er ist seinem Vertragspartner „auf Gedeih und Verderb ausgeliefert“,⁴¹¹ sodass in einer solchen Situation eine Vereinbarung wegen grober Verletzung rechtlich geschützter Interessen des Arbeitnehmers sittenwidrig ist, die dem Arbeitgeber das Recht einräumt, eine bereits erworbene Anwartschaft des Arbeitnehmers ohne vorangehende Interessenabwägung zunichte zu machen.

Dem ist mE für die noch nicht ausgeübten, ausübungsreifen Aktienoptionen nicht viel hinzuzufügen. Diese müssen zweifelsohne als bereits vollständig entstandene Ansprüche⁴¹² angesehen werden. Der Arbeitnehmer könnte sie tatsächlich ausüben und augenblicklich Aktien erwerben, hat sich aber entschieden dies (noch) nicht zu tun. Es kann sohin nicht in der Hand des Arbeitgebers liegen, diesen Anspruch schlechthin dadurch zunichte zu machen, in dem er die Beendigung des Arbeitsverhältnisses ins Treffen führt bzw eine Verfallsklausel auch für die Zeiträume nachdem die Ansprüche auf Aktien bereits zur Gänze erworben wurden, den Entfall vorsieht. Demnach kann aus den obigen Ausführungen gewonnen werden, dass diese Optionen von Verfallsklauseln nicht erfasst werden können. Die Vereinbarung des Entfalls dieser Ansprüche, die der Arbeitnehmer durch seine bewiesene Betriebstreue (i.e. Ablauf der Wartfrist) erworben hat, verstößt gegen § 879 Abs 1 ABGB und ist sittenwidrig.

Der Vollständigkeit halber sei an dieser Stelle angemerkt, dass bei einer Interessenabwägung die Art der Beendigung des Arbeitsverhältnisses mE nicht von weiterer Bedeutung sein kann. Das bedeutet insbesondere, dass der Verfall der nicht ausgeübten, ausübungsreifen Aktienoptionen auch nicht für jene Fälle vorgesehen werden kann, in denen das Arbeitsverhältnis durch (gerechtfertigte) Entlassung, (ungerechtfertigten) vorzeitigen Austritt oder Arbeitnehmerkündigung endet. Diese Ansicht fußt im Ergebnis auf die durch § 16 AngG vermittelte Wertung. Aus der zwingenden Wirkung dieser Bestimmung ergibt sich, dass Vereinbarungen, wonach der Anspruch des Arbeitnehmers auf den aliquoten Teil der bereits ins Verdienen gebrachten periodischen Sonderzahlung unter gewissen Voraussetzungen (zB wenn die Kündigung von ihm bzw vom Arbeitgeber erklärt wurde) entfällt, unwirksam sind.⁴¹³ Die Art der

⁴¹¹ In diesem Punkt wohl aA *Talos*, Stock Options: Ein Beitrag des OGH zur Rettung von Aktienoptionsprogrammen, *ecolex* 2003, 702.

⁴¹² *Kietaibl*, Zur Sittenwidrigkeit im Arbeitsvertragsrecht, *RdW* 2006, 94 (95).

⁴¹³ OGH 18.12.2002, 9ObA104/02p; RIS-Justiz-RS0028279.

Beendigung des Dienstverhältnisses ist sohin für das Entstehen des aliquoten Remunerationsanspruchs irrelevant.⁴¹⁴

§ 16 AngG ist zwar in den hier relevanten Fällen nicht unmittelbar anwendbar, zumal es im Grunde genommen nicht um die Aliquotierung von noch nicht fälligen Ansprüchen geht.⁴¹⁵ Wenn aber bereits in den Fällen des § 16 AngG, in denen es letztlich um noch nicht fällige⁴¹⁶ Ansprüche geht, die Art der Beendigung unerheblich ist, dann muss *a minori ad maius* gerade dann, wenn Ansprüche bereits entstanden, erworben und prinzipiell fällig sind, die Beendigungsart bei der Sittenwidrigkeitsprüfung der Verfallsklauseln außer Acht gelassen werden.

4.2.4. Noch nicht ausgeübte, nicht ausübungsreife Aktienoptionen

Aufgrund des Umstands, dass Aktienoptionsprogramme im Detail womöglich nicht zwischen ausübungsreifen und nicht ausübungsreifen Optionen differenzieren⁴¹⁷ und mit einer Verfallsklausel sämtliche Ansprüche erfassen wollen,⁴¹⁸ mag auf den ersten Blick auch hier von einem Widerrufsvorbehalt⁴¹⁹ des Arbeitgebers ausgegangen werden. Im Einzelfall mag dies wohl auch zutreffen und wird diese Auffassung bei der Prüfung der Zulässigkeit wohl auch zu keinen anderen Ergebnissen führen.⁴²⁰

Zusagen des Arbeitgebers können hingegen im Allgemeinen sowohl nach dem Anwartschaftsprinzip, demzufolge der Anspruch mit der Dauer des Arbeitsverhältnisses aliquot erworben wird, als auch nach dem Stichtagsprinzip, bei dem (nach dem „Alles-oder-nichts-Prinzip“) die Beschäftigung im Betrieb am Stichtag Bedingung für den Erwerb des Anspruchs ist, konstruiert werden.⁴²¹

Programmbedingungen sehen – wie bereits an mehreren Stellen dargelegt wurde – mit der Einräumung der Aktienoption häufig gewisse Wartezeiten vor bis Begünstigte die eingeräumte Option tatsächlich ausüben können. Im Zusammenhang mit solchen

⁴¹⁴ Mayr, Arbeitsrecht § 16 AngG, E 3a; Vgl Preiss in Neumayr/Reissner, Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht² (2011) § 16 AngG Rz 23; Marhold in Marhold/Burgstaller/Preyer, AngG-Kommentar (2012) § 16 Rz 6; Kühnleub/Pusch, Normen mit Lohnschutzcharakter, in Kozak, Globales Arbeiten (2018), 11; Vgl Schrank, Rechtsprobleme der Berechnung der Abfertigung, ZAS 1990, 1; Schrank, Sonderzahlungen bei entgeltfreien Krankenständen, eolex 1995, 193; OGH 26.11.2013, 9ObA82/13v.

⁴¹⁵ Dazu noch im Detail unter Punkt III 4.2.4 Noch nicht ausgeübte, nicht ausübungsreife Aktienoptionen.

⁴¹⁶ Vgl Preiss in Neumayr/Reissner, Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht² (2011) § 16 AngG Rz 38ff.

⁴¹⁷ Siehe FN 380.

⁴¹⁸ Siehe oben unter Punkte III 4.2.1 Allgemeines.

⁴¹⁹ Siehe oben unter Punkte III 4.2.3 Noch nicht ausgeübte, ausübungsreife Aktienoptionen.

⁴²⁰ Siehe sogleich.

⁴²¹ Marhold in Marhold/Burgstaller/Preyer, AngG-Kommentar (2012) § 16 Rz 9; siehe auch Preiss in Neumayr/Reissner, Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht² (2011) § 16 AngG Rz 11.

Wartezeitenregelungen läuft eine Verfallsklausel, die bei Beendigung des Dienstverhältnisses vor Ablauf der Wartezeit den Verfall noch nicht ausübungsreifer Aktienoptionen vorsieht, in Wahrheit aber wohl eher darauf hinaus, dass das aufrechte Dienstverhältnis als Bedingung für die Ausübung der Option anzusehen ist, und somit gewissermaßen von stichtagsabhängigem Entgelt⁴²² – als Untergruppe von bedingtem Entgelt⁴²³ und eine andere Gestaltungsform zur Erreichung von Entgeltflexibilität auf Seiten des Arbeitgebers⁴²⁴ – gesprochen werden kann. Der Arbeitgeber hat aber durch diese Form der Bedingung nichts anderes als eine mittelbare Gestaltungsmacht hinsichtlich des Entgelts,⁴²⁵ weil dieses freilich von der (Nicht-)Ausübung eines auf Beendigung gerichteten Gestaltungsrechts abhängt.⁴²⁶

Analog der Einräumungskontrolle, die sich vor allem auf die mögliche Rechts- und Sittenwidrigkeit einer Unterwerfung erstreckt,⁴²⁷ ist auch beim solcherart bedingten Entgelt eine Vereinbarungskontrolle⁴²⁸ vorzunehmen.

Die Rsp beurteilte in mehreren Entscheidungen mit stichtagsabhängigen Entgelten die Verknüpfung sowohl mit der Kündigung durch den Arbeitgeber als auch den Arbeitnehmer im Rahmen einer Vereinbarungskontrolle regelmäßig als sittenwidrig und begründete die Sittenwidrigkeit im Wesentlichen damit, dass dem Arbeitgeber eine einseitige Einflussnahme auf vom Arbeitnehmer bereits erworbene Rechte eingeräumt werde, die eine grobe Verletzung der rechtlich geschützten Interessen des Arbeitnehmers darstelle bzw führte als Begründung auch die zwingende⁴²⁹ Norm des § 16 AngG⁴³⁰ ins Treffen.⁴³¹

§ 16 Abs 1 AngG sieht nämlich vor, dass falls der Angestellte Anspruch auf eine periodische Remuneration oder auf eine andere besondere Entlohnung hat, sie ihm gebührt, wengleich das Dienstverhältnis vor Fälligkeit des Anspruches gelöst wird, und zwar in dem Betrag, der dem Verhältnis zwischen der Dienstperiode, für die die Entlohnung gewährt wird, und der zurückgelegten Dienstzeit entspricht. Es kommt sohin

⁴²² FN 366.

⁴²³ Vgl auch *Jabornegg*, OGH 22.5.2003, 8 Ob A 161/02p, DRdA 2004/23.

⁴²⁴ *Risak*, Einseitige Entgeltgestaltung im Arbeitsrecht (2007), 231.

⁴²⁵ *Risak*, Einseitige Entgeltgestaltung im Arbeitsrecht (2007), 232.

⁴²⁶ Siehe *Risak*, Einseitige Entgeltgestaltung im Arbeitsrecht (2007), 237.

⁴²⁷ *Risak*, Einseitige Entgeltgestaltung im Arbeitsrecht (2007), 134.

⁴²⁸ *Risak*, Einseitige Entgeltgestaltung im Arbeitsrecht (2007), 232.

⁴²⁹ Vgl § 40 AngG.

⁴³⁰ Vgl *Pfeil*, Leistungs- und Erfolgsentgelte im Kollektiven Arbeitsrecht in *Pfeil/Urnik*, Leistungsorientiertes Entgelt (2011), 76, wonach das Ergebnis dass die Bindung des Arbeitnehmers an das Unternehmen durch das Inaussichtstellen von Entgelt jedoch im Lichte des § 879 ABGB als eine problematische Vertragsgestaltung zu qualifizieren sein, sich unmittelbar aus § 16 AngG ergibt.

⁴³¹ *Risak*, Einseitige Entgeltgestaltung im Arbeitsrecht (2007), 237f mwN.

zur Aliquotierung gewisser Entgeltansprüche (*Pro-rata-temporis-Grundsatz*⁴³²). Dadurch soll uA gewährleistet werden, dass der Arbeitnehmer nicht deshalb auf die Ausübung des Kündigungsrechts verzichtet, um nicht des Entgelts verlustig zu gehen, und damit in unzulässiger Weise in seiner Kündigungsfreiheit beschränkt wird.⁴³³

Die Frage nach einer Möglichkeit der Aliquotierung von Ansprüchen aus Aktienoptionen bei Beendigung vor Ablauf der Wartezeit bzw der Anwendbarkeit des § 16 AngG auf Aktienoptionen und die damit verbundene Unwirksamkeit von auf den Fall der Beendigung abstellenden Verfallsklauseln, ist Gegenstand kontroverser Ansichten in der Lehre, aber bislang überschaubarer höchstgerichtlicher Rechtsprechung:

Ein aliquoter Anspruch auf Aktienoptionen, ob ganz allgemein oder auf § 16 AngG gestützt, wird von *Krejci*⁴³⁴ konsequent abgelehnt. Ausgehend von der Privatautonomie und dem Standpunkt, dass Aktienoptionen nicht zum zwingenden Kernbereich des Arbeitsentgelts zählen, die Arbeitsvertragsparteien also in der Vereinbarung von Aktienoptionen frei sind, können nach *Krejci*s Ansicht auch die Bedingungen, unter denen diese Optionen gewährt werden, so gestaltet werden, wie dies die Parteien wollen. Die Vereinbarung einer Wartezeit an sich und damit der Wegfall der Aktienoptionen bei Nichterfüllung der Wartezeit sei im Allgemeinen zulässig, also grundsätzlich⁴³⁵ weder gesetz- noch sittenwidrig. Vor dem Hintergrund des § 16 Abs 1 AngG sieht *Krejci* in der Einräumung von Optionen, die bis zum Ablauf der Wartefrist nicht ausgeübt werden dürfen und die bei vorzeitiger Beendigung des Arbeitsverhältnisses erlöschen, letztlich nur eine Gewährung der Option erst nach Ablauf der Wartefrist. Die Aufnahme in das Programm dürfe nicht so verstanden werden, dass dem Arbeitnehmer ein Recht zuerkannt werde; folglich käme § 16 Abs 1 AngG nicht zur Anwendung, weil kein bereits zuerkanntes Recht nachträglich einseitig wieder entzogen wird. Zumal § 16 Abs 1 AngG einen Anspruch voraussetzt, kommt die Bestimmung nicht zur Anwendung, weil gerade die Zurücklegung der Wartezeit eine Bedingung dafür sei, dass den Arbeitnehmern die

⁴³² *Jöst/Risak*, Aktuelle Neuerungen im Arbeitsrecht, ZAS 2002, 97.

⁴³³ *Pfeil*, Leistungs- und Erfolgsgelte im Kollektiven Arbeitsrecht in *Pfeil/Urnik*, Leistungsorientiertes Entgelt (2011), 76.

⁴³⁴ *Krejci*, Stock Options und Beendigung des Arbeitsverhältnisses, *ecolex* 2001, 16; *Krejci*, Stock Options und § 16 Abs 1 AngG, *RdW* 2003/348.

⁴³⁵ Es sei denn, der Arbeitgeber hätte das Arbeitsverhältnis rechtswidrig gelöst oder dem Arbeitnehmer durch eine „rechtzeitige“ Kündigung absichtlich die Aktienoptionen nehmen wollen: *Krejci*, Stock Options und § 16 Abs 1 AngG, *RdW* 2003/348.

Vorteile aus dem Aktienoptionsprogramm überhaupt zugesagt werden und ein Anspruch der Arbeitnehmer entsteht.⁴³⁶

Eine gegenteilige Auffassung vertreten *Dehn/Wolf/Zehetner*,⁴³⁷ wonach § 16 AngG anwendbar ist. Die Vereinbarung von Wartefristen im Allgemeinen sei zulässig. Dem Arbeitnehmer stünde allerdings auch im Fall eines vorzeitigen Ausscheidens während des Kalenderjahres unabdingbar eine anteilige Quote zu, wenn er bereits in ein Aktienoptionsprogramm einbezogen ist und damit einen Anspruch erworben hat. Wurden einem Arbeitnehmer Optionen auf 1000 Aktien eingeräumt und eine Wartefrist von 5 Jahren vereinbart, der Arbeitnehmer jedoch in der Folge nach 2 Jahren ausscheidet, so behält der Arbeitnehmer 2/5 der Optionen, also 400 Optionen. Die Autoren relativieren ihren Ansatz jedoch für Fälle, in denen der Arbeitnehmer die Aktienoptionen erkennbar nicht für einen bestimmten Zeitraum erhält, sondern allein anlässlich der Erreichung eines bestimmten Zeitpunkts (eines Firmenjubiläums). Da § 16 AngG bei Ansprüchen, die sich tatsächlich nachvollziehbar nach dem Stichtagsprinzip richten (wie zB Jubiläumsgelder), nicht anwendbar ist, fände keine Aliquotierung statt. Für diese Fälle erzielen die Autoren im Ergebnis einen Gleichlauf mit der mit der soeben referierten Ansicht *Krejci*.

Das Erfordernis der Aliquotierung von Ansprüchen berechtigter Arbeitnehmer, die im laufenden Jahr ausscheiden, fordert auch *Resch*.⁴³⁸ Für den Fall, dass der Arbeitnehmer bereits einen Anspruch auf Teilhabe am Mitarbeiterbeteiligungssystem habe, gebühre ihm im laufenden Jahr bei vorzeitiger Beendigung des Arbeitsvertrags der Anspruch aliquot.

Nach Ansicht *Schimas*⁴³⁹ wiederum passe der Gedanke der Aliquotierung nach § 16 AngG hingegen nicht auf die Einräumung von Aktienoptionen. Dies insbesondere vor dem Hintergrund der vom OGH oftmals für eine Aliquotierung ins Treffen geführte „Anspannungsargument“, wonach ein wesentlicher Grund für eine gebotene Aliquotierung bei Ausscheiden während der Vergütungsperiode darin bestünde, dass der Arbeitnehmer schon von Beginn des Vergütungszeitraums an seine Kräfte vermehrt einsetzt und er daher bei Zurücklegung auch nur eines Teiles der Zeit einen aliquoten

⁴³⁶ Sich im Wesentlichen auf *Krejci* berufend wird auch von *Talos*, Stock Options: Ein Beitrag des OGH zur Rettung von Aktienoptionsprogrammen, *ecolex* 2003, 702, die Anwendbarkeit des § 16 AngG verneint.

⁴³⁷ *Dehn/Wolf/Zehetner*, Aktienoptionsrecht (2003), 102ff; *Zehetner/Wolf*, Arbeitsrechtliche Probleme bei Stock Option Modellen, *ecolex* 2001, 12.

⁴³⁸ *Resch*, Arbeitsrechtliche Fragen der Mitarbeiterbeteiligung in *Achatz/Jabornegg/Resch R*, Mitarbeiterbeteiligung – Aktienoptionen (2002) 67 (87f).

⁴³⁹ *Schima*, Gestaltungsfragen bei Aktienoptionen, *GesRZ Sonderheft AktienOptionen*, 2001, 61 (75); Vgl auch FN 23 in *Körber-Risak/Schima*, Einseitige Eingriffe in und Ablaufstörungen bei erfolgsbezogenen Vergütungen, *ZAS* 2013/11.

Anteil zu erhalten habe. Bei Arbeitnehmern, deren Tätigkeit nicht kursbeeinflussend sein kann, geht es nach *Schima* nicht um die Entfaltung von Anstrengungen (Vermehrung des „Shareholder Value“), sondern um eine zusätzliche Sozialleistung. Richtigerweise sollte § 16 AngG nicht anwendbar sein und sollten zumindest solche Vertragsgestaltungen zulässig sein, bei denen der Optionsverfall vorgesehen wird, wenn der Mitarbeiter vor Ablauf der Wartefrist ausscheidet (und zwar selbst dann, wenn der Grund des Ausscheidens auf eine Beendigungsmaßnahme des Dienstgebers zurückzuführen ist).

Auch *Peschek*⁴⁴⁰ spricht sich gegen eine Einbeziehung der Aktienoptionen in den Anwendungsbereich des § 16 AngG aus. Die Vorteile aus Beteiligungsmodellen gehören nach ihm nicht zum Kernbereich des arbeitsrechtlichen Entgeltes, weshalb die Aliquotierungsbestimmung des § 16 AngG und die Judikatur zur Aliquotierung von Prämien und Gewinnbeteiligungen bei vorzeitiger Beendigung des Dienstverhältnisses nicht vorbehaltlos anwendbar sei. Wenigstens eine Analogie zu § 23 Abs 7 AngG⁴⁴¹ erschiene sinnvoll bzw sei vor dem Hintergrund der in § 2a AVRAG⁴⁴² vermittelten Wertung, Vorteilen aus Beteiligungsmodellen ein arbeitsrechtlicher Sonderstatus einzuräumen und davon auszugehen, dass es nicht dem gesetzgeberischen Willen entspricht, die arbeitsrechtlichen Regelungen und die Grundsätze der Judikatur, welche für reguläre Entgeltformen entwickelt wurden, in gleicher Weise auch auf Beteiligungsmodelle anzuwenden.

In einer mehrfach – auch in dieser Arbeit an ausgewählten Stellen⁴⁴³ – zitierten Entscheidung,⁴⁴⁴ versteht der OGH Aktienoptionen einerseits als Entgelt, verneint jedoch im Ergebnis die Anwendbarkeit des § 16 AngG. Dabei dürfte der OGH wohl vordringlich der oben dargestellten Ansicht *Krejcis* folgen. Da § 16 AngG keinen Anspruch auf Remuneration festlegt, sondern in voraussetzt und die (freiwillige) Belohnung (für bereits erbrachte Dienste) bzw Motivation in der Form von Aktienoptionen nur in der Einräumung eines aufschiebend bedingten Rechts(gestaltungsrechts) bestehe (von denen vom Kläger im vom OGH zu beurteilenden Sachverhalt offenbar auch nicht behauptet worden sei, dass ein Anspruch auf sie bestehe), könne § 16 AngG nicht unmittelbar

⁴⁴⁰ *Peschek*, Neue arbeitsrechtliche Gestaltungsmöglichkeiten bei Mitarbeiterbeteiligungen und Stock-Option-Plänen?, RdW 2001/241.

⁴⁴¹ Die Bestimmung sieht vor, dass der Anspruch auf Abfertigung nicht besteht, wenn der Angestellte kündigt, wenn er ohne wichtigen Grund vorzeitig austritt oder wenn ihn ein Verschulden an der vorzeitigen Entlassung trifft.

⁴⁴² FN 403.

⁴⁴³ Vgl bspw FN 55; FN 197; FN 222; FN 223; FN 316; FN 381; FN 406.

⁴⁴⁴ OGH 22.05.2003, 8ObA161/02p.

Anwendung finden und keine Vernichtung erdienter Entgelte angenommen werden. Es stelle auch keine Umgehung dieser Bestimmung (bzw Vernichtung erdienter Entgelte) dar, wenn vereinbart wird, dass Aktienoptionen nur dann ausübbar sind, wenn die Wartezeit abgelaufen ist und sich der Arbeitnehmer noch im Unternehmen des Arbeitgebers befindet. Vor Ablauf der Wartezeit hätte die Zusage laut OGH keinen selbständigen wirtschaftlichen Wert. Es stünde der Aktienoption weder ein bestimmter Arbeitserfolg gegenüber (nur „Motivation“) noch könne davon ausgegangen werden, dass sie die Arbeitsleistung in einer bestimmten Periode auch nur mit einem bestimmtem Entgelt abgilt. Vielmehr hänge es von Zufälligkeiten des Marktes ab, ob die Aktienoptionen nach Ablauf der Wartezeit – mag auch zwischendurch der Kurswert über den Bezugspreis gelegen sein – überhaupt einen Wert besitzen, und von der Entscheidung des Arbeitnehmers, wie er diesen dann realisiert. Eine klare synallagmatische Beziehung bestünde weder zu einer bestimmten Periode der Arbeitszeit noch der Arbeitsleistung.

*Jabornegg*⁴⁴⁵ hat diese Entscheidung, die mitunter auf große Zustimmung getroffen ist,⁴⁴⁶ kritisiert. Der OGH stelle bereits selbst fest, dass die Aktienoptionen auch ganz wesentlich der freiwilligen Belohnung bereits erbrachter Dienste dienen. Allein deshalb sei die Anwendung des § 16 AngG gerechtfertigt. Darüber hinaus würde eine Verfallsklausel bereits längst wirksam gewordenen zusätzlichen Arbeitseinsatz des Arbeitnehmers (ab Tag eins) die besondere Belohnung nachträglich wiederum entziehen. Entgelt sei auch dann Entgelt, wenn es bedingt sei. Die Möglichkeit, dass die Zuwendung letztlich nichts wert sei, trage überdies nach dem Zweck der Optionszuteilung der Arbeitnehmer, sei aber für die Einordnung als Entgelt nicht relevant. Eine Zuordnung zu einer bestimmten Arbeitszeit sowie Arbeitsleistung sei möglich. Auch *Binder/Schindler*⁴⁴⁷ sind entgegen der Ansicht des OGH der Auffassung, dass § 16 AngG auf Aktienoptionen grundsätzlich anwendbar ist.

Aus dem Obigen ergibt sich sohin ein Sammelsurium ein Ansichten, auf Basis derer mE noch keine eindeutige Aussage über die Zulässigkeit von Verfallsklauseln getroffen werden kann,⁴⁴⁸ die nicht ausübungsreife Aktienoptionen umfassen sollen.

⁴⁴⁵ *Jabornegg*, OGH 22.5.2003, 8 Ob A 161/02p, DRdA 2004/23.

⁴⁴⁶ Vgl etwa *Talos*, Stock Options: Ein Beitrag des OGH zur Rettung von Aktienoptionsprogrammen, *ecolex* 2003, 702; *Körber-Risak/Schima*, Einseitige Eingriffe in und Ablaufstörungen bei erfolgsbezogenen Vergütungen, *ZAS* 2013/11.

⁴⁴⁷ *Binder/Schindler* in *Löschnigg*, Angestelltengesetz¹⁰ (2016) § 16 Rz 50.

⁴⁴⁸ Siehe aber erneut *Krejci* in *Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 879 Rz 232, wonach Vereinbarungen in Aktienoptionsbedingungen, wonach an Arbeitnehmer zugeteilte Optionen bei Beendigung des

Daher soll im Folgenden anhand bestimmter – gewissermaßen einhellig angenommener – Kriterien, welche in der oben dargestellten Entscheidung des OGH⁴⁴⁹ sogar teilweise Erwähnung gefunden haben, eine Lösung für die hier interessierenden nicht ausübungsreifen Aktienoptionen gefunden werden, die im Ergebnis der (von *Jabornegg*⁴⁵⁰ zurecht kritisierten) Auffassung des OGH⁴⁵¹ widerspricht.

(a) Aktienoptionen und ihre Einordnung als Entgelt

Im Allgemeinen ist der arbeitsvertragliche Entgeltbegriff gesetzlich nicht definiert und nach hM weit auszulegen.⁴⁵² Dabei wird unter Entgelt alles verstanden, was der Arbeitnehmer für seine Leistung (seine Arbeitskraft⁴⁵³) als Gegenleistung bekommt.⁴⁵⁴ Damit ist aber wohl keine Einschränkung auf die unmittelbare Gegenleistung für die geschuldete Leistung des Arbeitnehmers und wohl auch nicht der Ausschluss konditional versprochener oder kausal gegebener Entgelte⁴⁵⁵ gemeint; denn insbesondere sind auch – einmalige oder wiederholte – Leistungen des Arbeitgebers, die dieser ohne Verpflichtung, aber bewusst erbringt, Entgelt und keine Schenkung (idR sollen diese Leistungen bereits erbrachte Dienste belohnen und/oder die Arbeitnehmer in der Zukunft motivieren).⁴⁵⁶

Entgelt kann dabei in verschiedenen Formen geleistet werden, wobei strukturell zwischen Zeitlohn und Leistungslohn sowie dem Erfolgslohn unterschieden werden kann und in der Praxis zumeist Mischformen⁴⁵⁷ (wie etwa Aktienoptionen) auftreten. Während leistungsbezogene Entgelte direkt an der Einzelleistung, dh an der tatsächlich erbrachten Arbeitsleistung des Arbeitnehmers, anknüpfen, ist wesentliches Kriterium erfolgsbezogenen Entgelts, dass dieses entweder mit dem Unternehmenserfolg

Dienstverhältnisses vor Ablauf der Wartezeit verfallen, zulässig sind (mit Verweis auf OGH 22.05.2003, 8ObA161/02p).

⁴⁴⁹ OGH 22.05.2003, 8ObA161/02p.

⁴⁵⁰ *Jabornegg*, OGH 22.5.2003, 8 Ob A 161/02p, DRdA 2004/23.

⁴⁵¹ Wohl verstanden ist die mit der Entscheidung vermutlich vermittelten Wertung des OGH, Aktienoptionsprogramme nicht einer Belastung durch die Aliquotierungsbestimmung auszusetzen. Vgl dazu *Talos*, Stock Options: Ein Beitrag des OGH zur Rettung von Aktienoptionsprogrammen, *ecolex* 2003, 702; *Krejci*, Stock Options und § 16 Abs 1 AngG, RdW 2003/348; oder auch *Schima*, Gestaltungsfragen bei Aktienoptionen, *GesRZ Sonderheft AktienOptionen*, 2001, 61 (75), der von der „Keule“ des § 16 AngG spricht.

⁴⁵² *Rebhahn* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.03} § 1152 Rz 22; *Rebhahn* in *Neumayr/Reissner*, Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht² (2011) § 1152 ABGB Rz 14.

⁴⁵³ RIS-Justiz RS0031505.

⁴⁵⁴ *Krejci* in *Rummel*, ABGB³ § 1152 ABGB Rz 9.

⁴⁵⁵ So im Ergebnis die Aktienoptionen; vgl zur Qualifizierung als Entgelt nochmals bspw *Pfeil* in *Schwimann/Kodek*, ABGB Praxiskommentar Aufl. 4 (2014), § 1152 ABGB Rz 7.

⁴⁵⁶ *Rebhahn* in *Neumayr/Reissner*, Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht² (2011) § 1152 ABGB Rz 14f mwN; vgl auch *Krejci* in *Rummel*, ABGB³ § 1152 ABGB Rz 14.

⁴⁵⁷ *Brodil/Risak/Wolf*, Arbeitsrecht in Grundzügen⁹, 90.

unmittelbar oder mittelbar, dh über eine Anknüpfung an bestimmten Unternehmenskennzahlen, verbunden ist⁴⁵⁸ und aus dem Blickwinkel des Arbeitnehmers einen aleatorischen Charakter aufweist (das heißt, die auf Grund der mangelnden Vorhersehbarkeit der Entgelthöhe und Beeinflussbarkeit der Entgeltkriterien im Ergebnis wie ein Glücksspiel wirken).⁴⁵⁹ Aleatorisch ist im Zusammenhang mit Aktienoptionen jedoch nur die nach dem Ablauf der Wartezeit letztlich resultierende Entgelthöhe (sprich die Differenz zwischen Ausübungspreis und tatsächlichen Börsenkurs zum Ausübungszeitpunkt).⁴⁶⁰ Das bedeutet aber mE nicht, dass die Option vor Ablauf der Wartezeit keinen Wert hat und es sich lediglich um ein Glücksgeschäft handelt.⁴⁶¹ Das aleatorische Element steht in diesem Zusammenhang nur im Hintergrund, denn ob die Option ausgeübt werden kann, hängt nicht vom Zufall ab. Nur die tatsächliche Höhe einer allfälligen Gewinnmarge hängt mehr oder minder vom „Zufall“ ab. Sohin ist also die Höhe bzw das sonstige Ausmaß des endgültigen Vorteils der Begünstigten ungewiss und nicht der Eintritt⁴⁶² bzw stellt die „Wagnis“ des Begünstigten – wenn man so möchte – höchstens bloß ein Motiv für die Annahme der Begünstigung dar.⁴⁶³

An dieser Stelle kann nun festgehalten werden, dass Aktienoptionen mE als Erfolgsgeld mit leistungs- bzw zeitbezogenen Elementen anzusehen sind.⁴⁶⁴ Dazu ist im Detail anzumerken, dass die Aktienoptionen – mögen sie (auch) mit dem Ziel der Mitarbeiterbindung und Motivation gewährt worden sein und im Ergebnis vom Erfolg des Unternehmens abhängen⁴⁶⁵ – in erster Linie Entgelt⁴⁶⁶ sind, welches für die Arbeitsleistung des Begünstigten während der Dauer seiner Beschäftigung (bzw zumindest der Dauer der Wartezeit) gewährt wird. Somit erfolgt die Einräumung einer

⁴⁵⁸ *Körber-Risak/Schima*, Einseitige Eingriffe in und Ablaufstörungen bei erfolgsbezogenen Vergütungen, ZAS 2013/11.

⁴⁵⁹ *Felten*, Arbeitsvertragliche Gestaltungsmöglichkeiten bei leistungsorientiertem Entgelt in *Pfeil/Urnik*, Leistungsorientiertes Entgelt (2011), 63.

⁴⁶⁰ Letztlich ist nach Ausübungsreife (i.e. Ablauf der Wartezeit) die Entwicklung des Börsenkurses der relevanten Aktien im Verhältnis zum gewährten Ausübungspreis relevant, welcher im Idealfall (weit) unter dem Börsenkurs zum Zeitpunkt der Ausübung der Option/des Rechtsgestaltungsrechts liegt (gewissermaßen die „Gewinnmarge“ des Begünstigten).

⁴⁶¹ Vgl *Bayer/Nowotny* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.04} § 1267 Rz 19, wonach der Einwand von Spiel und Wette bei Rechtsstreitigkeiten aus diesen Geschäften von wem auch immer unzulässig ist, wenn an einer anerkannten in- oder ausländischen Wertpapierbörse Optionen und Finanzterminkontrakte gehandelt und dafür Kurse veröffentlicht werden; siehe auch *Krejci* in *Rummel*, ABGB³ § 1274 ABGB Rz 69c.

⁴⁶² Vgl *Krejci* in *Rummel*, ABGB³ § 1274 ABGB Rz 2.

⁴⁶³ Vgl *Palten*, Ist die Regelung der Glücksverträge im ABGB noch zeitgemäß?, in Festschrift 200 Jahre ABGB, 1291ff.

⁴⁶⁴ Vgl *Risak*, Innovative Entlohnungsmodelle, ZAS 2009/23.

⁴⁶⁵ *Risak*, Innovative Entlohnungsmodelle, ZAS 2009/23.

⁴⁶⁶ Vgl auch *Brodil/Risak/Wolf*, Arbeitsrecht in Grundzügen⁹, 91.

Aktienoption wohl zumindest als Gegenleistung für erbrachte Arbeitsleistung.⁴⁶⁷ Diese Feststellung ist deshalb zu betonen, zumal der OGH Aktienoptionen zwar als Entgelt qualifiziert, aber eine fehlende synallagmatische Beziehung zwischen Aktienoptionen und Arbeitszeit/Arbeitsleistung ins Treffen führt. Außerdem scheint der OGH in der hier relevanten Entscheidung nicht von einem einheitlichen Entgeltbegriff auszugehen. Denn nur so kann er mE einerseits die allgemeine Qualifikation von Aktienoptionen als Entgelt bejahen, jedoch andererseits bei der Interpretation des § 16 AngG eine Anwendbarkeit dieser Norm verneinen.

Zwar trifft der OGH im Zusammenhang mit Aktienoptionen die allgemeine Aussage, dass diese als Entgelt zu qualifizieren sind, doch legt seine Entscheidung gleichzeitig die Auffassung⁴⁶⁸ nahe, dass je gelockerter und peripherer der Konnex zwischen Entgeltbestandteil und individueller Arbeitsleistung ist, desto eher die tatsächliche Gewährung von Erwägungen der Betriebstreue abhängig gemacht werden kann.⁴⁶⁹ Damit scheint er mE aber im Ergebnis dem Ansatz *Runggaldiers*⁴⁷⁰ zu folgen, welcher zwischen „reinem“ Entgelt und „Entgelt mit Mischcharakter“ bzw. „reiner Gratifikation“ unterscheidet. Ausgehend von diesem Verständnis führt der Autor nämlich aus, dass man nicht jede Leistung schon vorab als reines Entgelt qualifizieren kann und damit jede Bedingung, unter der dieses Entgelt gewährt werden soll, als (unzulässige) Beschränkung bzw. Beseitigung von bereits verdientem Entgelt betrachten kann. Vielmehr ist davon auszugehen, dass dann, wenn ein bestimmter Umstand, insbesondere der aufrechte Bestand des Dienstverhältnisses, als Leistungsvoraussetzung normiert ist, die vorgesehene Geldleistung nicht, jedenfalls nicht ausschließlich, als reines Entgelt für bereits geleistete Dienste zu qualifizieren ist, sondern als Leistung, welcher zumindest Mischcharakter zukommt und welche daher zumindest auch Betriebstreue honorieren soll. Der Verlust der Leistung (im Falle des Selbstausscheidens des Arbeitnehmers) dürfe nicht schlicht und einfach mit dem Verlust von bereits verdientem Entgelt gleichgesetzt werden.

Vom OGH wird mE jedoch nicht ausreichend berücksichtigt, dass sich die von Aktienoptionsprogrammen in der Gestalt von Wartezeitenregelungen geforderte

⁴⁶⁷ *Dehn/Wolf/Zehetner*, Aktienoptionsrecht (2003), 97.

⁴⁶⁸ OGH 22.05.2003, 8ObA161/02p: Der Aktienoption stand weder ein bestimmter Arbeiterfolg gegenüber (nur „Motivation“) noch kann davon ausgegangen werden, dass sie die Arbeitsleistung in einer bestimmten Periode auch nur mit einem bestimmtem Entgelt abgilt – siehe dazu auch oben.

⁴⁶⁹ Vgl *Binder*, Faktische Kündigungserschwerungen zu Lasten des Arbeitnehmers; ZAS 1993, 92.

⁴⁷⁰ *Runggaldier*, Kommentar zu OGH 2. 9. 1992, 9 Ob A 154/92, DRdA 1993, 209 (mit Verweis auf *Adamovic*, ZAS 1991, 153).

Betriebstreue aus nichts Anderem als Arbeitsleistung des Arbeitnehmers – und dann auch nur mittelbar – ergibt.⁴⁷¹ Allein der Umstand eines fortgesetzten, wenn auch nicht notwendigerweise gesteigerten, Arbeitseinsatzes resultiert schließlich in der weiteren Beschäftigung beim Arbeitgeber, die dann abstrakt in der „Betriebstreue“ zum Arbeitgeber mündet. Gleich welche Motive die Aktienoptionen sohin im Einzelnen verfolgen mögen, so laufen diese letztlich notwendigerweise immer auf Entgelt für erbrachte oder zu erbringende Arbeitsleistung des Begünstigten während der Dauer seiner Beschäftigung (bzw der Dauer der Wartezeit) – und zwar ab dem Zeitpunkt der Einräumung der Aktienoptionen – hinaus. Geht man daher davon aus, dass Aktienoptionen ihren Grund in der (vergangenen und künftigen) Arbeitsleistung des Arbeitnehmers haben und damit im Austauschverhältnis von Arbeitsleistung und Entgelt stehen,⁴⁷² so kann eine synallagmatische Beziehung zwischen Aktienoptionen und einer bestimmten Arbeitsleistung bzw Periode der Arbeitszeit – nämlich zumindest die Periode der Wartezeit – nicht verneint werden.

(b) Anspruch oder Anwartschaft?

Neben der Einordnung der Aktienoptionen als Entgelt, stellt sich für die Anwendbarkeit der Aliquotierung nach § 16 AngG die Frage nach der durch Aktienoptionen tatsächlich vermittelten Rechtsposition. Dabei geht es im Wesentlichen um die Abgrenzung zwischen einem bereits entstandenen, wenn auch erst später fällig werdenden Recht, und einer Anwartschaft, denn nach hA stellt § 16 AngG selbst keine Anspruchsgrundlage für eine Remuneration dar bzw legt diese Bestimmung einen Anspruch nicht fest,⁴⁷³ sondern setzt ihn voraus.⁴⁷⁴

§ 16 AngG selbst, welcher auf das Handlungsgehilfengesetz, das „Vorgängermodell“ des heutigen AngG, zurückgeht,⁴⁷⁵ trifft dazu bewusst keine

⁴⁷¹ Vgl *Dehn/Wolf/Zehetner*, Aktienoptionsrecht (2003), 97.

⁴⁷² *Jabornegg*, OGH 22.5.2003, 8 Ob A 161/02p, DRdA 2004/23.

⁴⁷³ Siehe dazu schon den Wortlaut der Bestimmung, der eine Aliquotierung vorsieht „*Falls der Angestellte Anspruch [...] hat*“; Siehe auch *Marhold* in *Marhold/Burgstaller/Preyer*, AngG-Kommentar (2012) § 16 Rz 15 mwN.

⁴⁷⁴ *Marhold* in *Marhold/Burgstaller/Preyer*, AngG-Kommentar (2012) § 16 Rz 15 mwN; *Preiss* in *Neumayr/Reissner*, Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht² (2011) § 16 AngG Rz 5f; *Windisch-Graetz*, OGH 29.9.2016, 9 Ob A 112/16k, *ecolex* 2017/72; *Grillberger*, OGH 8.7.1992, 9 Ob A 142/92, DRdA 1993/12; *Adamovic*, Zur Sittenwidrigkeit von Entgeltvereinbarungen, ZAS 1991, 153 mit Verweis auf *Apathy*, RdA 1976, 250.

⁴⁷⁵ Vgl *Binder*, Faktische Kündigungserschwerungen zu Lasten des Arbeitnehmers; ZAS 1993, 92.

allgemein gültigen Aussagen,⁴⁷⁶ sondern überlässt die Zuordnung der Einzelfallentscheidung.⁴⁷⁷ Tatsächlich bieten sowohl die Judikatur-Landschaft als auch die Lehrmeinungen zur konkreten Reichweite des § 16 AngG ein überaus uneinheitliches Bild, auf welches im gegebenen Zusammenhang nicht im Detail eingegangen werden und lediglich verwiesen werden soll.⁴⁷⁸

Der OGH⁴⁷⁹ (bzw *Krejci*⁴⁸⁰) sieht in den Aktienoptionen jedenfalls nur (zulässigerweise) aufschiebend bedingte Rechtsgestaltungsrechte.⁴⁸¹ Dem ist prinzipiell im Ergebnis beizupflichten, aber nur insofern es um das Verständnis eines

⁴⁷⁶ Das Handlungsgehilfengesetz enthielt eine (nahezu wortgleiche Bestimmung – das Handlungsgehilfengesetz spricht noch vom „Dienstnehmer“ und nicht vom „Angestellten“), die in das AngG übernommen wurde (Vgl *Krejci*, Stock Options und § 16 Abs 1 AngG, RdW 2003/348; *Winkler*, Aliquotierungsgebot und Jubiläumsgelder, RdW 1996, 367; *Binder*, Rechtsgrundlagenprobleme der Remunerationsgewährung, ZAS 1984, 49). Die Bestimmung war jedoch in der ursprünglichen Regierungsvorlage zum Handlungsgehilfengesetz nicht enthalten (Vgl Regierungsvorlage: Gesetzesentwurf über den Dienstvertrag der Handlungsgehilfen und anderer Dienstnehmer in ähnlicher Stellung (Handlungsgehilfengesetz), Nr. 192 der Beilagen zu den stenographischen Protokollen des Abgeordnetenhaus – XVIII Session 1907, 1ff). Vielmehr wurde die Bestimmung auf Antrag eines Unterausschusses des volkswirtschaftlichen Ausschusses, dem die Aufgabe überwiesen wurde, das einstmalige Handlungsgehilfengesetz zu beraten und dem Plenum weitere Anträge vorzulegen, in das Handlungsgehilfengesetz aufgenommen (Bericht des volkswirtschaftlichen Ausschusses, betreffend den Entwurf eines Gesetzes über den Dienstvertrag der Handlungsgehilfen und anderer Dienstnehmer in ähnlicher Stellung (Handlungsgehilfengesetz), Nr. 1096 der Beilagen zu den stenographischen Protokollen des Abgeordnetenhaus – XVIII Session 1908, 1ff).

⁴⁷⁷ Im Bericht des Plenums des volkswirtschaftlichen Ausschusses heißt es schließlich, dass von verschiedenen Seiten verlangt worden sei, dass der Dienstnehmer im Falle eines Austrittes auch den Anspruch auf jenen Teil der Remuneration behalten soll, der dem Verhältnis seiner zurückgelegten Dienstzeit entspricht, weshalb diese Bestimmung aufgenommen werden sollte. Die Frage, ob es sich dabei im einzelnen Fall um einen vertragsgemäßen Anspruch oder um eine remuneratorische Schenkung und ob es sich in einem solchen Fall um einen zeitlich befristeten oder nur bedingungsweise zuerkannten Anspruch handelt, sollen letztlich Gerichte entscheiden; allein es bleibt wertvoll, dem Dienstnehmer einen verhältnismäßigen Anspruch als Regel zu sichern und diese durch eine gesetzliche Bestimmung zu verfestigen (Bericht des volkswirtschaftlichen Ausschusses, betreffend den Entwurf eines Gesetzes über den Dienstvertrag der Handlungsgehilfen und anderer Dienstnehmer in ähnlicher Stellung (Handlungsgehilfengesetz), Nr. 1096 der Beilagen zu den stenographischen Protokollen des Abgeordnetenhaus – XVIII Session 1908, 15; Vgl auch OGH 16.01.1991, 9ObA609/90 mit Verweis auf *Mayer/Grünberg*, Kommentar zum Handlungsgehilfengesetz, 190).

⁴⁷⁸ Vgl etwa *Binder*, Rechtsgrundlagenprobleme der Remunerationsgewährung, ZAS 1984, 49 mwN; *Binder*, OGH 7.11.1990, 9 Ob A 275/90, DRdA 1991/45; *Binder*, Faktische Kündigungserschwerungen zu Lasten des Arbeitnehmers; ZAS 1993, 92; *Adamovic*, Zur Sittenwidrigkeit von Entgeltvereinbarungen, ZAS 1991, 153 mwN; *Runggaldier*, Kommentar zu OGH 2. 9. 1992, 9 Ob A 154/92, DRdA 1993, 209; *Grillberger*, OGH 8.7.1992, 9 Ob A 142/92, DRdA 1993/12 mwN; *Winkler*, Erfolgsbeteiligung und Betriebsbindungsklauseln, *ecolex* 1995, 280; *Mayr*, LG Linz: Betriebliche Sonderzahlung bei Arbeitgeberkündigung, DRdA 1997, 522; *Löschnigg*, Die Vereinbarung erfolgsabhängiger Entgelte, DRdA 2000, 467; *Kuras*, Möglichkeiten und Grenzen einzelvertraglicher Gestaltungen im aufrechten Arbeitsverhältnis, ZAS 2003/19; *Preiss* in *Neumayr/Reissner*, Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht² (2011) § 16 AngG Rz 9ff; *Kühteubl/Pusch*, Normen mit Lohnschutzcharakter, in *Kozak*, Globales Arbeiten (2018), 11ff; *Marhold* in *Marhold/Burgstaller/Preyer*, AngG-Kommentar (2012) § 16 Rz 49ff.

⁴⁷⁹ OGH 22.05.2003, 8ObA161/02p.

⁴⁸⁰ FN 434.

⁴⁸¹ Vgl zur rechtlichen Qualität des Aktienoptionsvertrags selbst oben unter Punkt I 2.2 Aktienoptionsprogramme (*Stock Options Programs*).

Aktienoptionsvertrags selbst geht.⁴⁸² Betrachtet man nämlich eine Wartezeitregelung/Verfallsklausel durch die „entgeltliche Brille“ ist zu überlegen, ob die Wartezeit tatsächlich ablaufen muss ehe Ansprüche der Begünstigten entstehen (wie dies der OGH annimmt) bzw ob dies in einem ersten Schritt überhaupt zulässig vereinbart werden kann,⁴⁸³ oder es sich bei der Wartezeit viel eher um eine Frage der Fälligkeit handelt.⁴⁸⁴ Die Festlegung der Fälligkeit von Erfolgsbeteiligungen liegt nämlich in der Hand der Vertragsparteien.⁴⁸⁵

(c) Aufschiebend bedingter Anspruch und die Aliquotierungspflicht nach § 16 AngG

Da Aktienoptionsprogramme einerseits Wartezeiten vorsehen und die Ansprüche der Begünstigten andererseits auf unterschiedliche Weise mit dem aufrechten Bestand des Dienstverhältnisses verknüpft sind, als dass sie entweder überhaupt aufschiebend bedingt sein sollen oder nachträglich verfallen, wenn das Dienstverhältnis vor Ausübungsreife endet,⁴⁸⁶ ist an dieser Stelle weiter zu differenzieren:

Grundsätzlich kann wirksam vereinbart werden, dass der Anspruch nur unter gewissen Bedingungen entsteht oder unter gewissen Voraussetzungen wegfällt.⁴⁸⁷ Wird etwa eine Zahlung an das Erreichen konkreter Leistungen geknüpft bzw hängt die Zahlung von einem bestimmten, vom Arbeitnehmer konkret beeinflussbaren Ergebnis ab und wird die Leistung nicht erbracht bzw das Ergebnis nicht erreicht, so sollte gerade kein Anspruch entstehen und somit § 16 AngG von vornherein nicht zur Anwendung kommen.⁴⁸⁸

§ 16 AngG kann aber nicht dadurch umgangen werden, dass die Entstehung der für die gesamte Arbeitsleistung in dem Kalenderjahr gebührenden Remuneration an das

⁴⁸² Beim Vertragsabschluss auf Grund einer Option handelt es sich in Wahrheit um einen zweiaktigen Vorgang, der einem Offert und der nachfolgenden Annahmeerklärung ähnlich ist; Die Stellung des Optionsberechtigten entspricht also der eines Offertempfängers; auch der letztere hat nämlich ein rechtsbegründendes Gestaltungsrecht, weil es von seinem einseitigen Willensentschluss abhängt, ob der Vertrag zustande kommt oder nicht (RIS-Justiz RS0115633). In der Praxis werden nämlich die Begünstigten regelmäßig die allgemeinen Bedingungen des jeweiligen Mitarbeiterbeteiligungsprogrammes, gemeinsam mit einem entsprechenden Begleitschreiben erhalten und mittels vom Arbeitgeber zur Verfügung gestellter Kaufauftragsformulare bzw Ausübungserklärungen/Bezugsformulare teilnehmen (Siehe dazu oben unter Punkt I 2.2 Aktienoptionsprogramme (*Stock Options Programs*); vgl auch *Löschnigg*, Atypische Entgeltformen und Betriebsübergang 59).

⁴⁸³ Siehe dazu noch im Nachfolgenden.

⁴⁸⁴ Dazu siehe sogleich.

⁴⁸⁵ *Löschnigg*, Die Vereinbarung erfolgsabhängiger Entgelte, DRdA 2000, 467; siehe auch FN 507.

⁴⁸⁶ Vgl FN 507.

⁴⁸⁷ *Marhold* in *Marhold/Burgstaller/Preyer*, AngG-Kommentar (2012) § 16 Rz 49.

⁴⁸⁸ *Kohlbacher*, Spielräume bei der Vertragsgestaltung, ZAS 2015/22.

Erreichen eines bestimmten Stichtages gebunden wird.⁴⁸⁹ Die nunmehr stRsp steht auf dem Standpunkt, dass der einleitende Halbsatz des § 16 AngG *falls der Angestellte Anspruch auf eine periodische Remuneration oder auf eine besondere Entlohnung hat* einschränkend dahingehend auszulegen sei, dass das Entstehen des Anspruchs auf Remuneration nicht von der aufschiebenden Bedingung des aufrechten Bestehens des Arbeitsverhältnisses an einem bestimmten Stichtag abhängig gemacht werden dürfe.⁴⁹⁰

Weiters bezweckt § 16 AngG, dass dem anspruchsberechtigten Dienstnehmer die durch die Erbringung der Arbeitsleistung quotenmäßig fortlaufend von Tag zu Tag verdiente Remuneration nicht deswegen entzogen werden darf, weil die Lösung des Dienstverhältnisses vor dem Fälligkeitstag eingetreten ist.⁴⁹¹ Derartige Bedingungen, die sich entgegen der zwingenden Vorschrift des § 16 AngG auf das Erlöschen des Anspruchs wegen Beendigung des Dienstverhältnisses vor dem Fälligkeitstag beziehen sind unzulässig.⁴⁹² Darüber hinaus ist in diesem Zusammenhang zu bedenken, dass solche Vereinbarungen die Kündigungsfreiheit des Begünstigten in einer Form erschweren, dass ein durchschnittlicher, durch ein Aktienoptionsprogramm begünstigter Arbeitnehmer von einer beabsichtigten Kündigung abgehalten wird,⁴⁹³ zumal er in Erwartung auf Lukrieren von Entgelt im Betrieb verbleibt von seinem Kündigungsrecht Gebrauch macht.⁴⁹⁴

Zumal Aktienoptionsprogramme vor dem Hintergrund einer (die Fälligkeit betreffenden, an sich zulässigen) Wartefrist entweder vorsehen, dass (i) noch nicht ausübungsreife Aktienoptionen vor Ablauf dieser Wartefrist verfallen oder (ii) der Rechtsanspruch überhaupt erst dann entstehen, soll wenn das Dienstverhältnis zu einem bestimmten Zeitpunkt noch besteht, laufen sie mE auf genau auf die von der Rsp verpönte Konstellation bzw Umgehung hinaus. Deswegen ist es mE verwunderlich, dass der OGH

⁴⁸⁹ *Kuras*, Möglichkeiten und Grenzen einzelvertraglicher Gestaltungen im aufrechten Arbeitsverhältnis, ZAS 2003/19; Vgl *Mayr*, LG Linz: Betriebliche Sonderzahlung bei Arbeitgeberkündigung, DRdA 1997, 522; *Schwarz*, Der OGH hat recht!, ÖJZ 1995, 201; *Grillberger*, OGH 8.7.1992, 9 Ob A 142/92, DRdA 1993/12; *Runggaldier*, Kommentar zu OGH 2. 9. 1992, 9 Ob A 154/92, DRdA 1993, 209; OGH 23.10.2000, 8ObA127/00k; 06.07.1998, 8ObA167/98m.

⁴⁹⁰ *Marhold* in *Marhold/Burgstaller/Preyer*, AngG-Kommentar (2012) § 16 Rz 53 mwN; *Preiss* in *Neumayr/Reissner*, Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht² (2011) § 16 AngG Rz 38.

⁴⁹¹ OGH 25.05.1994, 9ObA38/94.

⁴⁹² *Marhold* in *Marhold/Burgstaller/Preyer*, AngG-Kommentar (2012) § 16 Rz 49; OGH 13.11.1996, 9ObA2240/96.

⁴⁹³ Vgl *Neumayr* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.02} § 1159c Rz 28.

⁴⁹⁴ *Pfeil*, Leistungs- und Erfolgsgelte im Kollektiven Arbeitsrecht in *Pfeil/Urnik*, Leistungsorientiertes Entgelt (2011), 76.

eine Umgehung des § 16 AngG verneint,⁴⁹⁵ obgleich die Vereinbarung der Wartezeit hingegen primär dazu dient, den Arbeitnehmer im Betrieb zu halten.⁴⁹⁶

(d) Aktienoptionsanspruch und die Aliquotierungspflicht nach § 16 AngG

Nichtsdestotrotz können Programmbedingungen mE eine Wartezeit – verstanden als eine Regelung hinsichtlich der Fälligkeit – vorsehen. Dies kann in weiterer Folge nicht bedeuten, dass überhaupt kein Anspruch vorliegt, nur weil dieser erst nach Ablauf der Wartezeit (vollumfänglich) geltend gemacht werden kann.⁴⁹⁷ Vielmehr kommt nämlich den Begünstigten bereits durch die Einräumung der Aktienoptionen ein entgeltwerter/vermögenswerter⁴⁹⁸ Vorteil zu, wenngleich sie diesen erst nach Ablauf einer bestimmten Periode vollumfänglich ausüben bzw realisieren können. Insofern ist davon auszugehen, dass der Anspruch auf die Aktienoptionen grundsätzlich sukzessive entsteht und dass sich nur die Fälligkeit des Anspruches in der Regel erst nach einer längeren Periode ergibt.⁴⁹⁹

Dieser Vermögenswert (nämlich die zu einem bestimmten Zeitpunkt angesammelten Optionen) lässt sich mit finanzmathematischen Methoden bewerten. Das Rechtsgestaltungsrecht als solches sollte überdies mE in Fällen von Aktienoptionen so verstanden werden, dass es eigentlich eine Summe von Rechten bündelt, die sich jeweils auf die einzelnen Aktien, auf welche die Optionen ein Bezugsrecht einräumen, beziehen. Das bedeutet, dass im Grunde genommen nicht vom „Rechtsgestaltungsrecht“ im Singular gesprochen werden kann, sondern vielmehr von 100 Rechtsgestaltungsrechten, wenn Optionen auf 100 Aktien der Arbeitgebergesellschaft eingeräumt werden. Gerade diese quantitative Dimension lässt sich recht einfach in Relation zur vereinbarten Wartezeit bis zur erstmöglichen Ausübung setzen, wächst somit kontinuierlich (ab dem Zeitpunkt der Einräumung und zwar im Verhältnis zur vereinbarten Wartezeit) an und ermöglicht so eine Aliquotierung.⁵⁰⁰

§ 16 AngG zielt vor diesem Hintergrund gerade darauf ab, die Äquivalenz von Leistung und Gegenleistung (also Arbeitsleistung einerseits, Entgelt andererseits) zu wahren, zumal der Angestellte die Ansprüche auf Sonderzahlung bereits (anteilig)

⁴⁹⁵ Vgl OGH 22.05.2003, 8ObA161/02p.

⁴⁹⁶ Pfeil, Leistungs- und Erfolgsgentgelte im Kollektiven Arbeitsrecht in Pfeil/Urnik, Leistungsorientiertes Entgelt (2011), 76.

⁴⁹⁷ Vgl Jabornegg, OGH 22.5.2003, 8 Ob A 161/02p, DRdA 2004/23.

⁴⁹⁸ Dazu siehe sogleich.

⁴⁹⁹ Löschnigg, Die Vereinbarung erfolgsabhängiger Entgelte, DRdA 2000, 467.

⁵⁰⁰ Vgl Dehn/Wolf/Zehetner, Aktienoptionsrecht (2003), 104f.

verdient hat.⁵⁰¹ Soll also eine Remuneration Entgelt für die normale Arbeitsleistung während des gesamten Arbeitsjahres sein,⁵⁰² dann müsse aliquotiert werden, wenn das Arbeitsverhältnis vorher endet.⁵⁰³ Hintergrund der Aliquotierung ist nämlich ganz allgemein der Gedanke, dass Remunerationen – selbst wenn sie freiwillig gewährt werden und jederzeit widerruflich sind – keine Schenkungen, sondern vielmehr Entgelt für die Bereitstellung der Arbeitskraft darstellen.⁵⁰⁴ Der Angestellte erbringt seine Arbeitsleistung im Allgemeinen wegen dieser Entgeltzahlungen, der Arbeitgeber erbringt seine Entgeltzahlungen wiederum wegen der Arbeitsleistung.⁵⁰⁵

(e) Ergebnis für nicht ausübungsreife Aktienoptionen

Vor dem Hintergrund seiner eigenen Judikatur⁵⁰⁶ ist das vom OGH erzielte, für die hier interessierenden nicht ausgeübten, nicht ausübungsreifen Aktienoptionen relevante, Ergebnis nicht überzeugend. Er hätte mE zu genau dem gegenteiligen Ergebnis kommen müssen: Eher hätte er nämlich zum Schluss kommen müssen, dass § 16 AngG Aktienoptionen erfasst und somit – aufgrund einer Rechts- und Sittenwidrigkeitsprüfung – Verfallsklauseln in Aktienoptionsprogrammen, die den (vollumfänglichen) ersatzlosen Verfall von nicht ausgeübten, nicht ausübungsreifen Aktienoptionen (vor Ablauf der Wartezeit) vorsehen, nicht zulässig sind.

Aus Aktienoptionsprogrammen Begünstigte müssen daher einerseits ganz allgemein einen aliquoten Anspruch auf Aktienoptionen bei Beendigung des Dienstverhältnisses haben (also insbesondere dann, wenn für diesen Fall keine besondere Vereinbarung getroffen wurde); dies bedeutet jedoch nicht, dass überhaupt keine Fristen bis zur Möglichkeit der erstmaligen Ausübung vorgesehen werden können. Vielmehr sollen solche (Warte-)Fristen aber lediglich für die Beurteilung der Frage relevant sein, wann die Aktienoptionen (in vollem Umfang) letztlich ausgeübt werden können.⁵⁰⁷

⁵⁰¹ *Marhold* in *Marhold/Burgstaller/Preyer*, AngG-Kommentar (2012) § 16 Rz 1; Vgl auch *Kohlbacher*, Spielräume bei der Vertragsgestaltung, ZAS 2015/22, ihrerseits mit Verweis auf *Marhold* in *Marhold/Burgstaller/Preyer*, AngG-Kommentar (2012) § 16.

⁵⁰² Und nichts anderes sind Aktienoptionen im Ergebnis.

⁵⁰³ *Grillberger*, OGH 8.7.1992, 9 Ob A 142/92, DRdA 1993/12 (mit Verweis auf *Tomandl*, ZAS 1976, 148).

⁵⁰⁴ *Marhold* in *Marhold/Burgstaller/Preyer*, AngG-Kommentar (2012) § 16 Rz 1; Vgl auch *Kohlbacher*, Spielräume bei der Vertragsgestaltung, ZAS 2015/22, ihrerseits mit Verweis auf *Marhold* in *Marhold/Burgstaller/Preyer*, AngG-Kommentar (2012) § 16.

⁵⁰⁵ *Brodil/Risak/Wolf*, Arbeitsrecht in Grundzügen⁹, 85.

⁵⁰⁶ Vgl auch *Jabornegg*, OGH 22.5.2003, 8 Ob A 161/02p, DRdA 2004/23.

⁵⁰⁷ Vgl auch den Sachverhalt in OGH 22.05.2003, 8ObA161/02p, wonach beispielsweise die „*Option erst nach 5 Jahren ausgeübt werden kann*“ oder der Ausübungstermin „*fünf (5) Jahre ab dem Datum der*

Solche Wartfristen sind nämlich vor allem deswegen bedeutsam, damit die Gesellschaft adäquate (gesellschaftsrechtliche) Vorkehrungen treffen bzw die notwendigen Maßnahmen⁵⁰⁸ vornehmen kann, um die Ansprüche der Begünstigten überhaupt erfüllen zu können; im Zeitpunkt der Optionsausübung durch den Begünstigten muss die Gesellschaft nämlich die dafür erforderlichen Aktien auch bereitstellen können.⁵⁰⁹ Nichtsdestotrotz entsteht bereits ab dem Zeitpunkt der Einräumung der Aktienoptionen ein vermögenswerter (Entgelt-)Anspruch. Andererseits muss ein (aliquoter) Anspruch auch dann zustehen, wenn der ersatzlose Verfall im Programm vorgesehen ist.⁵¹⁰

4.3. Auf den Betriebsübergang bezogene Verfallsklausel

4.3.1. Noch nicht ausgeübte, ausübungsreife Aktienoptionen

Wie bereits an anderer Stelle festgestellt werden konnte, sind Verfallsklauseln iES (also solche die auf den Beendigungsfall abstellen), die nicht ausgeübte, ausübungsreife Aktienoptionen erfassen, auf eine mögliche Rechts- und Sittenwidrigkeit nach § 879 Abs 1 ABGB bzw § 879 Abs 3 ABGB hin zu überprüfen und kann nach einer solchen Prüfung der Schluss gezogen werden, dass die Vereinbarung des Entfalls sittenwidrig ist.⁵¹¹

Fraglich ist, ob dies auch für auf den Betriebsübergang bezogene Verfallsklauseln gelten kann und Sittenwidrigkeit sohin auch dann vorliegt, wenn Verfallsklauseln an einen Betriebsübergang anknüpfen und vorsehen, dass (auch) Ansprüche aus noch nicht ausgeübten, ausübungsreifen Aktienoptionen im Fall eines allfälligen Betriebsübergangs – in der Regel sind damit wohl Übertragungen auf eine konzernfremde Gesellschaft gemeint – verfallen.

Im Ergebnis richtig, jedoch in der Begründung mE unzutreffend,⁵¹² argumentieren in diesem Zusammenhang (lediglich) *Talos/Schrank*,⁵¹³ dass ausübende Optionen einen

Zuteilung“ liegt bzw „nicht ausübende Aktienoptionen am Tag der Beendigung“ verfallen, was alles den Schluss nahe legt, dass wohl grundsätzlich ein Anspruch bestehen muss.

⁵⁰⁸ Vgl *Jabornegg*, Mitarbeiterbeteiligung aus gesellschaftsrechtlicher Sicht in *Achatz/Jabornegg/Resch R*, Mitarbeiterbeteiligung – Aktienoptionen (2002), 10ff; *Dehn/Wolf/Zehetner*, Aktienoptionsrecht (2003), 45ff.

⁵⁰⁹ *Dehn/Wolf/Zehetner*, Aktienoptionsrecht (2003), 45.

⁵¹⁰ Siehe aA *Krejci* in *Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 879 Rz 232, wonach Vereinbarungen in Aktienoptionsbedingungen, wonach an Arbeitnehmer zugeteilte Optionen bei Beendigung des Dienstverhältnisses vor Ablauf der Wartezeit verfallen, zulässig sind (mit Verweis auf OGH 22.05.2003, 8ObA161/02p).

⁵¹¹ Siehe im Detail unter Punkt III 4.2.3 Noch nicht ausgeübte, ausübungsreife Aktienoptionen.

⁵¹² Die von den Autoren herangezogene Begründung ist jedoch insofern konsequent, als dass diese in einem ersten Schritt die Anwendbarkeit des § 3 Abs 1 AVRAG auf Aktienoptionen verneinen; daher konnte dieser wohl in einem weiteren Schritt auch nicht mehr zur Begründung einer Umgehung herangezogen werden.

⁵¹³ *Talos/Ch. Schrank*, Aktienoptionen beim Betriebsübergang, *ecolex* 2006, 591.

unbedingten Anspruch der Begünstigten darstellen und die Vereinbarung einer Verfallsklausel für den Fall des Betriebsübergangs zum Entzug bereits erdienter Remuneration führen würde, was den zwingenden Bestimmungen des § 16 Abs 1 AngG widerspreche. Auch eine allgemein nach § 879 Abs 1 ABGB vorzunehmende Interessenabwägung spreche gegen die Zulässigkeit einer solchen Verfallsklausel.

Die Unzulässigkeit ergibt sich mE jedenfalls nicht aus einem Verstoß gegen § 16 AngG, welcher zweifelsfrei an Beendigungsfälle⁵¹⁴ anknüpft und sohin im Fall des Betriebsübergangs, wo es eben gerade nicht zur Beendigung des Arbeitsverhältnisses kommt, nicht von Relevanz sein kann. Vielmehr ist die Eintrittsautomatik des § 3 Abs 1 AVRAG, welche auf Aktienoptionen Anwendung findet, hier von ausschlaggebender Bedeutung.⁵¹⁵ Wenn Verfallsklauseln nämlich auf den Betriebsübergang abstellen, liegt eine Umgehung⁵¹⁶ des § 3 Abs 1 AVRAG nahe,⁵¹⁷ denn Verfallsklauseln widersprechen in solchen Fällen der genannten Norm zwar nicht unmittelbar, doch verstoßen sie mE gegen den Normzweck des § 3 Abs 1 AVRAG.

Von der Erhaltung des Arbeitsplatzes einmal abgesehen, sollen Arbeitnehmer nämlich durch den Betriebsübergang im Allgemeinen auch keine Nachteile erleiden.⁵¹⁸ Um dies sicherzustellen manifestiert sich in § 3 Abs 1 AVRAG dabei einerseits ein Kündigungsverbot und andererseits ein Verschlechterungsverbot. Zum Kündigungsverbot wurde im AVRAG zwar kein explizites Kündigungsverbot wegen des Betriebsübergangs festgeschrieben, jedoch hat die Judikatur ein solches durch richtlinienkonforme Interpretation herausgearbeitet.⁵¹⁹ Der Schutzzweck des § 3 Abs 1 AVRAG mit der Anordnung der Vertragsübernahme-Automatik muss nämlich von vorneherein ausschließen, dass der Betriebsübergang das ausschlaggebende Motiv für eine Kündigung bildet. Eine derartige Gesetzesumgehung durch Arbeitgeberkündigung ist daher auch auf der Grundlage des AVRAG von Nichtigkeit bedroht.⁵²⁰

Durch § 3 Abs 1 AVRAG soll andererseits sichergestellt werden, dass den durch den Betriebsübergang betroffenen Arbeitnehmern ihre Ansprüche aus dem Arbeitsverhältnis

⁵¹⁴ Vgl FN 349.

⁵¹⁵ Siehe im Detail unter Punkt III 2 Übergang von Aktienoptionen gemäß § 3 Abs 1 AVRAG.

⁵¹⁶ Vgl Riedler in *Schwimann/Kodek*, ABGB Praxiskommentar Aufl. 4 (2014) § 879 ABGB Rz 6f; *Graf* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.04} § 879 Rz 56; *Krejci* in *Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 879 Rz 33ff.

⁵¹⁷ Vgl dazu im Allgemeinen auch RIS-Justiz RS0119347, wonach im Wesentlichen Umgehungsgeschäfte zwischen dem bisherigen Betriebsinhaber und dem neuen Betriebsinhaber, die darauf abzielen, die Eintrittsautomatik des AVRAG und die damit verbundene Haftung des Betriebserwerbers für sämtliche Ansprüche des Arbeitnehmers zu unterlaufen, im Sinne des § 879 ABGB unwirksam sind.

⁵¹⁸ *Weidenkaff* in *Palandt*, Bürgerliches Gesetzbuch⁶⁸ §613a Rz 1.

⁵¹⁹ *Gahleitner* in *Neumayr/Reissner*, Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht² (2011) § 3 AVRAG Rz 48.

⁵²⁰ OGH 29.02.1996, 8ObA211/96; siehe überdies zur stRspr RIS-Justiz RS0102122.

erhalten bleiben.⁵²¹ § 3 Abs 1 AVRAG wird dabei dahingehend verstanden, dass die Rechtsstellung eines Arbeitnehmers nicht verschlechtert werden darf.⁵²² Auch wenn insgesamt die Rechtsstellung der Arbeitnehmer durch die Übernahme verbessert werden würde, darf deren Rechtsstellung in keinem Punkt verschlechtert werden; dies hindert den Übernehmer zwar nicht, den übernommenen Arbeitnehmern günstigere Bedingungen zu gewähren, doch wesentlich ist, dass sich die Arbeitsbedingungen (allen voran das den Arbeitnehmern zustehende Entgelt) in keinem Punkt schlechter gestalten kann als bisher.⁵²³

Der aus der Aktienoptionen Begünstigte hat zum Zeitpunkt des Betriebsübergangs bereits sämtliche Voraussetzungen erfüllt und einen unbedingten Anspruch gegenüber den Betriebsveräußerer (i.e. seinen „alten“ Arbeitgeber) erworben. Eine auf den Betriebsübergang bezogene Verfallsklausel, welche diese nicht ausgeübten, ausübungsreifen Aktienoptionen erfasst, vereitelt⁵²⁴ somit mE die Zwecke des § 3 Abs 1 AVRAG und ist daher nach § 879 ABGB nichtig.

Hingegen zulässig – und nicht im Widerspruch zu § 3 Abs 1 AVRAG stehend – muss mE eine Vereinbarung bzw Klausel im Aktienoptionsprogramm sein, mit welcher hinsichtlich nicht ausgeübter, ausübungsreifer Aktienoptionen vorgesehen wird, dass diese innerhalb eines bestimmten Zeitraums nach dem Betriebsübergang ausgeübt werden müssen.⁵²⁵ Dieser Zeitraum darf nicht so kurz sein, dass die Ausübung nach Betriebsübergang faktisch unmöglich wird. Ansonsten könnte wieder eine Umgehung des § 3 Abs 1 AVRAG nahe liegen. Zu überlegen ist, ob diese Periode beispielsweise ein Jahr nicht unterschreiten sollte. Dies nämlich vor dem Hintergrund des § 4 Abs 1 S 2 AVRAG. Die genannte Bestimmung sieht nämlich vor, dass Arbeitsbedingungen zum Nachteil des Arbeitnehmers durch Einzelarbeitsvertrag innerhalb eines Jahres nach Betriebsübergang weder aufgehoben noch beschränkt werden dürfen. Diese Anordnung hat zwar einen eingeschränkten Anwendungsbereich und darf nicht als generelles Verbot der Verschlechterung von Arbeitsbedingungen im Zeitraum

⁵²¹ *Krejci in Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 879 Rz 228.

⁵²² OGH 14.03.2001, 9ObA327/00d; wonach sich in dem dieser Entscheidung zugrunde liegenden Sachverhalt solche Verschlechterungen aus dem Anbot, wie z.B. der Verlust des Dienstwagens bei einem Beibehalten des Dienstortes, die Reduzierung des Überstundenpauschales oder das weitergehende Konkurrenzverbot bei einer Beendigung des Dienstverhältnisses, ergaben; Vgl auch *Gahleitner in Neumayr/Reissner*, Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht² (2011) § 3 AVRAG Rz 41.

⁵²³ OGH 15.04.1999, 8ObA221/98b mit Verweis auf Rsp des EuGH.

⁵²⁴ *Riedler in Schwimann/Kodek*, ABGB Praxiskommentar Aufl. 4 (2014) § 879 ABGB Rz 6.

⁵²⁵ Vgl *Urban*, Mitarbeiterkapitalbeteiligungen bei Veränderungen im Arbeitsverhältnis (2008), 229.

eines Jahres nach Betriebsübergang missverstanden werden.⁵²⁶ Das Betriebsübergangsrecht bezweckt nämlich bloß den Eintritt des Neuinhabers in die Arbeitsverträge mit ihrem bisherigen Inhalt zum Zeitpunkt des Betriebsübergangs, nicht aber eine weitere Bindung und Absicherung des Besitzstandes für die Zukunft.⁵²⁷

Nichtsdestotrotz – und gerade weil dieser Zeitraum höchstens das Verhältnis zwischen Betriebserwerber und Arbeitnehmer betrifft – kann dieser Zeitraum von einem Jahr für die Vorwegvereinbarung mE gut herangezogen werden. Es ist zwar nachvollziehbar, dass der Betriebsveräußerer kein großes Interesse an überlang ausstehenden Optionsrechten übertragener Mitarbeiter hat; doch darf nicht außer Acht gelassen werden, dass diese Mitarbeiter die verfolgten Ziele bereits erreicht und ihre „Gegenleistung“⁵²⁸ (allen voran verstanden als die Betriebstreue zu Betriebsveräußerer) erbracht haben. Es scheint daher nicht unsachlich einen Zeitraum von zumindest einem Jahr nach Betriebsveräußerung vorzusehen, in denen die ausübungsreifen Aktienoptionen ausgeübt werden sollten.

4.3.2. Noch nicht ausgeübte, nicht ausübungsreife Aktienoptionen

Im Zusammenhang mit nicht ausübungsreifen Aktienoptionen stellt sich die Situation ähnlich wie bei den ausübungsreifen Aktienoptionen⁵²⁹ dar. Während die Relevanz von § 16 AngG nicht gegeben ist, gewinnt wieder § 3 Abs 1 AVRAG entscheidende Bedeutung. In der Literatur finden sich überschaubare Standpunkte, die jedoch gänzlich verschieden sind.

*Talos/Schrank*⁵³⁰ vertreten die Auffassung, dass die Vereinbarung des Verfalls von noch nicht ausübenden Optionen bei Betriebsübergang zulässig ist. Da § 3 AVRAG ohnehin nicht anwendbar sei, spiele er bei der Beurteilung der Zulässigkeit keine Rolle.

Hingegen ist *Binder*⁵³¹ der Ansicht, dass noch nicht ausübende Optionen nicht von einer auf den Betriebsübergang bezogenen Verfallsklausel erfasst werden können und die Zulässigkeit des Verfalls dem Grundsatz nach abzulehnen ist, weil dies dem prinzipiellen Verschlechterungsverbot des Betriebsübergangsrechts widerstreitet.

⁵²⁶ *Gahleitner* in *Neumayr/Reissner*, *Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht*² (2011) § 4 AVRAG Rz 9: Die getroffene Regelung ist nur auf die gemäß § 4 Abs 1 aufrecht zu erhaltenden Arbeitsbedingungen aus dem Veräußererkollektivvertrag anwendbar; Vgl auch *Kietaibl*, *Gestaltungsmöglichkeiten im Zusammenhang mit Betriebsübergängen*, ZAS 2010/20 (115).

⁵²⁷ *Kietaibl*, *Gestaltungsmöglichkeiten im Zusammenhang mit Betriebsübergängen*, ZAS 2010/20 (116).

⁵²⁸ *Urban*, *Mitarbeiterkapitalbeteiligungen bei Veränderungen im Arbeitsverhältnis* (2008), 229.

⁵²⁹ Siehe Punkt III 4.3.1 Noch nicht ausgeübte, ausübungsreife Aktienoptionen.

⁵³⁰ *Talos/Ch. Schrank*, *Aktienoptionen beim Betriebsübergang*, *ecolex* 2006, 591.

⁵³¹ *Binder*, *AVRAG*² (2010) § 3 Rz 144a.

Letzterer Auffassung ist beizupflichten. Eine Verfallsklausel, die bei einem Betriebsübergang vor Ablauf der Wartezeit den Verfall vorsieht, läuft im Ergebnis darauf hinaus, dass das Dienstverhältnis zum Betriebsveräußerer bzw das Nichtvorliegen eines Betriebsübergangs als Bedingung für die Ausübung der Option anzusehen ist. Da im Zusammenhang mit diesen Ansprüchen sohin von bedingtem Entgelt gesprochen werden kann,⁵³² muss sichergestellt werden, dass durch die Bedingung kein Ergebnis erzielt wird, dass der Rechtsordnung zuwiderläuft; dies ist aber gerade dann der Fall, wenn die Rechte (das Entgelt) der Begünstigten – durch den Verfall der Aktienoptionen – anlässlich eines Betriebsübergangs reduziert werden würden.⁵³³ Auch im Fall noch nicht ausgeübter, nicht ausübungsreifer Aktienoptionen muss hinsichtlich auf den Betriebsübergang bezogener Verfallsklauseln zum Schluss gekommen werden, dass diese dem Schutzzweck des § 3 Abs 1 AVRAG zuwiderlaufen und der Entfall dieser Rechte nicht vorgesehen werden kann.

4.4. Zusammenfassung der bisherigen Ergebnisse

- Es ist zwischen nicht ausgeübten, ausübungsreifen Aktienoptionen und nicht ausgeübten, nicht ausübungsreifen Aktienoptionen zu unterscheiden.
- Noch nicht ausgeübte, ausübungsreife Aktienoptionen müssen als bereits vollständig entstandene Ansprüche angesehen werden. Diese Optionen können von Verfallsklauseln ieS nicht erfasst werden. Die Vereinbarung des Entfalls dieser Ansprüche bei Beendigung des Dienstverhältnisses ist sittenwidrig.
- Für nicht ausgeübte, nicht ausübungsreife Aktienoptionen gilt, dass § 16 AngG Aktienoptionen erfasst und somit – aufgrund einer Rechts- und Sittenwidrigkeitsprüfung – Verfallsklauseln in Aktienoptionsprogrammen, die den ersatzlosen Verfall von nicht ausgeübten, nicht ausübungsreifen Aktienoptionen bei Beendigung des Dienstverhältnisses vorsehen, nicht zulässig sind. Aus Aktienoptionsprogrammen Begünstigten steht daher einerseits ganz allgemein ein aliquoter Anspruch auf Aktienoptionen bei Beendigung des Dienstverhältnisses zu; andererseits muss dieser Anspruch auch dann zustehen, wenn der ersatzlose Verfall im Programm vorgesehen ist.

⁵³² Siehe dazu im Detail oben unter Punkt III 4.2.4 Noch nicht ausgeübte, nicht ausübungsreife Aktienoptionen.

⁵³³ Vgl *Risak*, Einseitige Entgeltgestaltung im Arbeitsrecht (2007), 232.

- Eine auf den Betriebsübergang bezogene Verfallsklausel, welche nicht ausgeübte, ausübungsreife Aktienoptionen erfasst vereitelt die Zwecke des § 3 Abs 1 AVRAG und ist daher nach § 879 ABGB nichtig. Selbiges gilt auch dann, wenn nicht ausgeübte, nicht ausübungsreife Aktienoptionen erfasst sind.

IV. Verhinderung von Marktmissbrauch und ausgewählte Publizitätspflichten

1. Einleitung

An Aktienoptionsprogramme sind zahlreiche kapitalmarktrechtliche Aspekte geknüpft. Für die Zwecke der nachfolgenden Darstellung sollen – neben einer zu prüfenden Prospektpflicht bei der Einführung eines Aktienoptionsprogramms (bzw. in diesem Zusammenhang der Vollständigkeit halber auch anderer Programme, die auf die Gewährung von Belegschaftsaktien abzielen⁵³⁴)⁵³⁵ – schwerpunktmäßig jedoch zwei Themenkomplexe, nämlich die Verhinderung von Marktmissbrauch und gewisse Publizitätspflichten, auseinander dividiert werden:

Einerseits sind nämlich auch im Zusammenhang mit Aktienoptionsprogrammen gewisse Vorgaben zum Hintanhalten von Marktmissbrauch zu beachten. Marktmissbrauch wird dabei als ein Oberbegriff für unrechtmäßige Handlungen an den Finanzmärkten verstanden und umfasst im Allgemeinen Insidergeschäfte, die unrechtmäßige Offenlegung von Insiderinformationen und Marktmanipulation.⁵³⁶ Die auf Harmonisierung des Marktmissbrauchsregimes abzielende Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission,⁵³⁷ verbietet dabei Insidergeschäfte, die unrechtmäßige Offenlegung von Insiderinformationen sowie Marktmanipulation.⁵³⁸

Andererseits geht es um bestimmte Publizitätspflichten (wie etwa Ad-hoc-Publizität oder die Meldung von Eigengeschäften von Führungskräften/Directors' Dealings), die nach der MAR⁵³⁹ im Zusammenhang mit Aktienoptionsprogrammen zu beachten sind.

⁵³⁴ Siehe dazu oben unter Punkt I 2 Formen der Kapitalbeteiligungen.

⁵³⁵ Insbesondere betreffend die in der Praxis häufigen Programme, die Anteile an einem internationalen Konzernunternehmen zum Gegenstand haben; denn iSd § 2 Abs 1 KMG darf ein öffentliches Angebot im Inland nur erfolgen, wenn spätestens einen Bankarbeitstag davor ein ordnungsgemäß erstellter und gebilligter Prospekt veröffentlicht wurde. Siehe dazu (und insbesondere zur künftigen Rechtslage) noch näher unten im Zusammenhang mit der Einführung von Aktienoptionsprogrammen unter Punkt V Die Frage nach einer allfälligen Prospektpflicht eines Mitarbeiterkapitalbeteiligungsprogramms.

⁵³⁶ Erwägungsgrund (7) VO (EU) Nr. 596/2015, ABl 2014 L 173/1; vgl. auch *Heidinger*, Die Umsetzung von MAD II – Regierungsvorlage (RV 17. 6. 2016, 1186/RV 25. GP), ZFR 2016/152; *Hinterhofer*, Aktuelle Entwicklungen bei der strafrechtlichen Sanktionierung des Marktmissbrauchs, ÖZW 2015, 151.

⁵³⁷ Nach ihrer englischen Bezeichnung abgekürzt meist „MAR“ genannt; siehe dazu: *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 395.

⁵³⁸ Zur Anwendbarkeit im gegenständlichen Zusammenhang siehe noch unten unter Punkt IV 2.1 Allgemeines zum Anwendungsbereich und Begriff des Finanzinstruments.

⁵³⁹ Vgl. aber etwa zu anderen Publizitätspflichten bspw. Verordnung der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) über den Inhalt und die Form der Veröffentlichungen im Zusammenhang mit dem Ruckerwerb und/oder der Veräußerung eigener Aktien sowie der Einräumung von Aktienoptionen (Veröffentlichungsverordnung 2018 – VeröffentlichungsV 2018) iVm den Berichtspflichten nach dem

Für die Aufarbeitung dieser beiden Themenkreise (nämlich marktmissbrauchsrechtlich zu beachtende Aspekte⁵⁴⁰ sowie bestimmte Publizitätspflichten) im Zusammenhang mit Aktienoptionsprogrammen erscheint es im Sinne der Verständlichkeit und Nachvollziehbarkeit zweckmäßig, zunächst die relevanten Begrifflichkeiten (insbesondere den für verschiedene Aspekte relevanten Begriff der Insiderinformation⁵⁴¹) in gebotener Kürze zu skizzieren.⁵⁴² Danach sollen die beiden Themenkomplexe ausgehend von den verschiedenen zeitlichen Abschnitten eines Aktienoptionsprogrammes beleuchtet werden⁵⁴³ sowie denkbare Konstellationen verbotener Handlungen und zu beachtende Vorschriften aufgezeigt werden. In einem letzten Schritt sollen anhand des jeweils gezeichneten Rahmens die im gegebenen Zusammenhang relevanten verwaltungs-, straf-, und zivilrechtlichen Rechtsfolgen eines Verstoßes illustriert werden.⁵⁴⁴

Die für die nachfolgenden Überlegungen relevanten Zeitabschnitte eines Aktienoptionsprogramms,⁵⁴⁵ lassen sich wie folgt gliedern:

- die Einführung und Zuteilung von Aktienoptionen;⁵⁴⁶

AktG (vgl § 95 Abs 6, § 98 Abs 3, § 153 Abs 4, § 159 Abs 2 Z 3 und Abs 3 und § 171 Abs 1 letzter Satz AktG); Siehe überdies zu rezenten Entwicklungen im Zusammenhang mit Aktionärsrechten, die auch Aktienoptionen betreffen jedoch hier unbehandelt bleiben sollen: vgl *Wagner*, Das neue Mitbestimmungsmodell für Aktionäre in Bezug auf Vergütungspolitik und Vergütungsbericht, GesRZ 2018, 107; *Reich-Rohrwig/Zimmermann*, EU: Einigung auf die Reform der Aktionärsrechte-Richtlinie (Teil I), *ecolex* 2017, 327; *Durstberger/Nicolussi*, Informelle Einigung auf eine neue Aktionärsrechte-Richtlinie, GesRZ 2017, 4.

⁵⁴⁰ Siehe überdies in diesem Zusammenhang § 119 Abs 4 BörseG 2018, wonach Emittenten (gemäß Art 18 Abs 7 MAR) zur Hintanhaltung von Insidergeschäften bestimmte Maßnahmen zu ergreifen haben. Sie haben nämlich (i) ihre Dienstnehmer und sonst für sie tätigen Personen über das Verbot des Missbrauchs von Insiderinformationen zu unterrichten, (ii) interne Richtlinien für die Informationsweitergabe im Unternehmen zu erlassen und deren Einhaltung zu überwachen und (iii) geeignete organisatorische Maßnahmen zur Verhinderung einer missbräuchlichen Verwendung oder Weitergabe von Insiderinformationen zu treffen. Insbesondere der Erstellung interner Richtlinien und Schulungen kommt in der Praxis erhebliche Bedeutung zu.

⁵⁴¹ So verwenden die Bestimmungen zu Insidergeschäften (Art 8 MAR), zur unrechtmäßigen Offenlegung von Insiderinformationen (Art 10 MAR) und zur Veröffentlichung von Insiderinformationen (Art 17 MAR) naturgemäß den Begriff der Insiderinformation. Diese Bestimmungen sind – wie im Nachfolgenden aufzuzeigen sein wird – auch im Zusammenhang mit Aktienoptionsprogramme von Relevanz.

⁵⁴² Vgl zu rezenter Systematisierungen *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 420ff; sonst auch etwa *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 16 Rz 18ff, § 21 Rz 25ff; *Brandl* in *Temmel* Börsegesetz – Praxiskommentar (2011) § 48a Rz 14ff.

⁵⁴³ Vgl insbesondere zur Insiderproblematik vor dem Hintergrund der alten Rechtslage etwa *Schaschl*, Stock Options Mitarbeiterbeteiligung über Aktienoptionen (2000), 127ff; *Dehn/Wolff/Zehetner*, Aktienoptionsrecht (2003), 242ff.

⁵⁴⁴ Vgl zur eingehenden Auseinandersetzung mit den Rechtsfolgen bei Marktmissbrauch etwa *Thaler*, Sanktionen bei Marktmissbrauch (2014), 53ff; aber auch *Arlt/von Schrader*, Das neue Börserecht (2018) Rz 366ff.

⁵⁴⁵ Vgl auch *Schaschl*, Stock Options Mitarbeiterbeteiligung über Aktienoptionen (2000), 127ff; *Fürhoff*, Insiderrechtliche Behandlung von Aktienoptionsprogrammen und Management Buy-Outs, AG 1998, 83; *Widder*, Insiderisiken und Insider-Compliance bei Aktienoptionsprogrammen für Führungskräfte, WM 2010, 1882; *Harrer* in *Harrer*, Mitarbeiterbeteiligungen und Stock-Option-Pläne (2004) Rz 501ff.

- die Ausübung von Aktienoptionen; und
- die Veräußerung von mittels Aktienoptionen erworbenen Aktien.

2. Für die nachfolgende Darstellung relevante Begriffe

2.1. Allgemeines zum Anwendungsbereich und Begriff des Finanzinstruments

Entscheidend für die Frage nach der Anwendbarkeit der MAR ist, dass bestimmte Finanzinstrumente eines Emittenten zum Handel an bestimmten umfassten Handelsplätzen zugelassen sind (oder zumindest bereits ein Zulassungsantrag gestellt wurde).⁵⁴⁷ Grundsätzlich steht allen Aktiengesellschaften, sowohl börsen- als auch nicht-börsennotierten, die Möglichkeit offen, ihren Mitarbeitern und Organmitgliedern Aktienoptionen einzuräumen.⁵⁴⁸ Den hier angestellten Überlegungen liegen jedoch Aktiengesellschaften zugrunde, deren Aktien an einem geregelten Markt⁵⁴⁹ notieren. Aus diesem Grund ist der Anwendungsbereich der MAR auch eröffnet,⁵⁵⁰ denn gemäß Art 2 Abs 1 lit (a) MAR findet die Verordnung auf Finanzinstrumente Anwendung, die zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind (i.e. hier die Aktien der die Aktienoptionen gewährenden Gesellschaft⁵⁵¹).

Unabhängig davon ist überdies zu überlegen, ob die Verordnung auch für die Aktienoptionen selbst gilt, was etwa aus dem Blickwinkel des zu beachtenden Verbots von Insidergeschäften punktuell zu einer Zweigleisigkeit führen könnte (nämlich einerseits ein Verbot von Insidergeschäften bezogen auf die Aktien der Gesellschaft sowie andererseits bezogen auf die Aktienoptionen).⁵⁵² Diese Frage wurde bisher zum alten Marktmissbrauchsregime vor MAR behandelt und eine Anwendbarkeit der entsprechenden Bestimmungen verneint,⁵⁵³ wobei eine nun anderslautende Ansicht wohl

⁵⁴⁶ Um diesen Zeitabschnitt dreht sich auch Punkt V Die Frage nach einer allfälligen Prospektpflicht.

⁵⁴⁷ *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 407.

⁵⁴⁸ *Dehn/Wolff/Zehetner*, Aktienoptionsrecht (2003), 42.

⁵⁴⁹ Art 3 Abs 1 Z 6 MAR iVm Art 4 Abs 1 Z 21 MiFID II.

⁵⁵⁰ Vgl aber FN 543; *Widder*, Insiderisiken und Insider-Compliance bei Aktienoptionsprogrammen für Führungskräfte, WM 2010.

⁵⁵¹ Siehe dazu Anhang I Abschnitt C (1) MiFID II, wonach unter Finanzinstrumente uA übertragbare Wertpapiere zu verstehen sind (zur Definition übertragbarer Wertpapiere, die auch für die Prospektpflicht – siehe unter Punkt IV 2.1 Wertpapierbegriff relevant ist – siehe Art 4 Abs 1 Z 44 MiFID II).

⁵⁵² Vgl ablehnend *Kalss*, Aktienoptionen auf neuer gesellschaftsrechtlicher Grundlage, GesRZ Sonderheft Aktienoptionen, 2001, 2 (17); *Schaschl*, Stock Options Mitarbeiterbeteiligung über Aktienoptionen (2000), 128.

⁵⁵³ In Deutschland haben sich zahlreiche Autoren mit der Frage nach der Einordnung der Aktienoptionen als Insiderpapiere auseinandergesetzt, wobei die Ergebnisse in gewissen Punkten unterschiedlich ausgefallen sind, sich jedoch ebenfalls auf eine nunmehr veraltete Rechtslage stützten (Vgl etwa *Widder*, Insiderisiken und Insider-Compliance bei Aktienoptionsprogrammen für Führungskräfte, WM 2010;

nur der sich ständig wandelnden Rechtslage im Kapitalmarktrecht geschuldet sein kann.⁵⁵⁴

*Schaschl*⁵⁵⁵ führte dazu im Wesentlichen aus, dass Aktienoptionen keine Insiderpapiere darstellen würden. § 48a Abs 4 Z 3 BörseG (alt)⁵⁵⁶ würde zwar Optionen erwähnen. Um einen der Zwecke eines derartigen Programms, die verstärkte Bindung der Mitarbeiter an das Unternehmen zu erreichen, verwirklichen zu können, würde man hauptsächlich Optionen ausgeben, die überhaupt auf keinem Markt handelbar sind, sondern einzig von den Personen, denen sie eingeräumt wurden, ausgeübt werden können. Jede andersartige Verfügung werde regelmäßig ausgeschlossen. Diese Papiere seien daher keinesfalls Insiderpapiere im Sinne des § 48a BörseG. Die Einräumung der Optionen als Bestandteil der Entlohnungsregelung des potentiellen Teilnehmers sei daher nicht von insiderrechtlicher Bedeutung.

Ein ähnliches Ergebnis lässt sich aus *Zivnys*⁵⁵⁷ Ausführungen entnehmen. Auch nach *Kalss*⁵⁵⁸ stellen Optionen, solange sie nicht verbrieft oder zum Börsenhandel zugelassen sind, keine Insiderpapiere im Sinn von § 48a Abs 1 BörseG (alt)⁵⁵⁹ dar. Die Zuteilung der Option sei aus Sicht des Begünstigten daher nicht einem Erwerb eines Insiderpapiers gleichzuhalten.

Zur selben Rechtslage⁵⁶⁰ vertrat *Schima*⁵⁶¹ hingegen – im Zusammenhang mit dem Vorsehen von Ausübungsfenstern – die Auffassung, dass der Begriff Wertpapier auch „Verträge über oder Rechte auf Zeichnung, Erwerb oder Veräußerung der in Z 1 genannten Wertpapiere“ (wozu auch Aktien zählen) umfassen würde. Aus diesem Grund

Dietborn in *Kessler/Sauter*, Handbuch Stock Options (2002) Rz 833ff; *Eggert*, Aktienoptionen für Führungskräfte (2004), 403ff; *Fürhoff*, Insiderrechtliche Behandlung von Aktienoptionsprogrammen und Management Buy-Outs, AG 1998, 83).

⁵⁵⁴ Siehe sogleich.

⁵⁵⁵ *Schaschl*, Stock Options Mitarbeiterbeteiligung über Aktienoptionen (2000), 127ff.

⁵⁵⁶ § 48a Abs 4 BörseG Fassung vom 30.11.1999 (Außerkrafttretungsdatum: 31.12.2004):

(4) Als Wertpapiere im Sinne des Abs 1 und 2 gelten, sofern sie zum Handel auf einem Markt zugelassen sind, der von staatlich anerkannten Stellen reglementiert und überwacht wird, regelmäßig stattfindet und der Öffentlichkeit direkt oder indirekt zugänglich ist,

1. Aktien, Zwischenscheine, Genußscheine, Schuldverschreibungen, Pfandbriefe, Kommunalschuldverschreibungen, Kassenobligationen, Kassenscheine, Kapitalanlagefondsanteile, Partizipationsscheine und sonstige Wertpapiere, sofern sie vertretbar sind

2. Verträge über oder Rechte auf Zeichnung, Erwerb oder Veräußerung der in Z 1 genannten Wertpapiere,

3. Finanzinstrumente mit fester Laufzeit, die sich auf die in Z 1 genannten Wertpapiere beziehen, Finanzterminkontrakte und Optionen,

4. Verträge mit Indexklauseln, die in Z 1 genannte Wertpapiere zum Gegenstand haben.

⁵⁵⁷ *Zivny*, Die insiderrechtliche Behandlung von Aktienoptionen, RdW 2002, 453.

⁵⁵⁸ *Kalss*, Aktienoptionen auf neuer gesellschaftsrechtlicher Grundlage, GesRZ Sonderheft AktienOptionen, 2001, 2 (17).

⁵⁵⁹ Siehe FN 556.

⁵⁶⁰ Siehe FN 556.

⁵⁶¹ *Schima*, Gestaltungsfragen bei Aktienoptionen, GesRZ Sonderheft AktienOptionen, 2001, 61 (69).

sei der Optionsberechtigte an die Bestimmungen gegen den Insiderhandel gebunden. Eine nähere Auseinandersetzung mit den Folgen dieser Einschätzung unterblieb.

Unzweifelhaft ist, dass Aktienoptionen selbst (wie sie hier von Interesse sind, nämlich als Form von Zuwendung an die Mitarbeiter⁵⁶²) regelmäßig nicht an einem Markt notieren. Dies ist jedoch nach geltender Rechtslage auch nicht erforderlich, um die Geltung des marktmissbrauchsrechtlichen Regimes auszulösen. Gemäß Art 2 Abs 1 lit (d) MAR sind nämlich auch solche Finanzinstrumente in den Anwendungsbereich einbezogen, deren Kurs oder Wert vom Kurs oder Wert eines in gemäß Art 2 Abs 1 lit (a) bis (c) MAR erwähnten Finanzinstruments (hier geht es um die eingangs erwähnten Aktien der Emittentin nach Art 2 Abs 1 lit (a) MAR) abhängt. Der Begriff des „Finanzinstruments“ ist wiederum in MiFID II geregelt, wonach Finanzinstrumente uA auch „Optionen [...] in Bezug auf Wertpapiere [...]“ sind.⁵⁶³

Auch die vom Begünstigten im Rahmen eines Aktienoptionsprogramms ohne Gegenleistung erlangte Option hat ihren Wert.⁵⁶⁴ Das hat zur Folge, dass Aktienoptionen vom Anwendungsbereich der MAR erfasst sind, weil deren Wert vom Kurs oder Wert eines Finanzinstruments abhängt, das zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen ist.

Dabei unerheblich ist mE,⁵⁶⁵ wie die Bedienung der Aktienoptionen geplant ist, sei es also, dass zur Bedienung der Optionen (eigene) Aktien zurückgekauft werden⁵⁶⁶ oder aber von der Möglichkeit einer Kapitalerhöhung Gebrauch gemacht wird, bei der junge (neue) Aktien – die naturgemäß noch nicht zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind bzw für die noch kein Zulassungsantrag gestellt wurde⁵⁶⁷ – geschaffen werden.⁵⁶⁸

Die Führungskräften oder Mitarbeitern im Rahmen von Aktienoptionsprogrammen eingeräumten Rechten auf Bezug von Aktien des Unternehmens, in dem sie beschäftigt sind, oder von Aktien anderer (idR verbundener) Unternehmen, sind deshalb gleich ob sie

⁵⁶² Vgl oben Punkt III 4.2.4 (a) Aktienoptionen und ihre Einordnung als Entgelt.

⁵⁶³ Siehe dazu Anhang I Abschnitt C (4) MiFID II.

⁵⁶⁴ Assmann in Assmann/Uwe H. Schneider, WpHG, 2006 § 12 Rz 14; Vgl dazu auch oben unter Punkt III 3.3.3 Anpassungsvarianten.

⁵⁶⁵ Vgl auch Assmann in Assmann/Uwe H. Schneider, WpHG, 2006 § 12 Rz 13f.

⁵⁶⁶ Vgl Dehn/Wolf/Zehetner, Aktienoptionsrecht (2003), 45f; Karollus in Jabornegg/Strasser, AktG I⁵ § 65 AktG Rz 33; Kalss, Ausgewählte Fragen zum Erwerb eigener Aktien nach dem Aktienoptionengesetz, GesRZ Sonderheft AktienOptionen, 2001, 42.

⁵⁶⁷ Vgl Zivny, Die insiderrechtliche Behandlung von Aktienoptionen, RdW 2002, 453.

⁵⁶⁸ Vgl Dehn/Wolf/Zehetner, Aktienoptionsrecht (2003), 45ff; Schaschl, Stock Options Mitarbeiterbeteiligung über Aktienoptionen (2000), 61ff; Jabornegg, Mitarbeiterbeteiligung aus gesellschaftsrechtlicher Sicht in Achatz/Jabornegg/Resch R, Mitarbeiterbeteiligung – Aktienoptionen (2002), 10.

an einem börslichen Marktsegment gehandelt werden oder nicht, als Insiderpapiere zu betrachten.⁵⁶⁹ Dieses Ergebnis entspricht jedenfalls auch dem Willen des Unionsgesetzgebers.⁵⁷⁰ Denn im Allgemeinen ist es durchaus möglich, dass mit bestimmten Finanzinstrumenten, die nicht auf einem Handelsplatz gehandelt werden, Marktmissbrauch betrieben wird. Dazu gehören nun eben auch Finanzinstrumente, deren Kurs oder Wert von Finanzinstrumenten, die auf einem Handelsplatz gehandelt werden, abhängen. Als Beispiele, bei denen solche Instrumente zum Marktmissbrauch verwendet werden können, zählt der Unionsgesetzgeber etwa (i) Informationen in Bezug auf eine Aktie, mit denen ein Derivat dieser Aktie gekauft werden kann oder (ii) die geplante Ausgabe eines neuen Pakets von Wertpapieren, die an sich nicht in den Anwendungsbereich der MAR fallen, wobei jedoch der Handel mit diesen Wertpapieren den Kurs oder Wert bestehender notierter Wertpapiere beeinflussen könnte, die in den Anwendungsbereich der MAR fallen.⁵⁷¹

2.2. Insiderinformation

Unter dem Begriff „Insiderinformation“ versteht Art 7 MAR nicht öffentlich bekannte präzise Informationen, die direkt oder indirekt einen oder mehrere Emittenten oder ein oder mehrere Finanzinstrumente betreffen und die, wenn sie öffentlich bekannt würden, geeignet wären, den Kurs dieser Finanzinstrumente oder den Kurs damit verbundener derivativer Finanzinstrumente erheblich zu beeinflussen. Ausgehend von dieser Definition lassen sich folglich vier Merkmale erkennen, die gemeinsam⁵⁷² eine Insiderinformation konstituieren:⁵⁷³

- Nicht öffentlich bekannte Information: Eine Insiderinformation ist nur so lange eine Insiderinformation, solange sie (noch) nicht öffentlich bekannt ist.⁵⁷⁴ Eine Information ist öffentlich bekannt, sobald eine unbestimmte Anzahl von Personen die Möglichkeit hat, sie zur Kenntnis zu nehmen (Bereichsöffentlichkeit).⁵⁷⁵
- Präzise Information: Art 7 Abs 2 MAR sieht vor, dass Informationen dann als präzise anzusehen sind, wenn damit eine Reihe von Umständen gemeint ist, die

⁵⁶⁹ Assmann in Assmann/Uwe H. Schneider, WpHG, 2006 § 12 Rz 13.

⁵⁷⁰ Vgl Erwägungsgrund (8) der MAR.

⁵⁷¹ Erwägungsgrund (10) der MAR.

⁵⁷² Vgl Schopper, Ad-hoc-Meldepflicht als Schutzgesetz, ÖBA 2014, 495 (497).

⁵⁷³ Vgl Barth, Der Zwischenschritt, GesRZ 2017, 312.

⁵⁷⁴ Kalss/Oppitz/Zollner, Kapitalmarktrecht² (2015) §16 Rz 25.

⁵⁷⁵ Wilfling, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 424; vgl auch Kalss/Oppitz/Zollner, Kapitalmarktrecht² (2015) § 16 Rz 25.

bereits gegeben sind oder bei denen man vernünftigerweise erwarten kann, dass sie in Zukunft gegeben sein werden, oder ein Ereignis, das bereits eingetreten ist oder von den vernünftigerweise erwarten kann, dass es in Zukunft eintreten wird, und diese Informationen darüber hinaus spezifisch genug sind, um einen Schluss auf die mögliche Auswirkung dieser Reihe von Umständen oder dieses Ereignisses auf die Kurse der Finanzinstrumente zuzulassen. Daraus ergibt sich eine zweistufige Prüfung:⁵⁷⁶

Im ersten Schritt ist zu fragen, ob eine Reihe von Umständen bereits gegeben ist/ein Ereignis bereits eingetreten ist bzw man vernünftigerweise erwarten kann, dass die Umstände/das Ereignis in Zukunft gegeben sein werden/eintreten wird. Die Eintrittswahrscheinlichkeit muss über 50 % liegen.⁵⁷⁷

In einem zweiten Schritt muss Kursspezifizität gegeben sein; diese ist gegeben, wenn sich bloß erahnen lässt, dass ein Ereignis oder Umstand Auswirkungen auf den Kurs haben wird.⁵⁷⁸

Besonders bei zeitlich gestreckten oder mehrstufigen Sachverhalten⁵⁷⁹ (zB bei der Implementierung eines Aktienoptionsprogramms) kann die Prüfung, ob bzw wann eine „präzise“ Information⁵⁸⁰ vorliegt schwer sein.⁵⁸¹

- Informationen betreffen direkt oder indirekt einen oder mehrere Emittenten oder ein oder mehrere Finanzinstrumente: Der Emittent oder die Finanzinstrumente des Emittenten sind von einer Information direkt betroffen, wenn diese aus dem Tätigkeitsbereich des Emittenten selbst stammt (wie etwa Umstrukturierungen oder

⁵⁷⁶ Vgl dazu und im Folgenden *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) §16 Rz 28.

⁵⁷⁷ *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 427.

⁵⁷⁸ *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 428; *Lurger*, EuGH (2. Kammer) 11. 3. 2015, C-628/13, ÖBA 2017, 276, wonach aus einer Information bei ihrem öffentlichen Bekanntwerden nicht mit einem hinreichenden Maß an Wahrscheinlichkeit abgeleitet werden können muss, dass sich ihr potentieller Einfluss auf die Kurse der betreffenden Finanzinstrumente in eine bestimmte Richtung auswirken wird, um als „präzise Information“ zu gelten. Vgl aber *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 16 Rz 28.

⁵⁷⁹ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 21 Rz 26.

⁵⁸⁰ Die Existenz eines Zwischenschritts ändert aber nichts an den einzelnen Tatbestandselementen und deren Beurteilung. Ist somit ein Zwischenschritt (etwa eine Absichtserklärung im Rahmen einer Transaktion) zu prüfen, müssen für die Qualifikation als Insider-Information alle vier Tatbestandselemente ebenso gegeben sein, wie wenn ein Endereignis (etwa der Abschluss der Transaktion) zu prüfen ist (siehe *Barth*, Der Zwischenschritt, GesRZ 2017, 312; vgl auch *Rathammer/Sam*, Ad-hoc- und Directors' Dealings-Verpflichtungen im MAR Regime, ÖBA 2016, 436).

⁵⁸¹ Zur sich in diesem Zusammenhang mit der Einführung von Aktienoptionsprogrammen ergebenden Ad-hoc Problematik des gestreckten Sachverhalts siehe noch unten unter Punkt IV 3.2.1 Veröffentlichung von Insiderinformation; vgl auch *Wilfling*, Auswirkungen der Marktmissbrauchsverordnung auf Wertpapieremissionen, ÖBA 2016, 353.

der Tod einer prägenden Unternehmenspersönlichkeit⁵⁸²) oder indirekt, wenn Änderungen wichtiger externer Faktoren eintreten (zB die Bewertung des Emittenten durch eine externe Ratingagentur⁵⁸³).⁵⁸⁴

- Kursbeeinflussungseignung (Kursrelevanz⁵⁸⁵): Art 7 Abs 4 MAR versteht unter Informationen mit Kursbeeinflussungseignung solche Informationen, die ein verständiger Anleger wahrscheinlich als Teil der Grundlage seiner Anlageentscheidung nutzen würde.⁵⁸⁶

2.3. Insider

Ein Insider kann im allgemeinen Sprachgebrauch als jemand bezeichnet werden, der etwas weiß, was andere noch nicht oder nicht wissen.⁵⁸⁷ Ohne dass die MAR diese Begriffe verwendet,⁵⁸⁸ kann zwischen Primär- und Sekundärinsider unterschieden werden.⁵⁸⁹ Die Unterscheidung ist lediglich auf Ebene der Sanktionen relevant.⁵⁹⁰

- Im Sinne des Art 8 Abs 4 MAR ist Primärinsider jede Person, (i) die über Insiderinformationen verfügt, weil sie dem Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgan des Emittenten angehört; (ii) am Kapital des Emittenten beteiligt ist; (iii) aufgrund der Ausübung einer Arbeit oder eines Berufs oder der Erfüllung von Aufgaben Zugang zu den betreffenden Informationen hat oder (iv) an kriminellen Handlungen beteiligt ist.
- Sekundärinsider ist jede Person, die Insiderinformationen unter anderen Umständen als nach den oben erwähnten besitzt und weiß oder wissen müsste, dass es sich dabei um Insiderinformationen handelt.

Ein großer Teil der Begünstigten eines Aktienoptionsprogramms ist vor dem Hintergrund der recht weiten Begriffsbestimmung in der Regel als Primärinsider zu qualifizieren.⁵⁹¹ Die Begünstigten sind als Vorstands- bzw Aufsichtsratsmitglieder⁵⁹²

⁵⁸² *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 21 Rz 32.

⁵⁸³ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 21 Rz 32.

⁵⁸⁴ *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 429ff mit zahlreichen weiteren Beispielen unter Verweis auf den FMA-Emittentenleitfaden.

⁵⁸⁵ *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 433.

⁵⁸⁶ Vgl zum strittigen Punkt, wann „Erheblichkeit“ vorliegt: *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) §21 Rz 34; *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 434f.

⁵⁸⁷ *Brandl* in *Temmel* Börsengesetz – Praxiskommentar (2011) § 48b Rz 3.

⁵⁸⁸ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 21 Rz 14ff.

⁵⁸⁹ Vgl auch *Brandl* in *Temmel* Börsengesetz – Praxiskommentar (2011) § 48b Rz 10ff.

⁵⁹⁰ *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 443.

⁵⁹¹ Vgl auch *Assmann* in *Assmann/Uwe H. Schneider*, WpHG, 2006 § 14 Rz 173.

unter den ersten Fall zu subsumieren; sonstige Mitarbeiter, die keine Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgan sind, können unter den dritten in Art 8 Abs 4 MAR vorgesehenen Fall subsumiert werden, wenn sie aufgrund ihres Berufs Zugang zu Insider-Informationen erhalten.⁵⁹³

3. Die Einführung und Zuteilung von Aktienoptionen

3.1. Marktmissbrauchsrechtlich zu beachtende Aspekte

3.1.1. Insidergeschäfte

Das wesentliche Merkmal von Insidergeschäften ist ein ungerechtfertigter Vorteil, der mittels Insiderinformationen zum Nachteil Dritter erzielt wird, die diese Informationen nicht kennen, und infolgedessen in der Untergrabung der Integrität der Finanzmärkte und des Vertrauens der Investoren.⁵⁹⁴ Ein Insidergeschäft liegt im Allgemeinen nach Art 8 Abs 1 MAR dann vor, wenn eine Person über Insiderinformationen verfügt und unter Nutzung derselben für eigene oder fremde Rechnung direkt oder indirekt Finanzinstrumente, auf die sich die Informationen beziehen, erwirbt oder veräußert (Transaktionsverbot⁵⁹⁵). Wie oben bereits festgestellt werden konnte, sind die im Rahmen eines Aktienoptionsprogramms den Begünstigten gewährten Optionen ebenfalls vom Geltungsbereich der MAR gemäß Art 2 Abs 1 lit (d) erfasst.⁵⁹⁶ Aus diesem Grund ist von den Begünstigten schon bei der Einräumung der Aktienoptionen das Verbot der Tätigkeit von Insidergeschäften nach Art 14 lit (a) MAR zu beachten.

Ein Verstoß gegen das Verbot von Insidergeschäften im Zusammenhang mit der Einräumung der Aktienoptionen kommt etwa in jenen Fällen in Betracht, in denen der Begünstigte bei der Einräumung ein Wahlrecht hinsichtlich des Ausübungszeitraums besitzt und somit gegebenenfalls den vom ihm zu entrichtenden Ausübungspreis der Option beeinflussen kann; denn dann ist vorstellbar, dass der Begünstigte vorhandene Insiderinformationen ausnutzt, um einen für ihn möglichst günstigen Ausübungspreis zu

⁵⁹² Vgl *Zivny*, Die insiderrechtliche Behandlung von Aktienoptionen, RdW 2002, 453; *Kalss*, Aktienoptionen auf neuer gesellschaftsrechtlicher Grundlage, GesRZ Sonderheft AktienOptionen, 2001, 2 (17).

⁵⁹³ Vgl *Brandl* in *Temmel* Börsegesetz – Praxiskommentar (2011) § 48b Rz 12.

⁵⁹⁴ Erwägungsgrund (23) der MAR.

⁵⁹⁵ *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 444.

⁵⁹⁶ Siehe oben unter Punkt IV 2.1 Allgemeines zum Anwendungsbereich und Begriff des Finanzinstruments.

erreichen.⁵⁹⁷ Zwar sind Insiderverstöße in diesem Zusammenhang eher unwahrscheinlich, weil das Unternehmen bei der Einräumung typischerweise einem im Voraus festgelegten, für alle Begünstigten gleichen, Plan folgt,⁵⁹⁸ ausgeschlossen sind sie mE jedoch dennoch nicht.

Ein Verstoß kann überdies auch dann in Betracht kommen, wenn dem Begünstigten im Vorfeld der Optionsgewährung ein Wahlrecht zwischen der Zuteilung der Option oder einer Geldzahlung zusteht. Entscheidet sich der Begünstigte in Kenntnis einer Insiderinformation für die Zuteilung der Option, könnte darin eine Nutzung von Insiderinformation und damit ein Verstoß gegen das Verbot von Insidergeschäften gesehen werden. Ungeachtet der Tatsache, dass die Option erst zu einem späteren Zeitpunkt ausgeübt werden kann, kommt es in diesem Zusammenhang entscheidend darauf an, dass die Option gerade aufgrund der Kenntnis der Insiderinformation erworben wurde. Hätte der Begünstigte die Insiderinformation nicht genutzt, hätte er sich die Option gegebenenfalls nicht einräumen lassen und stattdessen die Geldzahlung angenommen.⁵⁹⁹ Die Insiderinformation muss also kausal für das Verhalten des Insiders sein; hätte der Begünstigte ohne die Insiderinformation gleich gehandelt, liegt kein „Nutzen“ der Insiderinformation vor.⁶⁰⁰ Dabei gilt im Allgemeinen zu beachten, dass wenn eine juristische oder natürliche Personen im Besitz von Insiderinformationen für eigene Rechnung oder für Rechnung Dritter, sei es unmittelbar oder mittelbar, Finanzinstrumente, auf die sich diese Informationen beziehen, erwirbt oder veräußert bzw zu erwerben oder zu veräußern versucht, die MAR unterstellt, dass diese Person diese Informationen auch genutzt hat.⁶⁰¹ Dabei handelt es sich jedoch um eine widerlegliche Vermutung.⁶⁰²

⁵⁹⁷ Siehe dazu *Dietborn in Kessler/Sauter*, Handbuch Stock Options (2002) Rz 833ff jedoch ausgehend von einer anderen, an der alten Rechtslage orientierten, Einordnung der Aktienoptionen, wonach das Verbot der Insidergeschäfte nur greife, wenn es um die Einräumung zugelassener Optionen oder Stock-Option-Pläne, bei denen z.B. die Unternehmen zur Erfüllung der Verpflichtungen aus den gewährten Optionen eigene Aktien zurückkaufen, gehe.

⁵⁹⁸ Vgl *Assmann in Assmann/Uwe H. Schneider*, WpHG, 2006 § 14 Rz 175; *Harrer in Harrer*, Mitarbeiterbeteiligungen und Stock-Option-Pläne (2004) Rz 506.

⁵⁹⁹ Siehe FN 597; Vgl auch *Fürhoff*, Insiderrechtliche Behandlung von Aktienoptionsprogrammen und Management Buy-Outs, AG 1998, 83; *Harrer in Harrer*, Mitarbeiterbeteiligungen und Stock-Option-Pläne (2004) Rz 506.

⁶⁰⁰ *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 444.

⁶⁰¹ Erwägungsgrund (24) der MAR.

⁶⁰² *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 445; Siehe auch Erwägungsgrund (24) der MAR, wonach diese Annahme Verteidigungsrechte unberührt lässt; vgl mit Verweis auf EuGH 23.12.2009, C-45/08 auch *Kalss/Hasenauer*, Ad-hoc-Publizität bei Beteiligungs- und Unternehmenstransaktionen, GesRZ 2010, 301 (307); *Oder/Schoißwohl/Tremmel*, Rechtsprechungsübersicht Europäische Gerichte, ecollex 2010, 621 (624).

Denkbar ist schließlich auch, dass das Verbot von Insidergeschäften bezogen auf die Aktienoptionen verletzt wird, wenn etwa ein durch ein geplantes Aktienoptionsprogramm begünstigtes Vorstandsmitglied über Insiderinformationen verfügt und auf der Grundlage dieser Informationen Dritten (vorrangig anderen Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats) empfiehlt, sich Aktienoptionen einräumen zu lassen.⁶⁰³ Voraussetzung ist in dieser denkbaren Konstellation wieder eine Wahlmöglichkeit der Dritten (andere Geldzahlung oder Aktienoptionen) und dass diese Dritte (die grundsätzlich als Primärinsider anzusehen wären) die Insiderinformation selbst nicht erlangt haben.⁶⁰⁴ Auch das Empfehlen zum Tätigen von Insidergeschäften und das Anstiften von Dritten gehören ebenfalls zu den verpönten Insidergeschäften.⁶⁰⁵ Der Dritte, der die Empfehlung nutzt oder der Anstiftung folgt, sich also ebenfalls die Aktienoptionen einräumen lässt und weiß oder wissen sollte, dass diese auf Insiderinformationen beruht, erfüllt auch selbst den Tatbestand des Insidergeschäfts im Sinne des Art 8 Abs 1 MAR.⁶⁰⁶

Im Hinblick auf die möglichen Rechtsfolgen⁶⁰⁷ eines Verstoßes, ist es nicht unklug sich des Verbots von Insidergeschäften – Insidergeschäfte dabei verstanden als die oben exemplarisch beschriebenen Sachverhalte – bewusst zu sein:

- Verwaltungsübertretung:⁶⁰⁸ Begünstigte aus Aktienoptionsprogrammen, die gegen das Verbot von Insidergeschäfte verstoßen, indem sie (i) ein Insidergeschäft gemäß

⁶⁰³ Unter der Annahme, dass der Entschluss über die Einführung eines, große Teile der Belegschaft berücksichtigendes, Aktienoptionsprogramms einerseits als Insiderinformation qualifiziert werden kann und andererseits positive Signalwirkung am Markt entfalten mag, sind auch denkbare Fälle, in denen sich die Empfehlung zum Erwerb auf die Aktien selbst bezieht, vor dem Hintergrund des Verbots von Insidergeschäften ebenfalls problematisch. Zur Problematik des gestreckten Sachverhalts siehe überdies unter Punkt IV 3.2.1 Veröffentlichung von Insiderinformation.

⁶⁰⁴ Primärinsider ist man auch nur dann, wenn die fragliche Insiderinformation gerade aufgrund der Position (als Vorstand, Aufsichtsrat, Aktionär, Mitarbeiter etc) erlangt wurde (siehe dazu *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 442).

⁶⁰⁵ *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 451ff.

⁶⁰⁶ Vgl Art 8 Abs 3 MAR; siehe auch Art 14 lit (b) MAR.

⁶⁰⁷ Diese ergeben sich durch eine Zusammenschau von MAR und BörseG 2018 (welches nach Maßgabe der Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über strafrechtliche Sanktionen bei Marktmanipulation (Marktmissbrauchsrichtlinie) nun neben den hohen Verwaltungsstrafen auch ausgefeilte, nicht unempfindliche gerichtliche Straftatbestände vorsieht).

⁶⁰⁸ Siehe überdies auch § 161 BörseG 2018, wonach die FMA grundsätzlich (vgl aber § 161 Abs 3 BörseG 2018) jede Entscheidung über die Verhängung einer verwaltungsrechtlichen Sanktion oder verwaltungsrechtlichen Maßnahme in Bezug auf einen Verstoß gegen die MAR auf ihrer offiziellen Internetseite unverzüglich nachdem die von der Entscheidung betroffene Person darüber informiert wurde, zu veröffentlichen hat. Dabei sind mindestens Art und Charakter des Verstoßes und die Identität der verantwortlichen Personen bekannt zu machen (auch „Naming and Shaming“ genannt: vgl *Pachinger/Mayr-Riedler*, Verschärfungen im europäischen Kapitalmarktrecht, GesRZ 2015, 230 (231); *Wilfling*, Eigengeschäfte von Aufsichtsräten nach der Marktmissbrauchsverordnung, Aufsichtsratsaktuell 2015 H 3, 10; *Thaler*, Sanktionen bei Marktmissbrauch (2014), 45f; *Arlt/von Schrader*, Das neue Börserecht (2018) Rz 377).

Art 8 Abs 1 oder 3 MAR tätigen (§ 154 Abs 1 Z 1 BörseG 2018) oder (ii) gemäß Art 8 Abs 2 MAR eine Empfehlung zum Tätigen von Insidergeschäften abgeben oder Dritte dazu anstiften (§ 154 Abs 1 Z 2 BörseG 2018), begehen eine Verwaltungsübertretung und sind von der FMA mit Geldstrafe bis zu 5 Millionen Euro oder bis zu dem Dreifachen des aus dem Verstoß gezogenen Nutzens einschließlich eines vermiedenen Verlustes, soweit sich der Nutzen beziffern lässt, zu bestrafen.⁶⁰⁹

- Gerichtlich strafbare Insider-Geschäfte: Grundsätzlich abschreckend ist der Umstand, dass auf die Verletzung des Verbots von Insidergeschäften auch gerichtliche Strafen folgen können. Die praktische Relevanz wird im Zusammenhang mit der Einräumung von Aktienoptionen verhältnismäßig gering

⁶⁰⁹ Zu der damit verbundenen Frage, ob für solch hohe Strafen das Verwaltungsstrafverfahren wirklich geeignet und sie nicht eher dem gerichtlichen Strafrecht zuzuordnen wären (vgl kritisch etwa *Heidinger*, Kritisches zum Sanktionensystem der börserechtlichen Transparenzvorschriften. Teil 2 (Fortsetzung von ZFR 2016/55, 115), ZFR 2016/72) siehe jüngst VfGH 13.12.2017, G408/2016 ua: Der VfGH geht weiterhin davon aus, dass die Ahndung bestimmter Straftaten gemäß Art 91 Abs 2 und Abs 3 B-VG der Zuständigkeit der Schöffen- und Geschworenengerichte vorbehalten ist. Im Übrigen hält der VfGH aber seine auf Art 91 B-VG gestützte Rechtsprechung zur Abgrenzung des gerichtlichen Strafrechts und des Verwaltungsstrafrechts nicht aufrecht. Zum Ersten überzeugt nicht, dass die Zuständigkeitsabgrenzung ausschließlich nach dem Kriterium der Strafdrohung zu erfolgen hat; dies gilt sowohl innerhalb der Strafgerichtsbarkeit als auch für die Abgrenzung des gerichtlichen Strafrechts und des Verwaltungsstrafrechts. Zum Zweiten lässt das alleinige Abstellen auf die durch den Gesetzgeber für die jeweilige Straftat normierte Obergrenze der angedrohten Geldstrafe für die Zuordnung zu einem der beiden Vollzugsbereiche die unterschiedliche Funktion der Geldstrafe im gerichtlichen und im Verwaltungsstrafrecht sowie die mit ihrer Verhängung jeweils einhergehenden Folgen außer Acht. Zum Dritten kann die schematische Orientierung an der für die Straftat vorgesehenen Obergrenze der angedrohten Geldstrafe für die Abgrenzung des gerichtlichen Strafrechts und des Verwaltungsstrafrechts nicht die Unterschiede zwischen juristischen und natürlichen sowie zwischen vermögenden und weniger vermögenden Personen erfassen und damit letztlich nur ein unzureichendes Urteil über die „Schwere“ einer Strafe bieten. Zum Vierten werden die vom Gesetzgeber mit der Zuordnung verbundenen rechtspolitischen Zielsetzungen – allen voran jene der Stigmatisierung und der Entkriminalisierung – nicht zureichend berücksichtigt. Dadurch erweist sich die Höhe der angedrohten Sanktion im Ergebnis als kein taugliches Mittel für die Abgrenzung des gerichtlichen Strafrechts und des Verwaltungsstrafrechts.

Im Übrigen hat das Rechtsschutzgefüge der Bundesverfassung durch die Schaffung einer Verwaltungsgerichtsbarkeit erster Instanz mit der Novelle BGBl I 51/2012 insgesamt eine tiefgreifende Veränderung erfahren. Durch die Einräumung der richterlichen Garantien unterscheiden sich die neu geschaffenen Verwaltungsgerichte erster Instanz grundsätzlich von den zuvor bestehenden Rechtsschutzeinrichtungen in Gestalt der Unabhängigen Verwaltungssenaten. Letztere waren zum einen nur mit bestimmten, nicht aber mit den vollen richterlichen Unabhängigkeitsgarantien ausgestattete Berufungsbehörden, zum anderen waren sie nicht der Staatsfunktion Gerichtsbarkeit, sondern jener der Verwaltung zuzuordnen.

Der Gesetzgeber ist aber auch künftig nicht gänzlich frei darin, welchem Organ er die Zuständigkeit zur Verhängung von Strafen überträgt. Verfassungsrechtliche Grenzen, welche in diesem Zusammenhang beachtet werden müssen, ergeben sich auch weiterhin etwa aus den spezifischen Zuständigkeiten der Schöffen- und Geschworenengerichte gemäß Art 91 Abs 2 und Abs 3 B-VG.

sein, zumal das Ausmaß der eingeräumten Aktienoptionen regelmäßig überschaubar sein wird.⁶¹⁰

Gemäß § 163 Abs 1 Z 1 BörseG 2018 ist jedenfalls wer als (Primär-)Insider⁶¹¹ über eine Insiderinformation verfügt und unter Nutzung dieser Information für sich oder einen anderen Finanzinstrumente, auf die sich die Information bezieht um mehr als 1 Million Euro erwirbt oder veräußert mit Freiheitsstrafe von sechs Monaten bis zu fünf Jahren zu bestrafen.

Ebenso ist nach § 163 Abs 2 Z 1 BörseG 2018 zu bestrafen, wer als Insider über eine Insiderinformation verfügt und einem anderen empfiehlt, Finanzinstrumente, auf die sich die Information bezieht, zu erwerben oder zu veräußern. Voraussetzung für eine strafrechtliche Ahndung ist diesfalls, dass es innerhalb der fünf auf das Bekanntwerden der Insiderinformation folgenden Handelstage bei dem Finanzinstrumenten auf dem nach Liquiditätsaspekten wichtigsten Markt zu einer Kursveränderung von mindestens 35 % bei einem Gesamtumsatz von mindestens EUR 10 Millionen Euro kommt.⁶¹²

Wer sonst wissentlich eine Insiderinformation oder von einem Insider eine Empfehlung erlangt hat und diese auf die in § 163 Abs 1 Z 1 BörseG 2018 genannte Weise nutzt, ist mit Freiheitsstrafe von sechs Monaten bis zu fünf Jahren zu bestrafen.

- Zivilrecht:⁶¹³ Im Hinblick auf den Zweck der Insiderverbote, auch die Interessen der einzelnen Anleger zu schützen, ergeben sich starke Anhaltspunkte dafür, das Verbot von Insidergeschäften als Schutzgesetz im Sinne von § 1311 ABGB zu Gunsten der übrigen Marktteilnehmer anzusehen, was bei Vorliegen der sonstigen Voraussetzungen eine Grundlage für Schadenersatzansprüche gegen den Insider bieten würde.⁶¹⁴ Ein kausal durch den Insider verursachter Schaden beim Anleger dürfte aber in der Praxis zu Beweisschwierigkeiten führen.⁶¹⁵

⁶¹⁰ Siehe dazu oben unter Punkt I 3.4.2 Arbeitsvertrag versus Gesellschaftsvertrag.

⁶¹¹ Siehe zu diesem Begriff oben unter Punkt IV 2.3 Insider.

⁶¹² *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 462.

⁶¹³ Detailfragen zu den Schadenersatzansprüchen im Einzelfall (etwa die Schadensberechnung) werden ausgeklammert, obwohl diese für Zwecke der gegenständlichen Darstellung zwar von Interesse wären, jedoch hier den Rahmen sprengen würden.

⁶¹⁴ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 21 Rz 89.

⁶¹⁵ *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 468.

3.1.2. Unrechtmäßige Offenlegung von Insiderinformation

Ausgehend von der Annahme, dass die Einführung eines Aktienoptionsprogramms selbst eine Insiderinformation⁶¹⁶ darstellen kann,⁶¹⁷ ist insbesondere von den Leitungsorganen der Emittentin (die bereits in einem frühen Stadium der Einführung von Aktienoptionsprogrammen in die Strukturierung miteinbezogen werden) zu beachten, dass auch alleine die Weitergabe von Insiderinformationen verboten ist.⁶¹⁸ Um die informationelle Gleichbehandlung der Marktteilnehmer zu gewährleisten ist hier ein Verhalten im Vorfeld des Insidergeschäftstatbestandes verboten und soll somit ein Tipgeben oder ein allmähliches Einsickern der Insiderinformation in den Markt verhindert werden.⁶¹⁹

Neben dem allgemeinen Verbot der Tätigkeit von Insidergeschäften, ist folglich die unrechtmäßige Offenlegung von Insiderinformationen gemäß Art 14 lit (c) iVm Art 10 MAR verboten. Eine unrechtmäßige Offenlegung von Insiderinformationen liegt dann vor, wenn eine Person, die über Insiderinformationen verfügt, diese Informationen gegenüber einer anderen Person offenlegt, es sei denn, die Offenlegung geschieht im Zuge der normalen Ausübung einer Beschäftigung oder eines Berufs oder der normalen Erfüllung von Aufgaben.⁶²⁰

Auf Sanktionsebene stehen dem Verbot der unrechtmäßigen Offenlegung von Insiderinformationen auch hier wieder eine Verwaltungsstrafe, gerichtliche Strafbarkeit oder zivilrechtliche Folgen gegenüber:

⁶¹⁶ Vgl oben unter Punkt IV 2.2 Insiderinformation. Zur Problematik des gestreckten Sachverhalts siehe überdies unter Punkt IV 3.2.1 Veröffentlichung von Insiderinformation.

⁶¹⁷ Vgl auch *Schaschl*, Stock Options Mitarbeiterbeteiligung über Aktienoptionen (2000), 131, wonach richtigerweise davon ausgegangen werden kann, dass die Tatsache, dass ein Aktienoptionsprogramm eingeführt wird und somit bestimmten Arbeitnehmern, primär dem Management, die Möglichkeit der Beteiligung an der Gesellschaft gegeben wird und von den Berechtigten auch angenommen wird, zeigt, dass das Management ein enormes Vertrauen in die Entwicklung des Unternehmens und die eigenen Fähigkeiten, den Wert der Gesellschaft positiv zu beeinflussen, setzt; siehe weiter auch *Kalss*, Aktienoptionen auf neuer gesellschaftsrechtlicher Grundlage, GesRZ Sonderheft AktienOptionen, 2001, 2 (16); siehe auch FN 603.

⁶¹⁸ Vgl aber zur im gewissen Rahmen zulässigen Marktsondierung nach Art 11 MAR, bei der auch die Einführung eines Aktienoptionsprogramms (bspw im Zuge einer Kapitalerhöhung, um einen größeren Streubesitz herzustellen) von Bedeutung sein kann. Siehe zur Marktsondierung näher: *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 21 Rz 43f; *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 485ff.

⁶¹⁹ *Gruber*, Marktsondierung und Insiderverbot, RdW 2016, 460.

⁶²⁰ Art 10 Abs 1 MAR; Es gilt also ein Regel-Ausnahme-Verhältnis: Grundsätzlich ist jede Weitergabe von Insiderinformationen durch einen Insider an einen Nicht-Insider untersagt. Davon sind Weitergabevorgänge im Zuge der normalen Ausübung einer Beschäftigung oder eines Berufs oder der normalen Erfüllung von Aufgaben, also im normalen Geschäftsgang, ausgenommen. Daran knüpft die Regelung des Art 11 MAR für Marktsondierungen an (*Gruber*, Marktsondierung und Insiderverbot, RdW 2016, 460). Vgl *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 472f mit Beispielen wie etwa Unternehmensangehörige, die mit einer bestimmten Angelegenheit befasst sind, Abschlussprüfer oder Anwälte oÄ.

- Verwaltungsübertretung:⁶²¹ Gemäß § 154 Abs 1 Z 2 BörseG 2018 ist von der FMA mit Geldstrafe bis zu 5 Millionen Euro oder bis zu dem Dreifachen des aus dem Verstoß gezogenen Nutzens einschließlich eines vermiedenen Verlustes, soweit sich der Nutzen beziffern lässt, zu bestrafen, wer gemäß Art 10 MAR Insiderinformationen unrechtmäßig offenlegt.
- Gerichtlich strafbare Offenlegung: Wer als Insider über eine Insiderinformation verfügt und diese einem anderen unrechtmäßig offenlegt, ist mit Freiheitsstrafe bis zu zwei Jahren zu bestrafen.⁶²² Voraussetzung für eine Strafbarkeit ist hier, dass es innerhalb der fünf auf das Bekanntwerden der Insiderinformation folgenden Handelstage bei dem Finanzinstrumenten auf dem nach Liquiditätsaspekten wichtigsten Markt zu einer Kursveränderung von mindestens 35 % bei einem Gesamtumsatz von mindestens EUR 10 Millionen Euro kommt.⁶²³
- Zivilrecht:⁶²⁴ Auch hier ist eine Schutzgesetzverletzung denkbar, wobei etwaige Beweisschwierigkeiten noch offensichtlicher zu Tage treten, als dies bei der Begründung zivilrechtlicher Ansprüche aus der Verletzung des Verbots von Insidergeschäften der Fall ist.⁶²⁵

3.2. Publizitätspflichten

3.2.1. Veröffentlichung von Insiderinformation

Von nicht unerheblicher Bedeutung im Zusammenhang mit der Einführung von Aktienoptionsprogrammen ist⁶²⁶ – insbesondere vor dem Hintergrund der Möglichkeit empfindlich hoher Geldstrafen im Falle allfälliger Verstöße⁶²⁷ – die Frage, ob bzw vielmehr wann die Öffentlichkeit davon unterrichtet werden soll.⁶²⁸ Gemäß Art 17 Abs 1 MAR ist ein Emittent nämlich verpflichtet der Öffentlichkeit

⁶²¹ Vgl FN 608.

⁶²² § 163 Abs 3 BörseG 2018.

⁶²³ § 163 Abs 2 BörseG 2018; Vgl *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 480; Für Sekundärinsider ist darüber hinaus gemäß § 163 Abs 7 BörseG 2018 Wissentlichkeit erforderlich.

⁶²⁴ Vgl FN 613.

⁶²⁵ Vgl *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 21 Rz 89; *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 484.

⁶²⁶ Vgl auch *Dietborn in Kessler/Sauter*, Handbuch Stock Options (2002) Rz 848ff; *Eggert*, Aktienoptionen für Führungskräfte (2004), 405f.

⁶²⁷ Siehe dazu noch weiter unten.

⁶²⁸ Vgl FN 617.

Insiderinformationen, die unmittelbar diesen Emittenten betreffen, unverzüglich⁶²⁹ bekannt zu geben.⁶³⁰

Die Pflicht zur Ad-hoc Publizität ist wohl eine der zentralsten Pflichten für Emittenten⁶³¹ und von wesentlicher Bedeutung, um Insidergeschäften und der Irreführung von Anlegern vorzubeugen:⁶³² Sie soll einerseits gewährleisten, dass bestimmte Informationen, die für die Anlageentscheidung des Publikums von Bedeutung sind, dergestalt in den Markt gelangen, dass alle Marktteilnehmer in gleichem Maße Gelegenheit haben, auf die Informationen zu reagieren.⁶³³ Andererseits sichert die Ad-hoc Publizität aber auch die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts, indem unter möglichst rascher Einbeziehung aller relevanten Informationen eine effiziente Preisbildung gefördert wird.⁶³⁴

Die Ad-hoc Pflicht ist eine anlassbezogene Informationspflicht. Liegt eine den Emittenten unmittelbar betreffende Insiderinformation vor, ist also der Anlass eingetreten, besteht die Pflicht zur Ad-hoc Publizität.⁶³⁵ Umgemünzt auf den Fall der Einführung von Aktienoptionsprogrammen ist es jedoch im Einzelfall schwierig festzustellen, wann denn nun zu veröffentlichende Insiderinformationen vorliegen.⁶³⁶ Denn im Zusammenhang mit der Einführung von Aktienoptionsprogrammen, welche abhängig von der konkreten Ausgestaltung im Einzelfall ein mehrstufiger Prozess sein kann, stellt sich regelmäßig die Problematik, welche sich bei sämtlichen sogenannten (zeitlich) gestreckten Sachverhalten stellt.⁶³⁷

⁶²⁹ Vgl *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 599; *Dollenz/Simonishvili*, Ad-hoc-Publizität nach der MAR unter besonderer Berücksichtigung von zeitlich gestreckten Sachverhalten, ÖBA 2017, 668 (669).

⁶³⁰ Pflicht zur Ad-hoc Publizität.

⁶³¹ *Lechner/Temmel* in *Temmel* Börsegesetz – Praxiskommentar (2011) § 48d Rz 6; vgl *Arlt/von Schrader*, Das neue Börserecht (2018) Rz 269.

⁶³² *Rathammer/Sam*, Ad-hoc- und Directors' Dealings-Verpflichtungen im MAR Regime, ÖBA 2016, 436 (439).

⁶³³ *Lechner/Temmel* in *Temmel* Börsegesetz – Praxiskommentar (2011) § 48d Rz 6; vgl auch *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 584.

⁶³⁴ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 16 Rz 4; vgl auch *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 584; *Rathammer/Sam*, Ad-hoc- und Directors' Dealings-Verpflichtungen im MAR Regime, ÖBA 2016, 436; *Dollenz/Simonishvili*, Ad-hoc-Publizität nach der MAR unter besonderer Berücksichtigung von zeitlich gestreckten Sachverhalten, ÖBA 2017, 668 (670); *Barth*, Der Zwischenschritt, GesRZ 2017, 312 (317).

⁶³⁵ *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 585.

⁶³⁶ Vgl *Dietborn* in *Kessler/Sauter*, Handbuch Stock Options (2002) Rz 850.

⁶³⁷ Vgl *Harrer* in *Harrer*, Mitarbeiterbeteiligungen und Stock-Option-Pläne (2004) Rz 514; *Zivny*, Die insiderrechtliche Behandlung von Aktienoptionen, RdW 2002, 453; *Dietborn* in *Kessler/Sauter*, Handbuch Stock Options (2002) Rz 852; So können im Fall eines zeitlich gestreckten Vorgangs (i.e. der Prozess, der mit der Einführung eines Aktienoptionsprogramms verbunden ist), der ein bestimmtes Ereignis (i.e. das Aktienoptionsprogramm) herbeiführen soll, das betreffende zukünftige Ereignis und auch die Zwischenschritte in diesem Vorgang, die mit der Herbeiführung dieses zukünftigen Ereignisses verbunden sind, als präzise Information betrachtet werden (vgl Art 7 Abs 2 MAR).

Von einem zeitlich gestreckten Sachverhalt spricht man, wenn ein bestimmtes Ereignis durch mehrere Zwischenschritte während einer Zeitperiode herbeigeführt wird.⁶³⁸ Zeitlich gestreckte Sachverhalte sind daher etwa mehrgliedrige Organbeschlüsse, dh die Entscheidungen von mehreren Organen der Gesellschaft, selbst wenn noch zusätzliche Organbeschlüsse für deren endgültige Wirksamkeit bzw den Abschluss der internen Entscheidungsfindung erforderlich sind.⁶³⁹

Somit stellt sich einerseits die Frage, unter welchen Voraussetzungen Informationen über die künftige Einführung eines Aktienoptionsprogramms eine Insiderinformationen darstellen und somit veröffentlichungspflichtig sind und andererseits, ob und wenn ja, unter welchen Voraussetzungen die Zwischenschritte bis zur Einführung des Aktienoptionsprogramms als Insiderinformationen qualifiziert werden können (wobei für diese Zwischenschritte selbst alle entsprechenden Merkmale⁶⁴⁰ einer Insiderinformation gegeben sein müssen⁶⁴¹), sodass eine selbstständige Veröffentlichungspflicht von Informationen über die Zwischenschritte besteht.⁶⁴²

Bei gestreckten Sachverhalten sind daher stets zwei Ebenen zu prüfen:⁶⁴³ Einerseits muss beurteilt werden, ob das Endergebnis (i.e. das Aktienoptionsprogramm) hinreichend wahrscheinlich ist bzw in diesem Zusammenhang Kurspezifität gegeben ist.⁶⁴⁴ Ist das Endergebnis sohin präzise (und dann auch noch kursrelevant⁶⁴⁵), ist unverzüglich eine Ad-hoc Meldung vorzunehmen.⁶⁴⁶

Andererseits kann aber auch jeder Zwischenschritt im Zusammenhang mit dem Prozess der Einführung eines Aktienoptionsprogramms für sich genommen eine Insiderinformation⁶⁴⁷ sein, die ad-hoc-meldepflichtig ist,⁶⁴⁸ weshalb auch jede einzelne

⁶³⁸ *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 436; vgl *Barth*, Der Zwischenschritt, GesRZ 2017, 312.

⁶³⁹ *Dollenz/Simonishvili*, Ad-hoc-Publizität nach der MAR unter besonderer Berücksichtigung von zeitlich gestreckten Sachverhalten, ÖBA 2017, 668 (672).

⁶⁴⁰ Siehe oben unter Punkt IV 2.2 Insiderinformation.

⁶⁴¹ *Barth*, Der Zwischenschritt, GesRZ 2017, 312.

⁶⁴² Vgl *Dollenz/Simonishvili*, Ad-hoc-Publizität nach der MAR unter besonderer Berücksichtigung von zeitlich gestreckten Sachverhalten, ÖBA 2017, 668 (672).

⁶⁴³ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 16 Rz 36; vgl auch *Barth*, Der Zwischenschritt, GesRZ 2017, 312; *Kalss/Hasenauer*, Aktuelles zur Ad-hoc-Publizität bei Beteiligungs- und Unternehmenstransaktionen, GesRZ 2014, 269 (270).

⁶⁴⁴ Vgl oben unter Punkt IV 2.2 Insiderinformation.

⁶⁴⁵ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 16 Rz 36; vgl *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 438; *Barth*, Der Zwischenschritt, GesRZ 2017, 312.

⁶⁴⁶ Vgl *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 16 Rz 36; *Wilfling*, Auswirkungen der Marktmissbrauchsverordnung auf Wertpapieremissionen, ÖBA 2016, 353.

⁶⁴⁷ Vgl FN 637.

⁶⁴⁸ Vgl *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 16 Rz 36; *Kalss/Hasenauer*, Aktuelles zur Ad-hoc-Publizität bei Beteiligungs- und Unternehmenstransaktionen, GesRZ 2014, 269 (270f).

Zwischenstufe vordringlich⁶⁴⁹ hinsichtlich des Vorliegens der Eigenschaften einer präzisen Information bzw Kursrelevanz zu prüfen ist.⁶⁵⁰

Eine allgemeingültige Aussage für die einzelnen Schritte bei der Einführung von Aktienoptionsprogrammen lässt sich an dieser Stelle aber leider nicht treffen.⁶⁵¹ Die Verpflichtung zur Veröffentlichung einer Ad-hoc Mitteilung und der Zeitpunkt der Veröffentlichung hängen von der Ausgestaltung des individuellen Aktienoptionsprogramms und der Implementierung durch die Organe der Gesellschaft im Einzelfall ab.⁶⁵²

Die Veröffentlichungspflicht trifft dabei jedenfalls den Emittenten, wobei sie als Geschäftsführungsaufgabe in die Verantwortung des Vorstands fällt.⁶⁵³ Sanktionenseitig stellen sich die Folgen bei Verstößen gegen die Verpflichtung zur Ad-hoc Publizität daher wie folgt dar:

- Verwaltungsübertretung:⁶⁵⁴ Gemäß § 155 Abs 1 Z 2 BörseG 2018 ist gegen die natürlichen Personen, die die Verpflichtungen zur Veröffentlichung von Insiderinformationen gemäß Art 17 MAR nicht erfüllen, von der FMA eine Geldstrafe bis zum Dreifachen des aus dem Verstoß gezogenen Nutzens einschließlich eines vermiedenen Verlustes, soweit sich der Nutzen beziffern lässt oder eine Geldstrafe bis zu 1 Million Euro zu verhängen.

Die FMA kann aber Geldstrafen auch gegen die juristische Person verhängen.⁶⁵⁵

Die Geldstrafe beträgt im Fall von Verstößen gegen die Pflicht zur Ad-hoc Publizität bis zu 2,5 Millionen Euro oder 2 % des jährlichen Gesamtnettoumsatzes⁶⁵⁶ oder bis zum Dreifachen des aus dem Verstoß gezogenen Nutzens einschließlich eines vermiedenen Verlustes, soweit sich der Nutzen beziffern lässt.

- Zivilrecht:⁶⁵⁷ Denkbar im Zusammenhang mit der Verletzung der Pflicht zur Ad-hoc Publizität – und so vom OGH auch entsprechend judiziert⁶⁵⁸ – sind

⁶⁴⁹ Die Tatbestandselemente der nicht öffentlichen Bekanntheit und des Emittentenbezugs bereiten häufig weniger Schwierigkeit (siehe *Barth*, Der Zwischenschritt, GesRZ 2017, 312 (314)).

⁶⁵⁰ *Brandl* in *Temmel* Börsegesetz – Praxiskommentar (2011) § 48a Rz 27.

⁶⁵¹ Vgl aber *Zivny*, Die insiderrechtliche Behandlung von Aktienoptionen, RdW 2002, 453; *Dietborn* in *Kessler/Sauter*, Handbuch Stock Options (2002) Rz 851ff.

⁶⁵² *Harrer* in *Harrer*, Mitarbeiterbeteiligungen und Stock-Option-Pläne (2004) Rz 514.

⁶⁵³ *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 597.

⁶⁵⁴ Vgl FN 608.

⁶⁵⁵ Zu den Voraussetzungen der Strafbarkeit siehe § 156 Abs 1 und 2 BörseG 2018.

⁶⁵⁶ Zur Determinierung des des jährlichen Gesamtnettoumsatzes siehe § 156 Abs 4 BörseG 2018.

⁶⁵⁷ Vgl FN 613.

Schadenersatzansprüche gegenüber dem Emittenten, begründet mit einer Schutzgesetzverletzung nach § 1311 ABGB; weiters kann als Grundlage die Verletzung von objektiv-rechtlichen Schutzpflichten als Ausdruck eines gesetzlichen kapitalmarktrechtlichen Sonderverhältnisses zwischen Emittent und Anleger herangezogen werden.⁶⁵⁹

3.2.2. Eigengeschäfte von Führungskräften/Directors' Dealings

Wertpapiertransaktionen, die von Führungskräften eines Emittenten getätigt werden, sind für den Kapitalmarkt von besonderem Interesse.⁶⁶⁰ Die Bekanntgabe dieser Geschäfte zumindest auf individueller Basis kann eine höchst wertvolle Informationsquelle für Anleger darstellen.⁶⁶¹ In ihnen spiegeln sich nämlich die Einschätzung des Managements hinsichtlich der weiteren Geschäfts- bzw. Erfolgsaussichten wider, das im Regelfall einen Wissensvorsprung über die wirtschaftlichen Verhältnisse des Emittenten hat.⁶⁶² Eine größere Transparenz der Eigengeschäfte von Personen, die auf Emittentenebene Führungsaufgaben wahrnehmen, und gegebenenfalls der in enger Beziehung zu ihnen stehenden Personen stellt überdies eine Maßnahme zur Verhütung von Marktmissbrauch und insbesondere von Insidergeschäften dar.⁶⁶³

Vor diesem Hintergrund sind folglich auch bereits bei der Gewährung von Aktienoptionen (hinsichtlich etwaig begünstigter Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder⁶⁶⁴) die Pflichten im Zusammenhang mit Art 19 MAR über Eigengeschäfte von Führungskräften (Directors' Dealings) zu beachten. Dann nach dieser Bestimmung müssen Personen, die Führungsaufgaben wahrnehmen, sowie in enger

⁶⁵⁸ Vgl. RIS-Justiz RS0127724; *Bollenberger/Kellner*, Zur Haftung wegen der Verletzung kapitalmarktrechtlicher Publizitätsvorschriften, ÖBA 2015, 763, *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 634 mwN.

⁶⁵⁹ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 16 Rz 99f mwN; *Schopper/Wallner*, Aktuelle Fragen des Anlegerschutzes im österreichischen Kapitalmarktrecht, RdW 2015, 763; siehe in diesem Zusammenhang *Schopper*, Ad-hoc-Meldepflicht als Schutzgesetz, ÖBA 2014, 495 mwN, unter Zusammenfassung der in diesem Punkt uneinheitlichen Lehre: Während nämlich ein Teil der Lehre die Ad-hoc-Meldepflicht als Schutzgesetz mit Individualschutzcharakter zugunsten des einzelnen Anlegers ansieht, spricht sich ein anderer Teil entschieden dagegen aus.

⁶⁶⁰ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 19 Rz 5; *Schrank*, Directors' Dealings: Wann darf das Management mit Aktien handeln?, CFOaktuell 2011, 107.

⁶⁶¹ Erwägungsgrund (58) MAR.

⁶⁶² *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 19 Rz 5; *Schrank*, Directors' Dealings: Wann darf das Management mit Aktien handeln?, CFOaktuell 2011, 107.

⁶⁶³ Erwägungsgrund (58) MAR.

⁶⁶⁴ Zum Kreis der Begünstigten siehe oben Punkt I 3 Aktienoptionen/Mitarbeiteraktien und ihre Auswirkungen im Arbeitsrecht.

Beziehung zu ihnen stehende Personen dem Emittenten und der FMA im Allgemeinen jedes Eigengeschäft mit Anteilen oder Schuldtiteln dieses Emittenten oder damit verbundenen Derivaten oder anderen damit verbundenen Finanzinstrumenten melden. Diese Meldungen sind unverzüglich und spätestens drei Geschäftstage nach dem Datum des Geschäfts vorzunehmen.⁶⁶⁵

Zu den meldenden Geschäften zählen im Zusammenhang mit Aktienoptionsprogrammen, die Annahme oder Ausübung⁶⁶⁶ einer Aktienoption, einschließlich der Führungskräften oder Arbeitnehmern im Rahmen ihres Vergütungspakets gewährten Aktienoptionen, und die Veräußerung⁶⁶⁷ von Anteilen, die aus der Ausübung einer Aktienoption resultieren;⁶⁶⁸ im Gegensatz zur Rechtslage vor MAR ist damit auch die Zuteilung von Aktienoptionen erfasst.⁶⁶⁹

Meldepflichtig sind nach Art 19 MAR einerseits Personen, die Führungsaufgaben wahrnehmen und andererseits Personen, die in enger Beziehung zu solchen Personen stehen:

- Eine „Person, die Führungsaufgaben wahrnimmt“ bezeichnet dabei einerseits eine Person innerhalb eines Emittenten, die einem Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgan dieses Unternehmens angehört.⁶⁷⁰ Bezogen auf den Kreis der Begünstigten eines Aktienoptionsprogramms⁶⁷¹ sind sohin sowohl die Vorstands- als auch Aufsichtsratsmitglieder meldepflichtig.

Darüber hinaus ist aber auch als Führungskraft anzusehen, wer zwar keinem der vorgenannten Organe angehört, aber regelmäßig Zugang zu Insiderinformationen hat und befugt ist, unternehmerische Entscheidungen über zukünftige

⁶⁶⁵ Art 19 Abs 1 MAR.

⁶⁶⁶ Siehe zur Ausübung auch noch unten unter Punkt IV 4.2 Publizitätspflichten.

⁶⁶⁷ Siehe dazu auch noch unten unter Punkt IV 5 Die Veräußerung von mittels Aktienoptionen erworbenen Aktien

⁶⁶⁸ Art 10 Z 2 lit b Delegierte Verordnung (EU) 2016/522 der Kommission vom 17. Dezember 2015 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf eine Ausnahme für bestimmte öffentliche Stellen und Zentralbanken von Drittstaaten, die Indikatoren für Marktmanipulation, die Schwellenwerte für die Offenlegung, die zuständige Behörde, der ein Aufschub zu melden ist, die Erlaubnis zum Handel während eines geschlossenen Zeitraums und die Arten meldepflichtiger Eigengeschäfte von Führungskräften („DeIVO 2016/522“).

⁶⁶⁹ *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 712; *Wilfling*, Directors' Dealings: Welche Pflichten Aufsichtsräte treffen, Aufsichtsratsaktuell 2017 H 1, 16; Vgl etwa zur alten Rechtslage noch die Auffassung der FMA im Rundschreiben vom 19.06.2013 betreffend Melde- und Veröffentlichungspflichten von Emittenten („Emittentenleitfaden“) 84f, wonach Erwerbe auf arbeitsvertraglicher Grundlage, z.B. auf Grund von Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen oder als Vergütungsbestandteil nicht erfasst waren. Ebenso wenig wie die Zuteilung unterlag die Ausübung derartig erworbener Instrumente einer Mitteilungspflicht, ihre Veräußerung dagegen schon.

⁶⁷⁰ Art 3 Abs 1 Z 25 lit (a) MAR.

⁶⁷¹ FN 664.

Entwicklungen und Geschäftsperspektiven des Unternehmens zu treffen.⁶⁷² Leitende Angestellte,⁶⁷³ die ebenfalls in den Kreis der Begünstigten eines Aktienoptionsprogramms einbezogen werden können, sind aufgrund dieses Begriffsverständnisses von der Meldepflicht jedoch nicht umfasst. Mit der Erfassung von nicht organmäßigen Führungskräften soll keineswegs die Erstreckung der Mitteilungspflicht auf Personen der zweiten oder dritten Managementebene bezweckt werden, vielmehr soll mit der Regelung nur jenen nationalen Rechtsordnungen Rechnung getragen werden, in welchen die Kompetenz zur Entscheidungsfindung über zukünftige Entwicklungen und Geschäftsperspektiven nicht im Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgan konzentriert sind.⁶⁷⁴

- Grundsätzlich erfasst wären von der Meldepflicht auch eng verbundene Personen; der Kreis dieser Personen ist in Art 3 Abs 1 Z 26 MAR festgelegt. Im Zusammenhang mit Aktienoptionsprogrammen ist jedoch eine Konstellation, in welcher eng verbundene Personen Wertpapiergeschäfte tätigen, nicht wahrscheinlich, weshalb eine genauere Darlegung an dieser Stelle unterbleiben kann.⁶⁷⁵

Die Meldepflicht gilt nach der MAR nur für Geschäfte, die getätigt werden, nachdem innerhalb eines Kalenderjahrs ein Gesamtvolumen von 5.000 EUR⁶⁷⁶ erreicht worden ist. Der Schwellenwert von 5.000 EUR errechnet sich aus der Addition aller Geschäfte ohne Netting.⁶⁷⁷ Im Zusammenhang mit Aktienoptionen, deren Einräumung im Einklang mit dem MAR Regime zu melden sind,⁶⁷⁸ stellt sich jedoch die Frage, wie sich diese Schwellenwerte berechnen und wie Preis(e) und Volumen in eine Meldung

⁶⁷² *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 685; vgl auch *Rathammer/Sam*, Ad-hoc- und Directors' Dealings-Verpflichtungen im MAR Regime, ÖBA 2016, 436; Art 3 Abs 1 Z 25 lit (b) MAR.

⁶⁷³ Vgl *Brodil/Risak/Wolf*, Arbeitsrecht in Grundzügen⁹, 22.

⁶⁷⁴ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 19 Rz 17 mwN; vgl auch *Wilfling*, Eigengeschäfte von Aufsichtsräten nach der Marktmissbrauchsverordnung, Aufsichtsrataktuell 2015 H 3, 10.

⁶⁷⁵ Vgl aber etwa *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 687ff; *Wilfling*, Eigengeschäfte von Aufsichtsräten nach der Marktmissbrauchsverordnung, Aufsichtsrataktuell 2015 H 3, 10; *Rathammer/Sam*, Ad-hoc- und Directors' Dealings-Verpflichtungen im MAR Regime, ÖBA 2016, 436.

⁶⁷⁶ Gemäß § 155 Abs 3 BörseG 2018 ist die FMA ermächtigt, mit Verordnung den Schwellenwert auf Basis der Ermächtigung in Art 19 Abs 9 MAR auf 20.000 Euro anzuheben, wenn dies der Verwaltungsvereinfachung dient und dem Informationsbedürfnis der Anleger zweckmäßig ist. Die FMA hat von dieser Befugnis noch keinen Gebrauch gemacht.

⁶⁷⁷ Art 19 Abs 8 MAR; Die Käufe und Verkäufe werden nicht gegengerechnet, sondern der Gesamtwert aller Transaktionen ist relevant (siehe FN 283 in *Arlt/von Schrader*, Das neue Börserecht (2018) Rz 356).

⁶⁷⁸ Vgl FN 668.

aufzunehmen sind,⁶⁷⁹ zumal die Optionen selbst regelmäßig ohne monetäre Gegenleistung gewährt werden und die Begünstigten erst den Ausübungspreis leisten müssen.

Zur Beantwortung dieser Frage kann auf die Auslegungshilfe der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA, *European Securities and Markets Authority*) zurückgegriffen werden, deren Aufgabe es uA ist Leitlinien und Empfehlungen auszuarbeiten sowie eine gemeinsame Aufsichtskultur zu schaffen, Aufsichtsarbitrage zu verhindern und eine wirksame und einheitliche Beaufsichtigung der Finanzmarktteilnehmer sicherzustellen.⁶⁸⁰ Häufig gestellte Fragen, an die ESMA übermittelte Fragen oder sonst naheliegende Fragen werden von der ESMA in Dokumenten zusammengefasst, veröffentlicht und in unregelmäßigen Zeitabständen überarbeitet („Q&As“).⁶⁸¹ Diese Q&As sind zwar nicht verbindlich, werden in der Praxis jedoch regelmäßig herangezogen und auch von der FMA beachtet.⁶⁸²

Nach ESMA ist im Zusammenhang mit Aktienoptionen, die ohne Gegenleistung gewährt werden, hinsichtlich des maßgeblichen Optionspreises zu differenzieren und zwischen der Berechnung des Schwellenwerts für die Meldepflicht sowie tatsächliche Angaben in der Meldung zu unterscheiden:⁶⁸³

Für die Zwecke der Schwellenwertberechnung, soll sich der maßgebliche Preis für die Optionen aus dem wirtschaftlichen Wert ergeben, den der Emittent solchen Optionen bei der Gewährung beigemessen hat. Falls solch ein wirtschaftlicher Wert nicht bekannt ist, soll der maßgebliche Preis auf einem Optionsbewertungsmodell beruhen, welches nach begründeter Auffassung der Person, die Führungsaufgaben wahrnimmt, allgemein anerkannt ist. Dieses Optionsbewertungsmodell soll den Preis der gewährten Optionen anhand verschiedener Größen, wie dem aktuellen Aktienkurs des Emittenten, Ausübungspreis der Optionen und der Wartezeit bis zur Möglichkeit der Ausübung der Option, festmachen. Andere Größen, die beim Optionsbewertungsmodell herangezogen

⁶⁷⁹ Siehe Feld 4 (c) in Durchführungsverordnung (EU) 2016/523 der Kommission vom 10. März 2016 zur Festlegung technischer Durchführungsstandards im Hinblick auf das Format und die Vorlage für die Meldung und öffentliche Bekanntgabe der Eigengeschäfte von Führungskräften gemäß Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates, wonach bei einer Meldung Preis(e) und Volumen in die Meldung aufzunehmen sind.

⁶⁸⁰ *Oppitz*, Kapitalmarktaufsicht (2017), 150ff.

⁶⁸¹ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 1 Rz 115.

⁶⁸² Vgl. *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 399.

⁶⁸³ Siehe dazu und zum Folgenden ESMA-Questions and Answers – On the Market Abuse Regulation (MAR) (Version 11 Last updated on 23 March 2018) Frage Q7.6); ESMA spricht in diesem Zusammenhang von „options granted for free“.

werden können sind (risikolose⁶⁸⁴) Zinssätze, zukünftige Dividenden und die implizite Volatilität.⁶⁸⁵ Die für die Bemessung der Höhe des Preises maßgeblichen Determinanten hängen letztlich davon ab, welches allgemein anerkannte Optionsbewertungsmodell verwendet wird.

Nichtsdestotrotz sollen bei Meldungen von Eigengeschäften von Führungskräften, keine Angaben zum Preis der Optionen, die ohne monetäre Gegenleistung gewährt werden, veröffentlicht und der Preis im Preisfeld der Meldung mit 0 (null) ausgefüllt werden.⁶⁸⁶

Schließlich zu beachten ist im gegebenen Zusammenhang noch das grundsätzliche Handelsverbot nach Art 19 Abs 11 MAR. Personen, die bei einem Emittenten Führungsaufgaben wahrnehmen, dürfen nämlich 30 Kalendertage vor der Ankündigung eines Zwischenberichts oder eines Jahresabschlussberichts weder direkt noch indirekt Eigengeschäfte oder Geschäfte für Dritte im Zusammenhang mit den Anteilen (Aktien) oder Schuldtiteln des Emittenten oder Derivaten oder anderen mit diesen in Zusammenhang stehenden Finanzinstrumenten tätigen.⁶⁸⁷ Der Emittent darf einer Person, die bei ihm Führungsaufgaben wahrnimmt, jedoch unter bestimmten Umständen gestatten, während eines geschlossenen Zeitraums Geschäfte auf eigene Rechnung oder auf Rechnung Dritter zu tätigen, und zwar bspw im Zusammenhang mit Arbeitnehmerbeteiligungsprogrammen. Die entsprechenden Voraussetzungen sind dabei detailliert in Art 9 DelVO 2016/522⁶⁸⁸ angeführt.

Auch bei der Verpflichtung von Directors' Dealings Meldung lohnt es sich für die Begünstigten Sorgfalt walten zu lassen, denn hier sind die möglichen Strafen ebenso empfindlich hoch:

⁶⁸⁴ Prinzipiell gilt, dass Wertpapiere eine entsprechend ihrem Risiko angemessene Verzinsung erwirtschaften sollen. Folglich sind bspw für Anleihen mit hohem (geringem) Risiko auch höhere (geringere) Zinssätze heranzuziehen. Anleihen höchster Bonität – etwa Staatsanleihen von Deutschland oder Österreich – tragen kaum das Risiko der Zahlungsunfähigkeit des Emittenten, als Zinssatz für die Bewertung solcher Papiere kann dann ein "risikoloser" Zins verwendet werden (*Brauneis/Dornauer/Mestel*, Finanzwissen – allgemein verständlich: Zinsinstrumente (2), ÖBA 2014, 73 (75)).

⁶⁸⁵ Die implizite Volatilität ist eine finanzmathematische Kennzahl für Optionen und andere derivative Finanzinstrumente mit Optionskomponente (*Karollus*, Aufklärungspflicht über den anfänglichen negativen Marktwert bei strukturierten Finanzprodukten?, ÖBA 2013, 306 (312)).

⁶⁸⁶ ESMA-Questions and Answers – On the Market Abuse Regulation (MAR) (Version 11 Last updated on 23 March 2018) Frage Q7.6).

⁶⁸⁷ *Wilfling*, Directors' Dealings: Welche Pflichten Aufsichtsräte treffen, Aufsichtsratsaktuell 2017 H 1, 16; vgl auch *Rathammer/Sam*, Ad-hoc- und Directors' Dealings-Verpflichtungen im MAR Regime, ÖBA 2016, 436.

⁶⁸⁸ Vgl FN 668.

- Verwaltungsübertretung:⁶⁸⁹ Gemäß § 155 Abs 1 Z 4 BörseG 2018 ist gegen die natürlichen Personen, die die Verpflichtungen in Bezug auf Eigengeschäfte gemäß Art 19 MAR nicht erfüllen, von der FMA eine Geldstrafe bis zum Dreifachen des aus dem Verstoß gezogenen Nutzens einschließlich eines vermiedenen Verlustes, soweit sich der Nutzen beziffern lässt oder eine Geldstrafe bis zu 500.000 Euro zu verhängen.

Die FMA kann aber Geldstrafen auch hier gegen die juristische Person verhängen.⁶⁹⁰ Die Geldstrafe beträgt im Fall von Verstößen gegen Pflichten im Zusammenhang mit der Meldung von Eigengeschäften bis zu 1 Million Euro oder bis zum Dreifachen des aus dem Verstoß gezogenen Nutzens einschließlich eines vermiedenen Verlustes, soweit sich der Nutzen beziffern lässt.

Die FMA hat jedoch von der Bestrafung des Emittenten abzusehen, (i) wenn dieser nachweisen kann, dass die meldepflichtige Person gemäß Art 19 Abs 1 MAR die Meldung gemäß Art 19 UA 1 MAR so spät dem Emittenten übermittelt hat, dass es dem Emittenten nicht möglich war, die Meldung innerhalb der Frist gemäß Art 19 UA 2 MAR bei der FMA vorzunehmen und (ii) wenn dieser die Veröffentlichung an dem dem Erhalt der Meldung nachfolgenden Geschäftstag vornimmt.⁶⁹¹

- Zivilrecht:⁶⁹² Auch die Pflicht zur Meldung von Eigengeschäften von Führungskräften kann als Schutzgesetz gegenüber Anlegern und Emittenten qualifiziert werden und ein Verstoß daher bei Vorliegen der sonstigen Voraussetzungen Schadenersatzansprüche nach sich ziehen.⁶⁹³

4. Die Ausübung von Aktienoptionen

4.1. Marktmissbrauchsrechtlich zu beachtende Aspekte

4.1.1. Insidergeschäfte

Wie bereits oben ausgeführt, beinhaltet Art 8 MAR ein Transaktionsverbot.⁶⁹⁴ Bei Aktienoptionsprogrammen ist die Ausübung der eingeräumten Optionen – und der damit

⁶⁸⁹ Vgl FN 608.

⁶⁹⁰ Zu den Voraussetzungen der Strafbarkeit siehe § 156 Abs 1 und 2 BörseG 2018.

⁶⁹¹ § 155 Abs 2 BörseG 2018.

⁶⁹² Vgl FN 613.

⁶⁹³ *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 747; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 19 Rz 74ff mwN.

⁶⁹⁴ Siehe oben Punkt IV 3.1.1 Insidergeschäfte.

verbundene Erwerb von Aktien des Emittenten⁶⁹⁵ – durch die Begünstigten vor dem Hintergrund dieses Transaktionsverbots auf ihre insiderrechtliche Relevanz hin zu prüfen. Dabei von entscheidender Bedeutung ist im Kern die Frage, ob der Begünstigte, der über eine Insiderinformation verfügt und seine ihm im Rahmen eines Mitarbeiterbeteiligungsprogramms eingeräumten Optionen ausübt, diese Insiderinformation iSd Insiderregimes der MAR überhaupt nutzt und somit gegen das Transaktionsverbot verstößt. Denn entscheidend ist, dass die Person die verpönte Handlung nicht nur im Besitz einer Insiderinformation tätigt, sondern diese Insiderinformation bei ihrer Entscheidung auch nutzt, die Insiderinformation also kausal für das Verhalten des Insiders war.⁶⁹⁶

Unter Bezugnahme auf eine unveröffentlicht gebliebene Entscheidung des OLG Wien⁶⁹⁷ vertreten *Hlawati/Wilfling*⁶⁹⁸ für Aktienoptionen, dass auch dann kein Insiderhandel vorliegt, wenn ein Organmitglied den grundsätzlichen Beschluss, unter einem Long-Term-Incentive-Programm Aktien zu zeichnen, vor Kenntnis der Insiderinformation gefasst hat und die konkrete Ausübung von Aktienoptionen erst nach Klärung der maßgeblichen Parameter zu einer Zeit erfolgte, in der das Organ über Insiderinformationen verfügte.

ME kann die rechtliche Beurteilung des OLG Wien in dessen Entscheidung, die sich mit der Insiderproblematik im Zusammenhang mit einer bestimmten Form von Mitarbeiterbeteiligungsprogramm („*Long-Term-Incentive-Programm/LTI-Programm*“) auseinandersetzt,⁶⁹⁹ jedoch nicht unmittelbar herangezogen werden und (pauschal) auf Aktienoptionsprogramme angewandt werden.

In dieser Entscheidung kam das OLG Wien zwar zum Schluss, dass eine Insiderinformation nicht ausgenutzt worden war,⁷⁰⁰ weil Auslöser für den Aktienkauf eben nicht konkrete Insiderinformationen, sondern die Erfüllung der Verpflichtung aus einem LTI-Programm war⁷⁰¹ (und der betreffende Vorstandsvorsitzende durch die

⁶⁹⁵ Der Vollständigkeit halber sei an dieser Stelle wieder festgehalten, dass den hier angestellten Überlegungen Aktiengesellschaften zugrunde liegen, deren Aktien an einem geregelten Markt notieren (siehe auch oben unter Punkt IV 2.1 Allgemeines zum Anwendungsbereich und Begriff des Finanzinstruments).

⁶⁹⁶ *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 444.

⁶⁹⁷ OLG Wien 12.01.2012, 23Bs192/11w.

⁶⁹⁸ *Hlawati/Wilfling* in *Kalss/Kunz*, Handbuch für den Aufsichtsrat Aufl. 2 (2016) Insiderinformationen und Compliance, 1073; vgl aber auch *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 444.

⁶⁹⁹ OLG Wien 12.01.2012, 23Bs192/11w; vgl zur Zusammenfassung und Illustration des maßgeblichen Sachverhalts *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 21 Rz 26.

⁷⁰⁰ Vgl *Sieder*, Legitime Handlungen nach der Marktmissbrauchsverordnung (MAR), ZFR 2017, 171 (177).

⁷⁰¹ OLG Wien 12.01.2012, 23Bs192/11w.

Verpflichtung aus dem LTI-Programm den Kaufentschluss hatte⁷⁰²). Das OLG Wien hatte folglich einen ganz bestimmten Sachverhalt vor Augen, der im Grunde genommen zwar eine Art Mitarbeiterbeteiligung, aber kein Aktienoptionsprogramm betraf und für Aktienoptionsprogramme nicht unbedingt typische Elemente beinhaltete.

Nach den gerichtlichen Feststellungen⁷⁰³ wurde nämlich im gegenständlichen Sachverhalt im Rahmen einer Vergütungsausschusssitzung das LTI-Programm und die Vorschreibung einer Investition eines Bruttojahresgehalts (mit einer dreijährigen Behaltefrist) für den betreffenden Vorstandsvorsitzenden festgelegt. Die genaue Anzahl der Aktien stand zum relevanten Zeitpunkt noch nicht fest, weil diese erst aus einem Durchschnittsaktienkurs in einem vereinbarten Zeitraum errechnet werden sollte. Obgleich zum relevanten Zeitpunkt noch keine zivilrechtliche Verpflichtung zur Umsetzung des LTI-Programms vorlag, wurde festgelegt, dass der Vorstandsvorsitzende 100 % seines Bruttogehalts als Eigeninvestment in diesem Programm zu veranschlagen habe, worin eine grundsätzliche Verpflichtung (relativ genau determiniert) gesehen wurde.

Vor diesem Hintergrund wird rasch klar, dass die Situation, die das OLG Wien zu prüfen hatte, nicht mit der von Aktienoptionsprogrammen vergleichbar ist. Anders als im vom OLG Wien zu beurteilenden Sachverhalt, wo der betreffende Vorstandsvorsitzende verpflichtet war, Aktien im Ausmaß des vereinbarten Eigeninvestments zu beziehen (und zwar unmittelbar, ohne den „Umweg“ über Optionen, die erst ausgeübt werden müssten), besteht eine Verpflichtung zur Ausübung der Optionen bei den Aktienoptionsprogrammen, die hier von Relevanz sind, regelmäßig nicht. Überdies gilt festzuhalten, dass die Begünstigten im Rahmen von Aktienoptionsprogrammen lediglich Rechte in Form von Optionen erhalten. Die Entscheidung, ob die Begünstigten von ihren Rechten Gebrauch machen obliegt nicht nur allein den Begünstigten⁷⁰⁴ (freilich nach Erfüllung der erforderlichen Bedingungen), sondern wird womöglich im Einzelfall in einem Zeitpunkt gefasst,⁷⁰⁵ wo man erst recht wieder argumentieren könnte, dass – falls eine Insiderinformation vorliegt – die entsprechende Insiderinformation kausal für den

⁷⁰² *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 21 Rz 26.

⁷⁰³ Siehe dazu und zum Folgenden OLG Wien 12.01.2012, 23Bs192/11w.

⁷⁰⁴ Vgl auch *Widder*, Insiderrisiken und Insider-Compliance bei Aktienoptionsprogrammen für Führungskräfte, WM 2010, 1882.

⁷⁰⁵ Aus diesem Grund ist auch fraglich, ob die Argumentation, ein Masterplan (also ein langfristig geplantes Vorhaben) würde sich realisieren hier fruchtbar gemacht werden kann (siehe dazu *Widder*, Insiderrisiken und Insider-Compliance bei Aktienoptionsprogrammen für Führungskräfte, WM 2010, 1882; vgl auch *Hlawati/Wilfling* in *Kalss/Kunz*, Handbuch für den Aufsichtsrat Aufl. 2 (2016) Insiderinformationen und Compliance, 1073).

Erwerbsentschluss war und zum Tätigen der Transaktion genutzt wurde. Denn während im vom OLG Wien zu beurteilenden Fall, eine grundsätzliche Verpflichtung im relevanten Zeitpunkt vorlag und die Kausalität aus diesem Grund verneint werden konnte, wird eine Verpflichtung im Zusammenhang mit Aktienoptionsprogrammen, wie erwähnt, schlichtweg fehlen und somit ein Kausalzusammenhang auf diese Weise nicht wegargumentiert werden können.

Stattdessen muss eine andere Herangehensweise in Betracht gezogen werden, um insiderrechtlichen Problemen, die sich in der Praxis mitunter bei der Ausübung von Optionen im Rahmen von Aktienoptionsprogrammen ergeben,⁷⁰⁶ zu begegnen, wobei als Ausgangspunkt die Frage dienen kann, ob die Ausübung überhaupt wirtschaftlich sinnvoll ist.⁷⁰⁷ Im Gegensatz zur Rechtslage vor MAR⁷⁰⁸ fordert zwar keiner der Insiderstatbestände mehr Bereicherungsvorsatz, was zur Folge hat, dass auch ein Nutzen der Insiderinformation ohne Bereicherungsvorsatz denkbar wäre.⁷⁰⁹ Nichtsdestotrotz ergibt es durchaus Sinn, bei der Ausübung der eingeräumten Aktienoptionen letztlich danach zu differenzieren, ob die Ausübung wirtschaftlich sinnvoll ist; denn ist die Ausübung der Option wirtschaftlich nicht sinnvoll (soll also kein Vorteil⁷¹⁰ erzielt werden), dann sind insiderrechtliche Probleme schwerer denkbar.⁷¹¹

In einem weiteren Schritt und zur Beurteilung der Frage, ob der eine Aktienoption ausübende Begünstigte, der über eine Insiderinformation verfügt, diese auch bei der Optionsausübung wirklich nutzt (die Insiderinformation also kausal für das Verhalten⁷¹² des Insiders ist), können mE zum besseren Verständnis in zeitlicher Hinsicht verschiedene Konstellationen⁷¹³ unterschieden werden, nämlich (i) die Ausübung der Optionen zu einem Zeitpunkt, in dem Insiderinformationen vorliegen, wobei die bezogenen Aktien noch vor Veröffentlichung der Insiderinformation weiterveräußert werden, (ii) die Ausübung der Optionen zu einem Zeitpunkt, in dem Insiderinformationen vorliegen, wobei die bezogenen Aktien bis nach der Veröffentlichung der

⁷⁰⁶ Moser, Directors' Dealings – erwünschte Beteiligung oder verbotene Insidertransaktion?, *ecolex* 2011, 268.

⁷⁰⁷ Kalss, Aktienoptionen auf neuer gesellschaftsrechtlicher Grundlage, *GesRZ Sonderheft AktienOptionen*, 2001, 2 (17).

⁷⁰⁸ Vgl. Kalss/Oppitz/Zollner, *Kapitalmarktrecht*² (2015) § 21 Rz 37.

⁷⁰⁹ Wilfling, *Praxishandbuch Börserecht* (2017) Rz 446.

⁷¹⁰ Vgl. auch FN 594.

⁷¹¹ Vgl. Wilfling, *Praxishandbuch Börserecht* (2017) Rz 446, wonach in der Praxis das Nutzen meist aufgrund eines Bereicherungsvorsatzes erfolgen wird.

⁷¹² Kalss/Oppitz/Zollner, *Kapitalmarktrecht*² (2015) § 21 Rz 37.

⁷¹³ Vgl. dazu Ansätze in Kalss, Aktienoptionen auf neuer gesellschaftsrechtlicher Grundlage, *GesRZ Sonderheft AktienOptionen*, 2001, 2 (17); Widder, Insiderisiken und Insider-Compliance bei Aktienoptionsprogrammen für Führungskräfte, *WM* 2010, 1882.

Insiderinformation weiter behalten werden sowie (iii) die Ausübung der Optionen zu einem Zeitpunkt, in dem die relevante Information bereits öffentlich bekannt ist:

- Die Ausübung der Optionen zu einem Zeitpunkt, in dem Insiderinformationen vorliegen, wobei die bezogenen Aktien noch vor Veröffentlichung der Insiderinformation weiterveräußert werden:

Hat der Begünstigte eine positive Insiderinformation, so nutzt er sie in den Fällen nicht, in denen er die bezogene Aktie unverzüglich nach der Optionsausübung wieder weiterveräußert.⁷¹⁴ Bei Weiterveräußerung vor Bekanntwerden der Information – und somit vor einem Kursanstieg – fehlt es an einem Vermögensvorteil und mangelt es am Rechtswidrigkeitszusammenhang,⁷¹⁵ weil dem Begünstigten der Vermögensvorteil in Form der bezogenen Aktien, deren Kurs bereits unabhängig von der relevanten Information über dem Ausübungspreis liegt, ohnehin zugekommen wäre.

Wird dem aus einer „im Geld“ befindlichen Option⁷¹⁶ Begünstigten eine negative Insiderinformation bekannt und übt er daraufhin seine Option aus und veräußert er die Aktien dann auf Grund seines Insiderwissens noch vor Veröffentlichung der fraglichen Information, dann liegt jedoch ein tatbestandsmäßiges Insidergeschäft vor.⁷¹⁷

- Die Ausübung der Optionen zu einem Zeitpunkt, in dem Insiderinformationen vorliegen, wobei die bezogenen Aktien bis nach der Veröffentlichung der Insiderinformation weiter behalten werden:

In diesem Zusammenhang vertritt die herrschende Lehre, dass die Insiderinformation regelmäßig nicht genutzt wird, zumal der Begünstigte die Option nur ausüben wird, wenn der Ausübungspreis der Optionen unter dem aktuellen Börsenkurs liegt und die Optionen damit ohnehin bereits „im Geld“ sind.⁷¹⁸

⁷¹⁴ *Widder*, Insiderrisiken und Insider-Compliance bei Aktienoptionsprogrammen für Führungskräfte, WM 2010, 1882.

⁷¹⁵ *Kalss*, Aktienoptionen auf neuer gesellschaftsrechtlicher Grundlage, GesRZ Sonderheft AktienOptionen, 2001, 2 (17).

⁷¹⁶ Wenn der Ausübungspreis der Optionen unter dem aktuellen Börsenkurs liegt – siehe dazu insbesondere sogleich im nächsten Punkt.

⁷¹⁷ *Assmann* in *Assmann/Uwe H. Schneider*, WpHG, 2006 § 14 Rz 177; vgl auch *Widder*, Insiderrisiken und Insider-Compliance bei Aktienoptionsprogrammen für Führungskräfte, WM 2010, 1882.

⁷¹⁸ *Dietborn* in *Kessler/Sauter*, Handbuch Stock Options (2002) Rz 838; *Kalss*, Aktienoptionen auf neuer gesellschaftsrechtlicher Grundlage, GesRZ Sonderheft AktienOptionen, 2001, 2 (17); *Schaschl*, Stock Options Mitarbeiterbeteiligung über Aktienoptionen (2000), 132f; *Zivny*, Die insiderrechtliche Behandlung von Aktienoptionen, RdW 2002, 453; *Moser*, Directors' Dealings – erwünschte Beteiligung oder verbotene

Dem kann grundsätzlich beigespflichtet werden, sofern im Aktienoptionsprogramm ein fixer Ausübungspreis vorgesehen ist. Dies aufgrund der Tatsache, dass der finanzielle Aufwand des Begünstigten mit und ohne Insiderinformation im Zeitpunkt der Ausübung immer gleich hoch ist.⁷¹⁹

Motivation für die Ausübung – und demnach kausal dafür – ist der Umstand, dass sich die wirtschaftliche Situation des Optionsberechtigten bereits aufgrund des fixen Ausübungspreises und ausreichender Restlaufzeit zur Ausübung der Option verbessert hat.⁷²⁰ Die Insiderinformation mag in diesen Fällen den Ausübungsentschluss womöglich beeinflussen oder bekräftigen,⁷²¹ jedoch ist letztlich ausschließlich ausschlaggebend, dass die Option ausgeübt wird, weil es wirtschaftlich sinnvoll ist. Die Ausübung erfolgt folglich, weil sie – wirtschaftlich betrachtet – vernünftig erscheint, unabhängig von der Tatsache, ob der Begünstigte über (positive oder negative) Insiderinformation verfügt.⁷²²

Ist die Option nicht „im Geld“, wird der Insider die Option nicht ausüben, auch wenn er Kenntnis von (positiven) Insidertatsachen hat, da er sich am Markt günstiger eindecken könnte.⁷²³ Verfügt der Begünstigte über Insiderinformationen und zieht er deshalb seine Optionen nicht, liegt überdies kein insiderrechtlich relevanter Tatbestand vor.⁷²⁴ Die Unterlassung ist im insiderrechtlichen Zusammenhang nämlich nicht strafbar.⁷²⁵

Falls die Höhe des Ausübungspreises nicht fix gestaltet ist, sind Verstöße gegen das Verbot von Insidergeschäften jedoch sehr wohl denkbar bzw kann im Einzelfall mitunter argumentiert werden, dass die entsprechende Insiderinformation kausal für

Insidertransaktion?, *ecolex* 2011, 268; *Harrer in Harrer*, Mitarbeiterbeteiligungen und Stock-Option-Pläne (2004) Rz 508; *Fürhoff*, Insiderrechtliche Behandlung von Aktienoptionsprogrammen und Management Buy-Outs, AG 1998, 83; *Widder*, Insiderisiken und Insider-Compliance bei Aktienoptionsprogrammen für Führungskräfte, WM 2010, 1882.

⁷¹⁹ *Dietborn in Kessler/Sauter*, Handbuch Stock Options (2002) Rz 838.

⁷²⁰ Vgl *Moser*, Directors' Dealings – erwünschte Beteiligung oder verbotene Insidertransaktion?, *ecolex* 2011, 268.

⁷²¹ *Schaschl*, Stock Options Mitarbeiterbeteiligung über Aktienoptionen (2000), 132f.

⁷²² *Harrer in Harrer*, Mitarbeiterbeteiligungen und Stock-Option-Pläne (2004) Rz 508; *Fürhoff*, Insiderrechtliche Behandlung von Aktienoptionsprogrammen und Management Buy-Outs, AG 1998, 83; *Widder*, Insiderisiken und Insider-Compliance bei Aktienoptionsprogrammen für Führungskräfte, WM 2010, 1882.

⁷²³ *Fürhoff*, Insiderrechtliche Behandlung von Aktienoptionsprogrammen und Management Buy-Outs, AG 1998, 8.

⁷²⁴ *Kalss*, Aktienoptionen auf neuer gesellschaftsrechtlicher Grundlage, GesRZ Sonderheft AktienOptionen, 2001, 2 (17).

⁷²⁵ Vgl *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 448; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 21 Rz 47.

die Ausübung der Aktienoption war. Ist der Ausübungspreis der Optionen nämlich variabel gestaltet und hat der Begünstigte einen zeitlichen Spielraum hinsichtlich der Ausübung, kann bei Ausübung der Optionen in Kenntnis positiver Insiderfakten ein Verstoß vorliegen, etwa bei Aktienoptionsprogrammen, bei denen der Ausübungspreis in Abhängigkeit von der Erfüllung eines Erfolgsziels variiert (der Begünstigte verschafft sich in diesen Fällen nämlich durch die Ausübung der Optionen in Erwartung steigender Kurse nach dem Bekanntwerden der positiven Insiderinformation einen Vorteil in Form eines geringeren Ausübungspreises der Optionen).⁷²⁶

- Die Ausübung der Optionen zu einem Zeitpunkt, in dem die relevante Information bereits öffentlich bekannt ist:

Ist die Option „im Geld“, so mangelt es bei jedem durch positive Insiderkenntnisse veranlassten Hinauszögern der Optionsausübung wiederum an einem tatbestandsmäßigen Verhalten; kommt es dann nach dem öffentlichen Bekanntwerden der relevanten Tatsache zur Ausübung der Option, so wird keine öffentlich unbekannt Information (sprich Insiderinformation⁷²⁷) mehr verwendet⁷²⁸ (und es kann daher auch konsequenterweise keinen Verstoß gegen das Verbot von Insidergeschäften mehr geben).

Wie sich aus den obigen Ausführungen ergibt, kann die Ausübung der Aktienoptionen trotz Vorliegen von Insiderinformationen im Ergebnis dem Vorwurf von Insidergeschäften standhalten; nichtsdestotrotz empfiehlt es sich, die Optionen nur zu bestimmten Zeiträumen, beispielsweise nach Vorlage eines Geschäfts- oder Zwischenberichts, ausüben zu lassen oder automatisierte Standards (etwa klare Ausübungskriterien ohne großen Ermessenspielraum) vorzusehen, um allfälligen Insidergeschäften bzw dem Anschein solcher Geschäfte vorzubeugen.⁷²⁹ Aktienoptionsprogramme sind daher in der Praxis auch entsprechend straff gestaltet.

⁷²⁶ Dietborn in Kessler/Sauter, Handbuch Stock Options (2002) Rz 839.

⁷²⁷ Siehe zu den Voraussetzungen einer Insiderinformation oben unter Punkt IV 2.2 Insiderinformation.

⁷²⁸ Assmann in Assmann/Uwe H. Schneider, WpHG, 2006 § 14 Rz 177.

⁷²⁹ Aha, Ausgewählte Gestaltungsmöglichkeiten bei Aktienoptionsplänen, BB 1997, 2225; Eggert, Aktienoptionen für Führungskräfte (2004), 408; Kalss, Aktienoptionen auf neuer gesellschaftsrechtlicher Grundlage, GesRZ Sonderheft AktienOptionen, 2001, 2 (17); Schaschl, Stock Options Mitarbeiterbeteiligung über Aktienoptionen (2000), 133; Fürhoff, Insiderrechtliche Behandlung von Aktienoptionsprogrammen und Management Buy-Outs, AG 1998, 83; vgl aber auch Schima, Gestaltungsfragen bei Aktienoptionen, GesRZ Sonderheft AktienOptionen, 2001, 61 (69).

Zu den Rechtsfolgen eines Verstoßes gegen das Verbot von Insidergeschäften siehe zudem bereits die obigen Ausführungen bei der Optionseinräumung.⁷³⁰ Bei Veräußerung von Aktien, die auf Grund der Ausübung der Optionen erlangt wurden, gelten im Übrigen die allgemeinen Regeln⁷³¹ des Marktmissbrauchsregimes der MAR.

4.1.2. Marktmanipulation

Gemäß Art 15 MAR sind Marktmanipulation und der Versuch hierzu verboten. Das Verbot der Marktmanipulation soll insbesondere irreführende oder falsche Signale am Markt und die Vorspiegelung falscher Tatsachen verhindern, durch die der Markt und die Kurse beeinflusst werden.⁷³² Durch erfolgreiche Manipulation kommt es nämlich vor allem zu Transaktionen zu nicht marktgerechten Preisen,⁷³³ was dem einzelnen Anleger einen Verlust zufügt.⁷³⁴

Vor diesem Hintergrund und angesichts der Tatsache, dass die Begünstigten eines Aktienoptionsprogramms besonders dann von den eingeräumten Optionen profitieren, wenn der in den entsprechenden Bedingungen vorgesehene Ausübungspreis (weit) unter dem aktuellen Börsenkurs zum Zeitpunkt der Ausübung liegt,⁷³⁵ gewinnt mE auch das Verbot der Marktmanipulation⁷³⁶ im Zusammenhang mit Aktienoptionen besondere Bedeutung und soll aus diesem Grund an dieser Stelle Erwähnung finden. Denn es wäre durchaus vorstellbar, dass Begünstigte Handlungen setzen oder zu setzen versuchen,⁷³⁷ die darauf abzielen den Kurs der durch die Optionsausübung zu beziehenden (oder bereits bezogenen) Aktien rechtswidrig zu beeinflussen, um die Aktien in einem weiteren Schritt zu einem manipulierten (zu hohen) Kurs weiter zu veräußern.

⁷³⁰ Siehe oben unter Punkt IV 3.1.1 Insidergeschäfte.

⁷³¹ Assmann in Assmann/Uwe H. Schneider, WpHG, 2006 § 14 Rz 177; Siehe dazu auch noch unten unter Punkt IV 5 Die Veräußerung von mittels Aktienoptionen erworbenen Aktien.

⁷³² Arlt/von Schrader, Das neue Börserecht (2018) Rz 339.

⁷³³ Der Preis eines Wertpapiers hängt nach der Kapitalmarkttheorie von den Erwartungen der Marktteilnehmer ab. Jede Transaktion wird durch subjektive Bewertungen motiviert, denen ein gewisser Informationsstand zugrunde liegt. Jeder Handel beeinflusst den Preis eines Wertpapiers, wobei vor allem in illiquiden Titeln der Handel bereits zweier Marktteilnehmer ein neues Kursniveau herbeiführen kann. Die Bestimmung eines gerechten bzw fairen Preises steht in Abhängigkeit von vielen Variablen (Brandl in Temmel Börsegesetz – Praxiskommentar (2011) § 48a Rz 52).

⁷³⁴ Wilfling, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 525; Kalss/Oppitz/Zollner, Kapitalmarktrecht² (2015) § 22 Rz 3 mit weiteren Ausführungen zur ökonomischen Tragweite von Manipulationshandlungen.

⁷³⁵ Vgl FN 460.

⁷³⁶ Art 15 iVm Art 12 MAR.

⁷³⁷ Ein solcher Versuch kann sich im Allgemeinen unter anderem auf Situationen erstrecken, in denen die Aktivität begonnen, aber nicht vollendet wird, beispielsweise aufgrund technischen Versagens oder eines Handelauftrags, der nicht ausgeführt wird (Erwägungsgrund (41) MAR).

Eine allgemeine abstrakte Umschreibung des Verbots der Marktmanipulation⁷³⁸ kann dabei jedoch nicht als Ausgangspunkt für die von Begünstigten eines Aktienoptionsprogramms zu vermeidenden Verhaltensweisen dienen, zumal eine solche Definition in der MAR nicht vorgesehen ist. Da die Erfindungsgabe der Marktmanipulatoren hoch ist und die Manipulationsmöglichkeiten ausgesprochen vielfältig sind und sich im Zuge der raschen Veränderung der Kapitalmärkte beständig verändern,⁷³⁹ wäre eine allgemein abstrakte Definition auch nicht sinnvoll.⁷⁴⁰ Stattdessen begnügt sich die MAR – wie dies auch vor Inkrafttreten der MAR der Fall war – weiterhin damit Marktmanipulation anhand bestimmter, ökonomisch nachvollziehbarer Formen⁷⁴¹ zu systematisieren. Marktmanipulation kann demnach im Wesentlichen in drei Formen – die sich auf Finanzinstrumente an Handelsplätze beziehen⁷⁴² – gegliedert werden, nämlich handelsgestützte, handlungsgestützte und informationsgestützte Manipulation.⁷⁴³

Daneben sieht die MAR spezielle Vorschriften für Referenzwerte⁷⁴⁴ vor, die darauf abzielen das Verbot von Marktmanipulation um ein Verbot des Manipulierens von Referenzwerten zu ergänzen.⁷⁴⁵ Diese speziellen Vorschriften spielen für Aktienoptionsprogramme üblicherweise keine Rolle, weil der Preis der Aktienoptionen nicht durch Bezugnahme auf Referenzwerte festgesetzt wird.⁷⁴⁶ Daher können Manipulationshandlungen in dieser Hinsicht hier außen vor gelassen werden.

Handlungen, welche eine verbotene Marktmanipulation darstellen können, lassen sich folglich wie folgt zusammenfassen:⁷⁴⁷

⁷³⁸ *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 526; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 22 Rz 4.

⁷³⁹ *Vogel* in *Assmann/Uwe H. Schneider*, WpHG, 2006 Vor § 20a Rz 23.

⁷⁴⁰ Vgl zur Zusammenfassung von Bedenken im Hinblick auf das verfassungsrechtliche Bestimmtheitsgebot *Brandl* in *Temmel* Börsegesetz – Praxiskommentar (2011) § 48a Rz 58.

⁷⁴¹ Vgl *Vogel* in *Assmann/Uwe H. Schneider*, WpHG, 2006 Vor § 20a Rz 23.

⁷⁴² *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 526.

⁷⁴³ *Brandl* in *Temmel* Börsegesetz – Praxiskommentar (2011) § 48a Rz 59; Um dem Umstand Rechnung zu tragen, dass der Handel mit Finanzinstrumenten zunehmend automatisiert ist, wurden in der Art 12 Abs 2 MAR jedenfalls Beispiele für konkrete Handlungen angeführt, die als Marktmanipulation gelten (vgl Erwägungsgrund (38) MAR).

⁷⁴⁴ Erwägungsgrund (44) MAR; vgl Art 12 Abs 1 lit d MAR.

⁷⁴⁵ Als Reaktion auf den LIBOR-Skandal (*Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 526).

⁷⁴⁶ Der Preis vieler Finanzinstrumente wird durch Bezugnahme auf Referenzwerte festgesetzt. Die Vorschriften sollten für alle veröffentlichten Referenzwerte und auch für unentgeltlich oder gegen Entgelt über das Internet abrufbare Referenzwerte gelten, beispielsweise Referenzwerte für Kreditausfall-Swaps und Indizes von Indizes (Erwägungsgrund (44) MAR).

⁷⁴⁷ Vgl weiterführend *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 527ff; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 22 Rz 10ff; *Brandl* in *Temmel* Börsegesetz – Praxiskommentar (2011) § 48a Rz 65ff.

Unter handelsgestützter Marktmanipulation versteht die MAR den Abschluss eines Geschäfts, die Erteilung eines Handelsauftrags sowie jede andere Handlung, die (i) falsche oder irreführende Signale hinsichtlich des Angebots, der Nachfrage oder des Preises eines Finanzinstruments⁷⁴⁸ gibt oder bei der dies wahrscheinlich ist, oder (ii) ein anormales oder künstliches Kursniveau⁷⁴⁹ eines oder mehrerer Finanzinstrumente⁷⁵⁰ sichert oder bei der dies wahrscheinlich ist.⁷⁵¹

Handlungsstützte Marktmanipulation betrifft den Abschluss eines Geschäfts, die Erteilung eines Handelsauftrags und jegliche sonstige Tätigkeit oder Handlung an Finanzmärkten, die unter Vorspiegelung falscher Tatsachen oder unter Verwendung sonstiger Kunstgriffe oder Formen der Täuschung den Kurs eines oder mehrerer Finanzinstrumente⁷⁵² beeinflusst oder hierzu geeignet ist.⁷⁵³

Informationsgestützte Manipulation umfasst schließlich die Verbreitung von Informationen über die Medien einschließlich des Internets oder auf anderem Wege, die falsche oder irreführende Signale⁷⁵⁴ hinsichtlich des Angebots oder des Kurses eines Finanzinstruments⁷⁵⁵ oder der Nachfrage danach geben oder bei denen dies wahrscheinlich ist oder ein anormales oder künstliches Kursniveau eines oder mehrerer Finanzinstrumente⁷⁵⁶ herbeiführen oder bei denen dies wahrscheinlich ist, einschließlich der Verbreitung von Gerüchten, wenn die Person, die diese Informationen verbreitet hat, wusste oder hätte wissen müssen, dass sie falsch oder irreführend waren.⁷⁵⁷

Bei einem etwaigen Verstoß gegen das Verbot der Marktmanipulation begegnen Begünstigte eines Aktienoptionsprogrammes erneut der Trias der Sanktionen, nämlich wie folgt:

⁷⁴⁸ Art 12 MAR ist auch anwendbar auf Manipulationshandlungen, die Waren-Spot-Kontrakte oder auf Emissionszertifikate beruhende Auktionsobjekte betreffen (ähnlich *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) FN 433).

⁷⁴⁹ Vgl etwa BVwG 14. 12. 2017, W107 2140029-1/13E.

⁷⁵⁰ Vgl FN 748.

⁷⁵¹ Es sei denn, die Person, die ein Geschäft abschließt, einen Handelsauftrag erteilt oder eine andere Handlung vornimmt, nach, dass das Geschäft, der Auftrag oder die Handlung legitime Gründe hat und im Einklang mit der zulässigen Marktpraxis gemäß Artikel 13 steht (Art 12 Abs 1 lit a MAR). Auf diese Ausnahme soll an dieser Stelle nicht näher eingegangen werden (vgl aber Art 13 MAR; *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 536).

⁷⁵² Vgl FN 748.

⁷⁵³ Art 12 Abs 1 lit b MAR.

⁷⁵⁴ Vgl etwa *Stöger*, Marktmanipulation durch eine Ad-hoc-Meldung bei verschwiegenen absehbaren Finanzierungsproblemen durch die mögliche Kündigung eines Avalkredits, ÖBA 2015, 676; *Bleyer*, Marktmanipulation durch Zeitungsinterview eines Vorstandsvorsitzenden, ÖStZB 2015, 478; RIS-Justiz RS0127724 zur Eignung der Irreführung einer Ad-hoc Meldung.

⁷⁵⁵ Vgl FN 748.

⁷⁵⁶ Vgl FN 748.

⁷⁵⁷ Art 12 Abs 1 lit c MAR.

- Verwaltungsübertretung:⁷⁵⁸ Ein Begünstigter eines Aktienoptionsprogramms, der – beispielsweise aufgrund der eingangs geschilderten Beweggründe – durch Marktmanipulation gegen Art 15 MAR verstößt, indem er entweder gemäß Art 12 Abs 1 lit a oder b MAR Geschäfte tätigt oder Handelsaufträge erteilt, löscht oder ändert, oder entgegen Art 12 Abs 1 lit c oder d der MAR falsche oder irreführende Angaben macht oder falsche oder irreführende Ausgangsdaten bereitstellt oder Informationen verbreitet, die falsche oder irreführende Signale aussenden (§ 154 Abs 1 Z 3 BörseG 2018), begeht eine Verwaltungsübertretung und ist von der FMA mit Geldstrafe bis zu 5 Millionen Euro oder bis zu dem Dreifachen des aus dem Verstoß gezogenen Nutzens einschließlich eines vermiedenen Verlustes, soweit sich der Nutzen beziffern lässt, zu bestrafen.
- Gerichtlich strafbare Marktmanipulation: Gemäß § 164 Abs 1 und 2 BörseG 2018 sind Personen, die Geschäfte um mehr als 1 Million Euro tätigen oder Handelsaufträge erteilen und dabei handels- oder handlungsgestützte Marktmanipulation betreiben, mit einer Freiheitsstrafe von sechs Monaten bis zu fünf Jahren zu bestrafen. Die informationsgestützte Marktmanipulation ist gerichtlich nicht strafbar.⁷⁵⁹
- Zivilrecht:⁷⁶⁰ Auch das Verbot der Marktmanipulation wird nach hA als Schutzgesetz qualifiziert, was bei Vorliegen der sonstigen Voraussetzungen eine Grundlage für Schadenersatzansprüche gegen den Manipulator bieten würde.⁷⁶¹

4.2. Publizitätspflichten

Im Zusammenhang mit der Ausübung von Aktienoptionen sind erneut Directors‘ Dealings Meldungen nach Art 19 MAR von Relevanz, zumal – wie bereits ausgeführt⁷⁶² – zu den meldenden Geschäften nicht nur die Annahme, sondern auch die Ausübung

⁷⁵⁸ Vgl FN 608.

⁷⁵⁹ Vgl *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 559.

⁷⁶⁰ Vgl FN 613.

⁷⁶¹ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 22 Rz 72ff; *Schopper/Wallner*, Aktuelle Fragen des Anlegerschutzes im österreichischen Kapitalmarktrecht, RdW 2015, 763; *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 562;

⁷⁶² Vgl dazu bereits oben unter Punkt IV 3.2.2 Eigengeschäfte von Führungskräften/Directors‘ Dealings; Es besteht sohin eine dreifache Meldepflicht: Zunächst löst bereits die Annahme einer Aktienoption die Meldepflicht aus; danach sind die Ausübung der Option, durch die es zum Kauf von Aktien kommt, sowie der Verkauf von Aktien durch ein Vorstandsmitglied meldepflichtig (*Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht (2017) Rz 712).

einer Aktienoption, zählt und solchergestalt Transaktionen für die Marktteilnehmer von besonderem Interesse sind und Signalwirkung entfalten.

Vor dem Hintergrund der Verpflichtung zur Ad-hoc-Publizität nach Art 17 MAR⁷⁶³ wird zwar die Ausübung der Aktienoptionen durch die Begünstigten regelmäßig keine Rolle spielen (zumal die Directors' Dealings Meldung ohnehin bereits die Veröffentlichung der für den Markt maßgeblichen Transaktionen abdeckt). Vorstellbar in diesem Zusammenhang ist jedoch eine – nach den allgemeinen Kriterien zu prüfende⁷⁶⁴ – Verpflichtung zur Veröffentlichung von Informationen in jenen Fällen, in denen etwa das Aktienoptionsprogramm hinsichtlich der Ausübung Änderungen⁷⁶⁵ erfährt, weil beispielsweise das Ausmaß von Leitungsorganen oder ausgewählten Mitarbeitern eingeräumten Optionen reduziert wird, um eine allfällige Verwässerung zu vermeiden bzw. Wartefristen bis zur möglichen Ausübung verlängert werden, um eine längere Bindung/fortdauernden Einsatz zu erzielen. In diesen Fällen sind sohin mE Ad-hoc-Pflichten denkbar, wobei die Fülle an möglichen Sachverhalten im gegebenen Zusammenhang, abschließende Aussagen selbstverständlich nicht zulässt.

5. Die Veräußerung von mittels Aktienoptionen erworbenen Aktien

Die Veräußerung der mittels Aktienoptionen erworbenen Aktien⁷⁶⁶ ist schließlich nicht anders zu behandeln als jeder Vorgang, der Aktien der betreffenden Emittentin betrifft.⁷⁶⁷ Bezogen auf diese Aktien ist – wie bereits an anderer Stelle angedeutet⁷⁶⁸ – beispielsweise das allgemeine Verbot von Insidergeschäften zu beachten.⁷⁶⁹ Marktmissbrauchsrechtliche Fragen, die sich in diesem Zusammenhang ergeben, sind insoweit keine spezielle Problematik von Aktienoptionsprogrammen mehr,⁷⁷⁰ vielmehr gelten die allgemeinen Regeln⁷⁷¹ zum Hintanhalten von Marktmissbrauch und über

⁷⁶³ Siehe dazu oben Allgemein unter Punkt IV 3.2.1 Veröffentlichung von Insiderinformation.

⁷⁶⁴ Vgl. oben unter Punkt IV 2.2 Insiderinformation.

⁷⁶⁵ Vgl. *Kalss*, Aktienoptionen auf neuer gesellschaftsrechtlicher Grundlage, GesRZ Sonderheft Aktienoptionen, 2001, 2 (15).

⁷⁶⁶ Vgl. Art 2 Abs 1 lit (a) MAR, wonach die Verordnung auf Finanzinstrumente Anwendung findet, die zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind (i.e. in der gegenständlichen Abhandlung die Aktien der die Aktienoptionen gewährenden Gesellschaft).

⁷⁶⁷ Siehe ähnlich *Schaschl*, Stock Options Mitarbeiterbeteiligung über Aktienoptionen (2000), 133f; *Assmann* in *Assmann/Uwe H. Schneider*, WpHG, 2006 § 14 Rz 177; *Kalss*, Aktienoptionen auf neuer gesellschaftsrechtlicher Grundlage, GesRZ Sonderheft Aktienoptionen, 2001, 2 (17);

⁷⁶⁸ Siehe oben Punkt IV 4.1.1 Insidergeschäfte.

⁷⁶⁹ Vgl. *Zivny*, Die insiderrechtliche Behandlung von Aktienoptionen, RdW 2002, 453.

⁷⁷⁰ Vgl. *Dietborn* in *Kessler/Sauter*, Handbuch Stock Options (2002) Rz 840.

⁷⁷¹ *Eggert*, Aktienoptionen für Führungskräfte (2004), 409; *Assmann* in *Assmann/Uwe H. Schneider*, WpHG, 2006 § 14 Rz 177.

Directors' Dealings Meldungen, hinsichtlich deren Inhalt (zur Vermeidung von Wiederholungen) lediglich auf die obigen Ausführungen verwiesen wird.

6. Zusammenfassung der bisherigen Ergebnisse

- Einerseits sind im Zusammenhang mit Aktienoptionsprogrammen gewisse Vorgaben zum Hintanhalten von Marktmissbrauch, andererseits bestimmte Publizitätspflichten (wie etwa Ad-hoc-Publizität oder die Meldung von Eigengeschäften von Führungskräften/Directors' Dealings) nach der MAR zu beachten.
- Im Konkreten bedeutet dies bei der Einführung und Zuteilung von Aktienoptionen, dass etwa das Verbot von Insidergeschäften sowie unrechtmäßiger Offenlegung von Insiderinformationen, die Ad-hoc Publizität sowie Directors' Dealings Meldungen relevant sein können.
- Für die Ausübung von Aktienoptionen erscheint über die bei der Einführung und Zuteilung von Aktienoptionen relevanten Vorschriften auch das Verbot der Marktmanipulation beachtenswert zu sein.
- Für die Veräußerung der mittels Aktienoptionen erworbenen Aktien ergeben sich keine marktmissbrauchsrechtlichen Besonderheiten.

V. Die Frage nach einer allfälligen Prospektpflicht eines Mitarbeiterkapitalbeteiligungsprogramms

1. Allgemeines

Das Kapitalmarktrecht ist von einer Vielzahl von Informations- und Publizitätspflichten gekennzeichnet. Zu diesen Pflichten zählen etwa jene bereits dargelegten Pflichten, die sich aus dem Marktmissbrauchsregime ergeben und auch für Mitarbeiterbeteiligungsprogramme von Bedeutung sein können. Daneben stellt sich aber auch die Frage, ob solche Programme prospektpflichtig sein können. Denn auch die Prospektpflicht reiht sich in die Reihe von Kapitalmarktinformationspflichten ein⁷⁷² und könnte für die in dieser Arbeit behandelten Formen der Mitarbeiterbeteiligung relevant sein.

Die Prospektpflicht dient dem Anlegerschutz und soll eine fundierte Anlageentscheidung durch die Anleger ermöglichen, indem bei einem öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei der Zulassung von Wertpapieren zum Handel an einem geregelten Markt eine Reihe von Informationen offengelegt werden müssen; damit sollen Informationsasymmetrien zwischen Anlegern und Emittenten beseitigt werden.⁷⁷³ Dabei ist die vom Unionsgesetzgeber als geeignet erachtete Form zur Bereitstellung der erforderlichen Informationen die Veröffentlichung eines Prospekts.⁷⁷⁴

Im Zusammenhang mit der Einführung eines Mitarbeiterkapitalbeteiligungsprogramms stellt sich also in der Praxis⁷⁷⁵ häufig die Frage, ob ein solches die Prospektpflicht auslöst. Diese Thematik ist nicht ausschließlich im Hinblick auf das individuelle Informationsbedürfnis der Anleger bedeutsam, sondern ist die Beantwortung der Frage nach einer allfälligen Prospektpflicht insbesondere für die Arbeitgebergesellschaft, deren Aktien bspw Gegenstand der den Mitarbeitern gewährten Aktienoptionen sein sollen, von erheblicher Bedeutung. Mit der Prospektpflicht ist nämlich denkbare ein (oftmals sehr umfangreiches) Prospekt dokument verbunden. Die Erstellung eines solchen Prospekts kann dabei regelmäßig kostspielig sein. Darüber hinaus macht es ein Billigungsverfahren erforderlich, dessen Aufwand auch auf Seiten der Emittenten nicht unterschätzt werden sollte. Sohin kann letztlich die Entscheidung, überhaupt ein Mitarbeiterkapitalbeteiligungsprogramm zu implementieren mitunter wesentlich davon abhängen, ob ein Kapitalmarktprospekt benötigt wird.

⁷⁷² Vgl. Oberndorfer, Die Prospektpflicht nach dem KMG (2014), 8.

⁷⁷³ Siehe Erwägungsgrund (3) VO 2017/1129.

⁷⁷⁴ Siehe Erwägungsgrund (7) VO 2017/1129.

⁷⁷⁵ Vgl. FN 211.

Typischer Ausgangsfall ist dabei, dass ein an einer Börse außerhalb der EU gelistetes Unternehmen über eine österreichische Tochtergesellschaft einige Mitarbeiter beschäftigt und ein Aktienoptionsprogramm innerhalb des gesamten Konzerns einführen oder auch sämtlichen Mitarbeitern Aktien zu vergünstigten Konditionen⁷⁷⁶ gewähren möchte. Ein Listing besteht in Österreich dabei regelmäßig nicht.⁷⁷⁷ Ungeachtet dieses „typischen Ausgangsfalls“ stellt sich die Frage nach der Prospektspflicht freilich auch bei rein innerösterreichischen Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen.

Bei der Beantwortung der hier relevanten Frage ist im Allgemeinen folgender Rechtsrahmen maßgeblich:

Im Einklang mit unionsrechtlichen Vorgaben der RL 2003/71/EG⁷⁷⁸ („Prospekt-RL“) sah bisher § 2 Abs 1 KMG⁷⁷⁹ die Pflicht zur Veröffentlichung eines Kapitalmarktprospekts bei öffentlichen Angeboten von Wertpapieren im Inland vor. Mit der VO 2017/1129⁷⁸⁰ (Prospekt-VO) wurde nun das Prospektregime auf eine neue Grundlage gestellt und die Prospekt-RL aufgehoben. Die neue Prospekt-VO ist seit Mitte 2017 in Kraft und gilt in weiten Teilen ab 21.07.2019; einzelne Bestimmungen gelten allerdings bereits seit 20.07.2017, manche seit 21.07.2018.⁷⁸¹ Sie legt die Anforderungen an die Erstellung, Billigung und Verbreitung des Prospekts, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei der Zulassung von Wertpapieren zum Handel an einem geregelten Markt, der sich in einem Mitgliedstaat befindet oder dort betrieben wird, zu veröffentlichen ist, fest.⁷⁸²

In der Sache entspricht die Rechtslage gemäß der Prospekt-VO der bisherigen, wobei freilich nicht mehr wie in der Prospekt-RL bloß die Verpflichtung zur Umsetzung unionsrechtlicher Vorgaben vorgesehen ist, sondern die Vorgaben als unmittelbar geltende Normbefehle formuliert sind.⁷⁸³ Danach gilt weiterhin grundsätzlich⁷⁸⁴ die

⁷⁷⁶ Vgl oben Punkt I 2.1 Mitarbeiteraktien zu vergünstigten Bedingungen.

⁷⁷⁷ Vgl dazu ähnlich auch *Pfeiffer/Buchinger*, Prospektspflicht bei Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen US-amerikanischer Arbeitgeber, NZG 2006, 449.

⁷⁷⁸ Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003 betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG.

⁷⁷⁹ Vgl FN 535.

⁷⁸⁰ Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG.

⁷⁸¹ *Wilfling*, Ausgewählte rechtliche Aspekte der neuen EU-Prospektverordnung, ZFR 2018, 172.

⁷⁸² Art 1 Abs 1 Prospekt-VO.

⁷⁸³ Vgl noch zum Kommissionsvorschlag COM(2015) 583 final, *Gruber*, EU-Prospektrecht (2016), 45; siehe auch *Wilfling*, Ausgewählte rechtliche Aspekte der neuen EU-Prospektverordnung, ZFR 2018, 172.

⁷⁸⁴ Vgl Art 1 Abs 4 Prospekt-VO, wonach die Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts gemäß Art 3 Abs 1 Prospekt-VO auf bestimmte öffentliche Angebote von Wertpapieren keine Anwendung findet.

Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts gemäß Art 3 Abs 1 Prospekt-VO, wenn Wertpapiere in der Union öffentlich angeboten werden.⁷⁸⁵

ME hat die Prüfung der Prospektspflicht von Mitarbeiterkapitalbeteiligungsprogrammen nun im Konkreten zunächst Aktienoptionsprogramme von solchen Programmen, bei denen unmittelbar Aktien gewährt werden, zu unterscheiden. Danach hat die Prüfung jeweils in zwei Schritten zu erfolgen:

- Zunächst ist zu hinterfragen, ob das konkrete Programm überhaupt in den Anwendungsbereich der Prospekt-VO fällt. Dabei geht es im Ergebnis um die Prüfung zweier Aspekte, nämlich ob im Einzelfall (i) „Wertpapiere“ iSd Prospekt-VO Gegenstand des Programms sind oder (ii) ein „öffentliches Angebot“⁷⁸⁶ bejaht werden kann. Für die Frage, wann die Prospektspflicht vorliegt, müssen nämlich beide Elemente erfüllt sein und ein „öffentliches Angebot von Wertpapieren“ vorliegen.⁷⁸⁷ Bereits im Zuge dieses ersten Prüfungsschritts – bei dem die Erfüllung eines der beiden erforderlichen Tatbestandsmerkmale verneint werden muss – kann dann in manchen Fällen, abhängig von der konkreten Ausgestaltung des Programms, eine Prospektspflicht verneint werden.
- Erst in einem zweiten Schritt, wenn man also nach der Prüfung des Anwendungsbereichs zum Ergebnis gelangt, dass die Prospektspflicht grundsätzlich zu bejahen wäre, muss anhand des Ausnahmekatalogs in Art 1 Abs 4 Prospekt-VO geprüft werden, ob die Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts bezogen auf das konkrete Programm nicht doch noch entfallen kann.

Für die Aufarbeitung des hier relevanten Themenkreises im Zusammenhang mit Mitarbeiterkapitalbeteiligungsprogrammen erscheint es im Sinne der Verständlichkeit und Nachvollziehbarkeit zweckmäßig – ähnlich wie bereits bei den marktmissbrauchsrechtlichen Fragen – zunächst die hier relevanten Begriffe („Wertpapiere“ und „öffentliches Angebot“) in gebotener Kürze zu skizzieren.

⁷⁸⁵ Im Nachfolgenden wird daher nur noch von der durch die Prospekt-VO geschaffenen Rechtslage ausgegangen und – sofern zutreffend – auf die Rechtsansichten zur bisherigen Rechtslage Bezug genommen.

⁷⁸⁶ Siehe dazu noch näher unten unter Punkt V 2.2 Öffentliches Angebot; auch *Gruber*, EU-Prospektrecht (2016), 52ff; *Zib/Russ/Lorenz* in *Zib/Russ/Lorenz*, Kapitalmarktgesetz (2008), § 1 Rz 1ff; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 11 Rz 4ff; *Oberndorfer*, Die Prospektspflicht nach dem KMG (2014), 29ff).

⁷⁸⁷ Vgl. *Oberndorfer*, Die Prospektspflicht nach dem KMG (2014), 1.

2. Für die nachfolgende Darstellung relevante Begriffe

2.1. Wertpapierbegriff

Gemäß Art 2 lit a Prospekt-VO bezeichnet der Ausdruck „Wertpapiere“ übertragbare Wertpapiere im Sinne des Art 4 Abs 1 Z 44 MiFID II.⁷⁸⁸ Danach wiederum sind „übertragbare Wertpapiere“ die Kategorien von Wertpapieren, die auf dem Kapitalmarkt gehandelt werden können, mit Ausnahme von Zahlungsinstrumenten, wie (i) Aktien und andere, Aktien oder Anteilen an Gesellschaften, Personengesellschaften oder anderen Rechtspersonlichkeiten gleichzustellende Wertpapiere sowie Aktienzertifikate; (ii) Schuldverschreibungen oder andere verbrieft Schuldtitel, einschließlich Zertifikaten (Hinterlegungsscheinen) für solche Wertpapiere; (iii) alle sonstigen Wertpapiere, die zum Kauf oder Verkauf solcher Wertpapiere berechtigen oder zu einer Barzahlung führen, die anhand von übertragbaren Wertpapieren, Währungen, Zinssätzen oder -erträgen, Waren oder anderen Indizes oder Messgrößen bestimmt wird.⁷⁸⁹

Das Wertpapier wird vom Unionsgesetzgeber also nur typologisch anhand von Beispielen und nicht abstrakt definiert.⁷⁹⁰ In Österreich findet sich ebenfalls keine gesetzliche Definition des Begriffs „Wertpapier“. Ganz allgemein hat die Lehre daher einen weiten und einen engen Wertpapierbegriff entwickelt, wonach ein Wertpapier eine Urkunde ist, in der ein privates Recht in der Weise verbrieft ist, dass zur Geltendmachung des Rechts die Innehabung der Urkunde erforderlich ist (weiter) und das verbrieft Recht nach sachenrechtlichen Grundsätzen übertragen werden kann (enger).⁷⁹¹

Dieser (allgemeine) Wertpapierbegriff wird für kapitalmarktrechtliche Zwecke⁷⁹² durch Art 4 Abs 1 Z 44 MiFID II insofern eingeschränkt, als dass die Wertpapiere „auf dem Kapitalmarkt gehandelt werden“ werden können müssen. Es kommt sohin nicht auf

⁷⁸⁸ Vgl FN 551; Demgegenüber stellt die MAR auf den weitergehenden Begriff des Finanzinstruments ab (vgl Gruber, EU-Prospektrecht (2016), 45).

⁷⁸⁹ Dabei werden Geldmarktinstrumente (mit einer Laufzeit von weniger als 12 Monaten) gemäß Art 2 lit a Prospekt-VO vom Wertpapierbegriff ausgenommen (der Ausdruck „Geldmarktinstrumente“ bezeichnet nach Art 4 Abs 1 Z 17 MiFID II die üblicherweise auf dem Geldmarkt gehandelten Gattungen von Instrumenten, wie Schatzanweisungen, Einlagenzertifikate und Commercial Papers, mit Ausnahme von Zahlungsinstrumenten).

⁷⁹⁰ Gruber, EU-Prospektrecht (2016), 47.

⁷⁹¹ von Schrader, AT1-Instrumente und Instrumente über Kapitalanteile ohne Stimmrecht, ÖBA 2017, 456 (462) mwN.

⁷⁹² Vgl zum kapitalmarktrechtlichen Wertpapierbegriff Kalss/Oppitz/Zollner, Kapitalmarktrecht² (2015) § 11 Rz 15; Kalss, Das Aktien vertretende Zertifikat, ÖBA 2009, 339 (340); Kalss/Oppitz, Die Neuregelungen der KMG-Novelle 1994, ÖBA 1994, 350 (355); Temmel in Temmel Börsegesetz – Praxiskommentar (2011) § 81a Rz 9; Zib/Russ/Lorenz in Zib/Russ/Lorenz, Kapitalmarktgesetz (2008), § 1 Rz 39; Zivny, Kapitalmarktgesetz² § 1 Rz 62.

den traditionellen Wertpapierbegriff an,⁷⁹³ sondern sind zentrale Merkmale des kapitalmarktrechtlichen Wertpapierbegriffs die Übertragbarkeit und die Handelbarkeit des Wertpapiers (somit die Fungibilität⁷⁹⁴).⁷⁹⁵

Fungibel (vertretbar) ist ein Wertpapier dann, wenn es dieselben Rechte wie ein anderes Wertpapier derselben Gattung verkörpert und daher mit diesem austauschbar ist; eine individuelle Ausgestaltung eines Wertpapiers nach den Wünschen einzelner Kunden führt dem folgend dazu, dass dieses Wertpapier nicht fungibel ist.⁷⁹⁶

Zwar ist für den kapitalmarktrechtlichen Wertpapierbegriff weiters eine Verbriefung nicht erforderlich,⁷⁹⁷ doch muss die Handelbarkeit am Kapitalmarkt – auch ohne Verbriefung – möglich bleiben (weshalb etwa ausländische Aktien, die nur in einem Register geführt werden,⁷⁹⁸ oder ganz allgemein Wertrechte, die in keiner Weise als physische Urkunde ausgestaltet sind, sondern ausschließlich in Büchern oder Registern geführt werden, kapitalmarktrechtliche Wertpapiere sein können⁷⁹⁹).⁸⁰⁰

Abschließend ist es bei der Skizzierung des Wertpapierbegriffs – vordringlich für die Frage der Prospektpflicht im Zusammenhang mit Aktienoptionen – bedeutsam, Folgendes festzuhalten:

Wenngleich aus Sicht des allgemeinen Wertpapierrechts zwar prinzipiell als Wertpapier (im weiteren Sinn) einzustufen, so liegt dennoch kein Wertpapier im kapitalmarktrechtlichen Sinn vor, wenn das betreffende Wertpapier nur mittels Zession übertragen werden kann.⁸⁰¹ Der gutgläubige Erwerb einer dem Zedenten nicht zustehenden Forderung ist nicht möglich. Als unabdingbare Voraussetzung für einen reibungslosen Ablauf des Wertpapierhandels auf einem Markt braucht es aber einen Gutglaubensschutz beim Erwerb von Wertpapieren, der bei einer (Forderungs-)Abtretung eben nicht gegeben ist, ansonsten müsste der Käufer vor jeder Transaktion die Verfügungsberechtigung des Verkäufers überprüfen, was in der Praxis unpraktikabel bzw kaum möglich ist. Ein Wertpapier ist demnach nur dann auf einem Markt handelbar,

⁷⁹³ *Temmel* in *Temmel* Börsegesetz – Praxiskommentar (2011) § 81a Rz 4; aA wohl *Oberndorfer*, Die Prospektpflicht nach dem KMG (2014), 92;

⁷⁹⁴ *Gruber*, EU-Prospektrecht (2016), 47; *Zib/Russ/Lorenz* in *Zib/Russ/Lorenz*, Kapitalmarktgesetz (2008), § 1 Rz 39; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 11 Rz 15.

⁷⁹⁵ *Enzi*, Die Umsetzung der Prospekttrichtlinie in nationales Recht, ZFR 2007, 138 (139); *FMA*, Rundschreiben der FMA vom 04.12.2012 zu Fragen des Prospektrechts, Rz 45 ff.

⁷⁹⁶ *Oberndorfer*, Die Prospektpflicht nach dem KMG (2014), 92.

⁷⁹⁷ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 11 Rz 15; *Kalss*, Das Aktien vertretende Zertifikat, ÖBA 2009, 339 (340).

⁷⁹⁸ *Kalss*, Das Aktien vertretende Zertifikat, ÖBA 2009, 339 (340).

⁷⁹⁹ *Oberndorfer*, Die Prospektpflicht nach dem KMG (2014), 97.

⁸⁰⁰ Vgl *Zivny*, Kapitalmarktgesetz² § 1 Rz 69.

⁸⁰¹ Siehe dazu und zum Folgenden *Oberndorfer*, Die Prospektpflicht nach dem KMG (2014), 93 mwN.

wenn ein gutgläubiger Erwerb desselben (insbesondere gemäß § 371 ABGB⁸⁰²) möglich und ein gesonderter Nachweis der Verfügungsberechtigung nicht erforderlich ist. Nicht unter den kapitalmarktrechtlichen Wertpapierbegriff fallen daher unverbriefte Optionsrechte.⁸⁰³

2.2. Öffentliches Angebot

Nach Art 2 lit d Prospekt-VO ist ein „öffentliches Angebot von Wertpapieren“ eine Mitteilung an die Öffentlichkeit in jedweder Form und auf jedwede Art und Weise, die ausreichende Informationen über die Angebotsbedingungen und die anzubietenden Wertpapiere enthält, um einen Anleger in die Lage zu versetzen, sich für den Kauf oder die Zeichnung jener Wertpapiere zu entscheiden.⁸⁰⁴ Die Merkmale eines öffentlichen Angebots lassen sich dieser Definition folgend mE wie folgt zusammenfassen:⁸⁰⁵

- Eine Mitteilung in jedweder Form und auf jedwede Art und Weise:

Der Begriff der Mitteilung meint im gegebenen Zusammenhang bindende Willenserklärungen, aber auch Aufforderungen zur Stellung einer Offerte.⁸⁰⁶

Wesentlich ist dabei jedenfalls, dass sich aus einer Mitteilung eine Veräußerungsabsicht des Mitteilenden⁸⁰⁷ ergibt.⁸⁰⁸ Das bedeutet, dass bloß allgemein gehaltene Informationen über einen Emittenten in einer Mitteilung, wie sie insbesondere auf Internetseiten zu finden sind, nicht von der Definition des öffentlichen Angebots erfasst sind.⁸⁰⁹ Auch Werbung für eine Emission ist etwa kein öffentliches Angebot, wenn dem Anleger schlicht nur Informationsmaterial zur

⁸⁰² § 371 (2. Fall) ABGB regelt einen gegenüber § 367 ABGB erleichterten gutgläubigen Erwerb (*Holzner in Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.04} § 371 Rz 1; *Winner in Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 371 ABGB Rz 12). Auch nach § 371 ABGB ist für den gutgläubigen Erwerb zunächst ein gültiger Titel und ein Modus Voraussetzung. Hingegen ist das Vorliegen einer der drei Alternativen des § 367 ABGB nicht erforderlich; diese Erleichterung für den Erwerber erfolge aus der „besonderen Umlauffähigkeit“ von Geld oder Inhaberpapieren, bei denen das Papier im Verkehr üblicherweise nicht individualisiert wird (etwa Aktien) (*Klicka/Reidinger in Schwimann/Kodek*, ABGB Praxiskommentar Aufl. 4 (2014), § 371 ABGB Rz 3; *Holzner in Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.04} § 371 Rz 4).

⁸⁰³ *Zib/Russ/Lorenz in Zib/Russ/Lorenz*, Kapitalmarktgesetz (2008), § 1 Rz 40; siehe dazu noch näher unten unter Punkt V 3 Aktienoptionen – Anwendungsbereich der Prospektpflicht.

⁸⁰⁴ Diese Definition gilt auch für die Platzierung von Wertpapieren durch Finanzintermediäre.

⁸⁰⁵ Vgl zu einer ähnlichen Dreiteilung der Definition auch *Zivny*, Kapitalmarktgesetz² § 1 Rz 4.

⁸⁰⁶ *Oberndorfer*, Die Prospektpflicht nach dem KMG (2014), 33; das bedeutet, dass das Vorliegen eines rechtsgeschäftlichen Bindungswillens für die Abgrenzung prospektpflichtiger von prospektbefreiten Sachverhalten nicht maßgebend ist (*Zib/Russ/Lorenz in Zib/Russ/Lorenz*, Kapitalmarktgesetz (2008), § 1 Rz 4).

⁸⁰⁷ *Gruber*, EU-Prospektrecht (2016), 56.

⁸⁰⁸ *Zib/Russ/Lorenz in Zib/Russ/Lorenz*, Kapitalmarktgesetz (2008), § 1 Rz 5; vgl *Zivny*, Kapitalmarktgesetz² § 1 Rz 6.

⁸⁰⁹ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 11 Rz 5.

Verfügung gestellt wird, dh er über eine Internetseite allgemeine Informationen über den Emittenten, dessen operative Tätigkeit, gegebenenfalls dessen Anlagestrategie und Anlagepolitik sowie ganz generell über die Refinanzierung des Emittenten erlangen kann.⁸¹⁰ Auf die Form, Art und Weise der Mitteilung schließlich, kommt es nach dem klaren Wortlaut der Begriffsbestimmung jedenfalls nicht an.⁸¹¹

- Ausreichende Informationen über die Angebotsbedingungen und die anzubietenden Wertpapiere, um einen Anleger in die Lage zu versetzen sich für den Kauf/die Zeichnung der Wertpapiere zu entscheiden:

Als maßgeblich und ausreichend sind idR⁸¹² Informationen über die *essentialia negotii* des Erwerbsgeschäfts anzusehen.⁸¹³ Die *essentialia negotii* meinen dabei insbesondere einen bestimmten oder zumindest objektiv bestimmbar Preis⁸¹⁴ und im Übrigen Angaben zum Anlageprodukt, Emittenten, Anbieter oder zur Zeichnungsmöglichkeit.⁸¹⁵ Aus den Inhaltserfordernissen, die an die Mitteilung gestellt werden ist überdies ersichtlich, dass nur solche Mitteilungen erfasst sein sollen, die auf den Abschluss entgeltlicher Rechtsgeschäfte gerichtet sind oder denen zumindest eine konkrete geldwerte Gegenleistung des Anlegers gegenüber steht.⁸¹⁶ Ferner erforderlich ist eine „Investitionsentscheidung“ bezüglich des Erwerbs von Wertpapieren auf der Seite des angesprochenen potentiellen Vertragspartners; werden neue Wertpapiere sohin unabhängig vom Willen der

⁸¹⁰ Kalss, Ist eine Unternehmensinformation im Internet ein öffentliches Angebot nach dem KMG?, JBl 2003, 702 (705).

⁸¹¹ Vgl zu zahlreichen Beispielen Oberndorfer, Die Prospektpflicht nach dem KMG (2014), 44ff; Kalss/Oppitz/Zollner, Kapitalmarktrecht² (2015) § 11 Rz 12; Zib/Russ/Lorenz in Zib/Russ/Lorenz, Kapitalmarktgesetz (2008), § 1 Rz 18.

⁸¹² Siehe aber richtigerweise Oberndorfer, Die Prospektpflicht nach dem KMG (2014), 36f mwN, wonach das Erfordernis der Angabe der *essentialia negotii* eine sinnvolle Klarstellung schafft, wann eine Mitteilung ausreichende Informationen enthält, um als öffentliches Angebot qualifiziert werden zu können, dennoch Konstellationen denkbar sind, in denen ein öffentliches Angebot zu bejahen ist, auch wenn die *essentialia negotii* nicht vollständig angegeben werden (uU wenn nur ein Preisrahmen, ohne Angaben zur Preisbestimmung, angegeben wird). In diesen Fällen ist einzelfallbezogen zu entscheiden, ob dem interessierten Anleger tatsächlich ausreichende Informationen in der Mitteilung gegeben werden, um sich für den Kauf entscheiden zu können.

⁸¹³ Kalss/Oppitz/Zollner, Kapitalmarktrecht² (2015) § 11 Rz 13; Zib/Russ/Lorenz in Zib/Russ/Lorenz, Kapitalmarktgesetz (2008), § 1 Rz 19.

⁸¹⁴ Zib/Russ/Lorenz in Zib/Russ/Lorenz, Kapitalmarktgesetz (2008), § 1 Rz 19.

⁸¹⁵ Oberndorfer, Die Prospektpflicht nach dem KMG (2014), 36; vgl Zivny, Kapitalmarktgesetz² § 1 Rz 37ff.

⁸¹⁶ Zib/Russ/Lorenz in Zib/Russ/Lorenz, Kapitalmarktgesetz (2008), § 1 Rz 20; Vgl vor diesem Hintergrund noch näher unten unter Punkt V 4.2 Gratisangebote von Mitarbeiteraktien – keine Prospektpflicht mangels öffentlichen Angebots.

anderen Seite zugeteilt oder automatisch kraft Gesetz erworben, scheidet ein „öffentliches Angebot“ aus.⁸¹⁷

- An die Öffentlichkeit gerichtet:

Bei der Definition des „öffentlichen Angebots von Wertpapieren“ in Art 2 lit d Prospekt-VO greift der Unionsgesetzgeber auf den Begriff der „Öffentlichkeit“ zurück, ohne diesen näher zu bestimmen und definiert so letztlich das „öffentliche Angebot“ zum Teil durch sich selbst. Gegenüber der vom KMG in § 1 Abs 1 Z 1 basierend auf der Prospekt-RL bisher verwendeten Formulierung „Mitteilung an das Publikum“ stellt diese „neue“ Formulierung „Mitteilung an die Öffentlichkeit“ jedenfalls kein Mehr dar, denn auch das Wort „Publikum“ bezeichnet nichts anderes als die Öffentlichkeit.⁸¹⁸ Somit liegt es am Rechtsanwender dieses Merkmal für die Zwecke der Beurteilung einer Prospektspflicht zu interpretieren, wobei mE auch weiterhin auf die zum Begriff „Publikum“ angestellten Überlegungen in der Lehre und Rsp zurückgegriffen werden kann.

Dabei kann festgehalten werden, dass der Begriff „Öffentlichkeit“ sowohl eine quantitative als auch eine qualitative Komponente aufweist.⁸¹⁹ Die quantitative Komponente besteht darin, dass ein Angebot zumindest an mehrere Personen erfolgen muss.⁸²⁰ Die qualitative Abgrenzung hingegen hat zur Folge, dass auch Angebote an einen größeren Adressatenkreis unter Umständen als nicht-öffentlich zu qualifizieren sind.⁸²¹ Ausschlaggebend für diese Qualifikation ist das Informationsniveau der angesprochenen Anleger. Verfügen diese auch ohne die Bereitstellung eines Prospekts über eine dem Prospekt gleichwertige

⁸¹⁷ *Schnorbus* in Frankfurter Kommentar WpPG/EU-ProspektVO, § 2 Rz 53.

⁸¹⁸ Siehe *Gruber*, EU-Prospektrecht (2016), 57f, mit Verweis auf die lateinische Herkunft des Wortes.

⁸¹⁹ Siehe dazu nach systematischer Aufarbeitung des Meinungsstands in der Lehre und Rsp (jedoch noch zum Begriff „Publikum“) *Oberndorfer*, Die Prospektspflicht nach dem KMG (2014), 68.

⁸²⁰ Im Ergebnis für den Entfall der Prospektspflicht zutreffend, ist die Orientierung an der Zahl von 150 Personen (vgl *Oberndorfer*, Die Prospektspflicht nach dem KMG (2014), 52 mit zahlreichen wN), jedoch bedeutet ein Angebot an unter 150 Personen mE nicht, dass automatisch ein öffentliches Angebot zu verneinen ist. Denn die Prospekt-VO spricht (klarer als die bisherige Rechtslage nach der Prospekt-RL) davon, dass die Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts gemäß Art 3 Abs 1 auf bestimmte Arten öffentlicher Angebote von Wertpapieren keine Anwendung findet und nennt dabei ein Wertpapierangebot, das sich an weniger als 150 natürliche oder juristische Personen pro Mitgliedstaat richtet, bei denen es sich nicht um qualifizierte Anleger handelt (Art 1 Abs 4 lit b Prospekt-VO). Aus dem Wortlaut der Prospekt-VO geht also klar hervor, dass auch bei Angeboten an weniger als 150 Personen selbstverständlich ein öffentliches Angebot vorliegen kann. Dieses kann aber aufgrund der vorgesehenen Ausnahme von der Prospektspflicht befreit werden (vgl zur Prospekt-RL auch *Zivny*, Kapitalmarktgesetz² § 1 Rz 22).

⁸²¹ Siehe dazu und zum Folgenden *Oberndorfer*, Die Prospektspflicht nach dem KMG (2014), 68; vgl *Zivny*, Kapitalmarktgesetz² § 1 Rz 22ff.

Informationsgrundlage, dann liegt eine Privatplatzierung vor. Diese Informationsgrundlage kann entweder (i) bereits vollständig gegeben sein (zB bei qualifizierten Anlegern), (ii) durch individuelle Beratung sichergestellt werden oder (iii) es kann, wenn ein entsprechendes Informationsniveau bereits gegeben ist, die Lücke zwischen dem vorhandenen und dem erforderlichen Informationsstand durch anderwärtige standardisierte Information (zB Private Placement Memorandum, prospektersetzendes Dokument iSd Art 1 Abs 4 lit i Prospekt-VO⁸²²) geschlossen werden. In letzterem Fall ist die Einschätzung des Informationsbedarfs der angesprochenen Anleger aus der Sicht *ex ante* und unter Abstellen auf den durchschnittlichen Anleger einer nach bestimmten Kriterien typisierten Anlegergruppe vorzunehmen.

3. Aktienoptionen – Anwendungsbereich der Prospektpflicht

3.1. Einräumung – keine Prospektpflicht mangels Erfüllung des Wertpapierbegriffs

Wie bereits aufgezeigt wurde stellt die Fungibilität eines Wertpapiers den Dreh- und Angelpunkt für die Erfüllung des Wertpapierbegriffs der Prospekt-VO (und somit die Bejahung der Prospektpflicht) dar.⁸²³

Liegt sohin lediglich ein Aktienoptionsprogramm vor und werden die unter diesem Programm gewährten Optionen personenbezogen⁸²⁴ – und daher nicht übertragbar – eingeräumt (was regelmäßig auch der Fall ist), so war richtigerweise nach bisheriger Rechtsauffassung der Anwendungsbereich der Prospekt-RL nicht eröffnet, zumal die Optionen – mangels Fungibilität – schon nicht unter den Wertpapierbegriff der Richtlinie fielen.⁸²⁵ Die Einführung eines Aktienoptionsprogramms bzw die Gewährung der nicht übertragbaren Optionen löste folglich in diesen Fällen keine Prospektpflicht aus. Dieses Ergebnis hat durch die neue Prospekt-VO keine Änderung erfahren, zumal der

⁸²² Vgl dazu noch näher unten unter Punkt V 4.3 Einräumung von Mitarbeiteraktien und Prospektpflicht.

⁸²³ Vgl dazu bereits oben unter Punkt V 2.1 Wertpapierbegriff sowie *Gruber*, EU-Prospektrecht (2016), 47; *Zivny*, Kapitalmarktgesetz² § 1 Rz 61; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 11 Rz 15.

⁸²⁴ Vgl *Schnorbus* in Frankfurter Kommentar WpPG/EU-ProspektVO, § 2 Rz 16.

⁸²⁵ ESMA-Questions and Answers – Prospectuses (28th updated version –March 2018) Frage 5); vgl *Zivny*, Kapitalmarktgesetz² § 3 Rz 111; *Zib/Russ/Lorenz* in *Zib/Russ/Lorenz*, Kapitalmarktgesetz (2008), § 1 Rz 40; *Schnorbus* in Frankfurter Kommentar WpPG/EU-ProspektVO, § 2 Rz 16.

Wertpapierbegriff in Art 2 lit a Prospekt-VO auf die MiFID II⁸²⁶ verweist und ebenfalls auf die Fungibilität abstellt.⁸²⁷

Sollten die Aktienoptionen hingegen übertragbar sein – was in der Praxis im Grunde genommen nicht der Fall sein wird, zumal damit die mit den Aktienoptionen angestrebten (Motivations-)Zwecke nicht optimal erfüllt werden würden⁸²⁸ – so löst die Einräumung mE dennoch keine Prospektpflicht aus, weil unabhängig von der Übertragbarkeit dennoch kein Wertpapier als solches vorliegt. Wesentlich für den Wertpapierbegriff des Prospektrechts ist nämlich nicht nur die Fungibilität, sondern muss – wie bereits dargelegt – ein Gutgläubenserwerb des Wertpapiers möglich sein.⁸²⁹ Wenn sohin Aktienoptionen übertragbar sind, bedarf es zur Erfüllung der Voraussetzungen des Wertpapierbegriffs weiter der Möglichkeit des gutgläubigen Erwerbs, was aber etwa bei Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen aufgrund der fehlenden Ausgabe von Inhaberpapieren regelmäßig nicht der Fall ist.⁸³⁰

Nur in Umgehungsfällen schließlich,⁸³¹ in denen die entsprechenden nationalen Behörden (i.e. die FMA in Österreich) zur Ansicht gelangen sollten, dass die gewählte Transaktionsstruktur in Wahrheit keine Optionen darstellen, sondern unmittelbar ein Angebot von Aktien sind, dann sollen diese auch nach ihrem wahren Gehalt als Angebote von Aktien betrachtet werden.⁸³² Die praktische Relevanz dieser Herangehensweise ist im Zusammenhang mit typischen Aktienoptionsprogrammen überschaubar.

3.2. Ausübung – keine Prospektpflicht mangels öffentlichen Angebots

Ähnlich wie die Einräumung nicht übertragbarer Aktienoptionen,⁸³³ löst konsequenterweise auch die Ausübung dieser nicht übertragbaren Aktienoptionen die Prospektpflicht nicht aus. Der Grund dafür liegt darin, dass eine solche Ausübung nicht als öffentliches Angebot iSd des Art 2 lit d Prospekt-VO gewertet werden kann und lediglich der Umsetzung der im ersten Schritt gewährten (nicht prospektpflichtigen)

⁸²⁶ FN 551.

⁸²⁷ Vgl *Gruber*, EU-Prospektrecht (2016), 46f, wonach die Wertpapier-Definition in Art 4 Abs 1 Nr 44 MiFID II und in Art 4 Abs 1 Nr 18 MiFID bis auf eine sprachliche Abweichung identisch sind (vgl FN 551).

⁸²⁸ Vgl dazu auch oben unter Punkt I 2.2 Aktienoptionsprogramme (Stock Options Programs).

⁸²⁹ Vgl *Zivny*, Kapitalmarktgesetz² § 1 Rz 61; siehe dazu auch bereits oben unter Punkt V 2.1 Wertpapierbegriff.

⁸³⁰ *Schnorbus* in Frankfurter Kommentar WpPG/EU-ProspektVO, § 2 Rz 16.

⁸³¹ *Zivny*, Kapitalmarktgesetz² § 3 Rz 111.

⁸³² ESMA-Questions and Answers – Prospectuses (28th updated version –March 2018) Frage 5)

⁸³³ Siehe oben Punkt V 3.1 Einräumung – keine Prospektpflicht mangels Erfüllung des Wertpapierbegriffs.

Optionen dient.⁸³⁴ Selbiges Ergebnis gilt folgerichtig auch bei (in der Praxis kaum anzutreffenden, freilich aber denkbaren) übertragbaren Mitarbeiteraktienoptionen, zumal auch deren Gewährung – wie oben dargelegt – regelmäßig keine Prospektspflicht auslöst und eine Ausübung in weiterer Folge ebenfalls nur der Durchführung dient.

Eine gegenteilige (bemerkenswert unpraktische) Auffassung, die in diesem Zusammenhang (teilweise) in Deutschland⁸³⁵ vertreten wird, soll an dieser Stelle kurz Erwähnung finden; sie hat mE jedoch keine Berechtigung. Nach dieser Auffassung müsse nämlich bei der Ausübung eingeräumter Aktienoptionen differenziert werden und könne in manchen Fällen ein öffentliches Angebot hinsichtlich der dadurch vermittelten Wertpapiere (bzw im Ergebnis eine grundsätzliche Prospektspflicht bei der Ausübung der Optionen) bejaht werden; so kann folglich im Zusammenhang mit Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen die spätere Gewährung von Aktien bei Ausübung der Optionen ein öffentliches Angebot von Wertpapieren darstellen, womit die Prospektspflicht damit im Ergebnis nicht entfallen, sondern nur aufgeschoben und auf den Beginn des ersten Ausübungsfensters⁸³⁶ verlagert werden würde.⁸³⁷

Auslöser dieser Rechtsauffassung war die Ansicht der BaFin,⁸³⁸ wonach zwar nicht übertragbare Optionen, die Mitarbeitern gewährt wurden, nicht vom Begriff des „öffentlichen Angebots“ erfasst seien, daraus jedoch nicht geschlossen werden sollte, dass kein öffentliches Angebot hinsichtlich der durch diese Optionen gewährten Wertpapiere (i.e. Aktien) vorliegen kann. Vielmehr hänge es vom Einzelfall ab, wann das öffentliche Angebot hinsichtlich dieser durch die Optionen vermittelten Wertpapiere beginne.⁸³⁹

Ausgehend von dieser Ansicht, vertreten daher einige Stimmen in der deutschen Literatur⁸⁴⁰ im Allgemeinen, dass bei der Ausübung von nicht übertragbaren Optionen, die darauf folgende Gewährung von Aktien ein öffentliches Angebot darstellen kann und

⁸³⁴ Vgl ESMA-Questions and Answers – Prospectuses (28th updated version –March 2018) Frage 5); Zib/Russ/Lorenz in Zib/Russ/Lorenz, Kapitalmarktgesetz (2008), § 1 Rz 40.

⁸³⁵ Vgl Zib/Russ/Lorenz in Zib/Russ/Lorenz, Kapitalmarktgesetz (2008), § 1 Rz 40 FN 65.

⁸³⁶ Vgl oben Punkt I 2.2 Aktienoptionsprogramme (*Stock Options Programs*).

⁸³⁷ Schnorbus in Frankfurter Kommentar WpPG/EU-ProspektVO, § 2 Rz 89 mwN.

⁸³⁸ Vgl Ritz/Zeising in Just/Voß/Ritz/Zeising, Wertpapierprospektgesetz (WpPG) und EU-Prospektverordnung (2009), § 2 Rz 145.

⁸³⁹ CESR, Frequently asked questions regarding Prospectuses, 16 September 2009 (CESR/09-798) Frage 5.

⁸⁴⁰ Apfelbacher/Metzner, Das Wertpapierprospektgesetz in der Praxis – Eine erste Bestandaufnahme, BKR 2006, 81 FN 16; Grunewald/Schlitt, Einführung in das Kapitalmarktrecht (2014), 218 Fn 42; Kollmorgen/Feldhaus, Zur Prospektspflicht bei aktienbasierten Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen, BB 2007, 225; Kollmorgen/Feldhaus, Neues von der Prospektspflicht für Mitarbeiterbeteiligungsprogramme, BB 2007, 2756; Ritz/Zeising in Just/Voß/Ritz/Zeising, Wertpapierprospektgesetz (WpPG) und EU-Prospektverordnung (2009), § 2 Rz 145f.

diesbezüglich jedenfalls erst geprüft werden muss, ob die Gewährung der Aktien im Einzelfall eventuell doch kein öffentliches Angebot darstellt und ob gegebenenfalls die Voraussetzungen einer Ausnahme von der Prospektpflicht vorliegen. *Kollmorgen/Feldhaus*⁸⁴¹ etwa machen die Prospektpflicht im Konkreten maßgeblich von der Investitionsentscheidung (im Sinne einer Vermögensdisposition) durch den angesprochenen Anleger abhängig; nur wenn die Aktienoptionen ohne Anrechnung auf das Gehalt gewährt werden, löst die spätere Ausübung keine Prospektpflicht aus.

Eine auf den Zeitpunkt der Ausübung von Aktienoptionen nach hinten verlagerte Prospektpflicht würde dazu führen, dass jeder einzelne Begünstigte seine Aktienoptionen immer nur dann ausüben könnte, wenn zuvor ein Prospekt gebilligt und veröffentlicht worden ist. Anders ausgedrückt, würde die Auffassung einer bloß verlagerten Prospektpflicht zum in der Praxis absurden Ergebnis führen, dass nicht nur die Begünstigten ihre Rechte ohne Vorliegen eines Prospekts schlechthin nicht ausüben könnten, sondern müsste eine Emittentin, die Mitarbeitern Aktienoptionen gewährt hat, auch laufend Prospekte erstellen bzw billigen lassen und veröffentlichen, weil mitunter nicht alle Begünstigten die selben Ausübungsfenster gewährt bekommen haben und somit nicht zur selben Zeit berechtigt sind, ihre Rechte auszuüben.

Sofern die geschilderte Rechtsauffassung überzeugen würde, wäre mE überdies fraglich, ob in solchen Fällen dann tatsächlich ein Prospekt erforderlich ist oder wenigstens ein prospektersetzendes Dokument iSd Art 1 Abs 4 lit i Prospekt-VO ausreichen würde. Da diese Ansicht (wie nachfolgend dargelegt werden soll) mE ohnehin nicht haltbar ist und überdies mit dem Verständnis von ESMA⁸⁴² nicht in Einklang gebracht werden kann, soll diese Frage jedoch dahin gestellt bleiben.

Hält man sich nämlich in diesem Zusammenhang die verschiedenen Aspekte, die letztlich ein öffentliches Angebot ausmachen,⁸⁴³ vor Augen, so ist eine zeitlich nach hinten verlagerte Prospektpflicht mE nicht argumentierbar. Im Zeitpunkt der Ausübung der Aktienoptionen durch die Begünstigten kann insbesondere nicht mehr von einer „Mitteilung“ an die Begünstigten gesprochen werden. Eine solche erfolgte allenfalls im Zeitpunkt der Einräumung der Aktienoptionen. Nur in diesem Zusammenhang liegt auch ein kommunikativer Prozess seitens des Anbieters vor, der ein öffentliches Angebot zu begründen vermag. Der spätere Erwerb der Aktien ist lediglich Konsequenz der

⁸⁴¹ *Kollmorgen/Feldhaus*, Neues von der Prospektpflicht für Mitarbeiterbeteiligungsprogramme, BB 2007, 2756.

⁸⁴² Vgl FN 834.

⁸⁴³ Vgl oben V 2.2 Öffentliches Angebot.

Ausübung eines einseitigen Rechts, ohne dass hier erneut ein Kommunikationsprozess stattfindet und ein Angebot kreiert wird.⁸⁴⁴ Eine Prospektpflicht im Zeitpunkt der Ausübung der Aktienoptionen kann folglich verneint werden.

An diesem Ergebnis mag auch der Umstand nichts ändern, dass die Optionen in Einzelfall unter Anrechnung auf das Gehalt gewährt werden. Denn selbst wenn Aktienoptionen unter Anrechnung auf das Gehalt – also unmittelbar für eine monetäre Gegenleistung – gewährt werden, so begründet dies jedoch immer noch kein öffentliches Angebot im Zeitpunkt der Ausübung, weil die Tatbestandsvoraussetzungen des öffentlichen Angebots weiterhin nicht erfüllt sind.

4. Mitarbeiteraktien – Anwendungsbereich der Prospektpflicht

4.1. Nicht übertragbare Mitarbeiteraktien und Wertpapierbegriff

Bei Mitarbeiteraktien stellt sich die Situation wiederum etwas anders dar; im Unterschied zu Aktienoptionen, ist nämlich festzuhalten, dass Aktien den kapitalmarktrechtlichen⁸⁴⁵ Wertpapierbegriff⁸⁴⁶ zweifelsohne erfüllen. Darüber hinaus werden Mitarbeiteraktien zwar regelmäßig keinen Übertragungsbeschränkungen unterworfen, jedoch werden in der Praxis dem Management gewährte Aktien gelegentlich schuldrechtlich mit solchen Übertragungsbeschränkungen kombiniert.

Daher stellt sich die Frage, ob eine Vereinbarung mit dem Anleger zur Beschränkung der Übertragbarkeit der Aktien („*Lock-up-agreements*“) sich dahingehend auswirkt, dass solcherart gewährte Aktien gewissermaßen aufhören übertragbare Wertpapiere iSd MiFID II bzw der Prospekt-VO zu sein,⁸⁴⁷ womit im Ergebnis die Prospektpflicht bei der Einräumung entfallen würde.⁸⁴⁸ Nach der zutreffenden Ansicht der ESMA in diesem Zusammenhang, haben solche Vereinbarungen auf die Anwendbarkeit der Prospekt-VO grundsätzlich keine Auswirkungen und bleiben die gewährte Aktien weiterhin übertragbare Wertpapiere; nichtsdestotrotz sei jedoch vorstellbar, dass die Beschränkungen im Einzelfall dermaßen umfassend sind, dass nicht mehr von

⁸⁴⁴ *Schnorbus* in Frankfurter Kommentar WpPG/EU-ProspektVO, § 2 Rz 90f, wonach überdies in Konstellationen, in denen der Erwerb der Optionen automatisch und ohne weiteres Zutun zum Erwerb der Wertpapiere führt, hingegen bereits zum Zeitpunkt der Gewährung des Erwerbsgeschäfts ein öffentliches Angebot des Underlying vorliegen kann. Wirtschaftlich betrachtet handelt es sich nämlich um nichts anderes als Angebote auf noch nicht existierende bzw noch zu emittierende Wertpapiere bzw aufschiebend oder auflösend bedingte Angebote, die nach allgemeinen Grundsätzen die Merkmale eines öffentlichen Angebots erfüllen können.

⁸⁴⁵ Siehe oben unter Punkt V 2.1 Wertpapierbegriff.

⁸⁴⁶ Vgl *Jabornegg* in *Jabornegg/Strasser*, AktG I⁵ § 1 AktG Rz 86.

⁸⁴⁷ *Gruber*, EU-Prospektrecht (2016), 47; Vgl auch FN 827.

⁸⁴⁸ Vgl oben unter V 3.1 Einräumung – keine Prospektpflicht mangels Erfüllung des Wertpapierbegriffs.

übertragbaren Wertpapieren gesprochen werden kann und die Prospektpflicht damit im Ergebnis entfallen könne.⁸⁴⁹

4.2. Gratisangebote von Mitarbeiteraktien – keine Prospektpflicht mangels öffentlichen Angebots

Gratisangebote (*free offers*) – gemeint sind damit solche Angebote, die keiner Entgeltleistung durch die Begünstigten gegenüberstehen – fallen nach Ansicht der ESMA nicht in den Anwendungsbereich des Prospektregimes, weil sie nicht als öffentliches Angebot gewertet werden können.⁸⁵⁰ Dies gilt hingegen dann nicht, wenn Begünstigte einen Teil ihres Gehalts aufwenden müssen oder wenn mit dem Erwerb weitere Kosten verbunden sind.⁸⁵¹ Zu hinterfragen ist im Einzelfall, ob nicht eine verdeckte Gegenleistung der Begünstigten vorliegt. Soweit allerdings Gratisaktien nicht offensichtlich als Ersatz für Gehaltsbestandteile gewährt werden, kann bei einem Mitarbeiterbeteiligungsprogramm nicht ohne weiteres von einer verdeckten Gegenleistung gesprochen werden, etwa mit dem Argument, dass die Arbeitnehmer ein höheres Entgelt erhalten würden, sofern eine Beteiligung an dem Mitarbeiterbeteiligungsprogramm nicht zur Verfügung stünde.

4.3. Einräumung von Mitarbeiteraktien und Prospektpflicht

Falls nach Prüfung der obigen Aspekte, die Einräumung von Mitarbeiteraktien dennoch ein öffentliches Angebot darstellen und so von der Prospektpflicht grundsätzlich erfasst sein sollte, dann können immer noch im Wesentlichen folgende Prospektausnahmen in Erwägung gezogen werden:

- Die *de minimis*-Ausnahme der Prospekt-VO: Selbst wenn die Mitarbeiteraktien nicht gratis gewährt werden, wird ein solches öffentliches Angebot häufig kein besonders großes Transaktionsvolumen erreichen. In diesem Zusammenhang sind daher besondere Ausnahmen zu berücksichtigen, die abhängig von der Transaktionsgröße, ein öffentliches Angebot von der Prospektpflicht ausnehmen. Dem Unionsgesetzgeber ist nämlich sehr wohl bewusst, dass ein Prospekt bei kleineren öffentlichen Angeboten unverhältnismäßig sein kann. So findet die Prospekt-VO jedenfalls keine Anwendung auf öffentliche Angebote von

⁸⁴⁹ Vgl ESMA-Questions and Answers – Prospectuses (28th updated version –March 2018) Frage 67).

⁸⁵⁰ ESMA-Questions and Answers – Prospectuses (28th updated version –March 2018) Frage 6).

⁸⁵¹ Siehe dazu und zum Folgenden *Schnorbus* in Frankfurter Kommentar WpPG/EU-ProspektVO, § 2 Rz 94 mwN.

Wertpapieren mit einem Gesamtgegenwert in der Union von weniger als 1.000.000 EUR, wobei diese Obergrenze über einen Zeitraum von 12 Monaten zu berechnen ist (Art 1 Abs 3 Prospekt-VO).⁸⁵² Darüber hinaus räumt Art 3 Abs 2 Prospekt-VO den Mitgliedstaaten das Recht ein, öffentliche Angebote von Wertpapieren von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts auszunehmen, sofern der Gesamtgegenwert eines solchen Angebots in der Union über einen Zeitraum von 12 Monaten 8.000.000 EUR nicht überschreitet. Vor diesem Hintergrund hat der österreichische Gesetzgeber die Schwellenwerte im KMG und dem AltFG angepasst.⁸⁵³ Die Offenlegungs- bzw Prospektspflicht stellt sich sohin abhängig von der Größenordnung des Angebots im Wesentlichen wie folgt dar:⁸⁵⁴

- Unter 250.000 EUR besteht keinerlei Prospektspflicht.
- Zwischen 250.000 EUR und weniger als 2.000.000 EUR ist das Informationsblatt (mit einer Kohärenzprüfung durch den Betreiber einer Internetplattform oder eines Prüfers) nach dem AltFG zu erstellen.
- Zwischen 2.000.000 EUR und weniger als 5.000.000 EUR ist der (vereinfachte) KMG-Prospekt unter der Prospektbilligung durch die FMA gemäß § 8a KMG nach dem Schema F gemäß der Anlage F des KMG (für das Inland), optional der Prospekt nach der Prospekt-VO, zu erstellen.
- Ab 5.000.000 EUR ist der Prospekt nach Prospekt-VO mit FMA-Billigung zu erstellen.

Der für die Beurteilung relevante „Gesamtgegenwert“ ist dabei als aufsummierte Gegenleistungen zu verstehen.⁸⁵⁵ Es kommt in diesem Zusammenhang im Ergebnis auf das Volumen der angebotenen Aktien an; herangezogen wird nämlich der Wert zum Zeitpunkt des öffentlichen Angebots, also der Emissions- oder Ausgabepreis

⁸⁵² Siehe Erwägungsgrund (12) VO 2017/1129, wonach bei öffentlichen Angeboten von Wertpapieren mit einem Gesamtgegenwert in der Union von weniger als 1 000 000 EUR die Kosten für die Erstellung eines Prospekts nach Maßgabe der Prospekt-VO vermutlich in keinem Verhältnis zum angestrebten Emissionserlös stehen dürften, weshalb die Pflicht zur Erstellung eines Prospekts nach der Prospekt-VO bei Angeboten von derart geringer Größenordnung nicht greift. Die Mitgliedstaaten dürfen die Pflicht zur Erstellung eines Prospekts nach der Prospekt-VO nicht auf öffentliche Angebote von Wertpapieren mit einem Gesamtwert unter der genannten Schwelle ausdehnen, wobei sie jedoch in der Lage sind, auf nationaler Ebene andere Offenlegungspflichten vorzusehen, sofern diese Pflichten bei solchen Angeboten von Wertpapieren keine unverhältnismäßige oder unnötige Belastung darstellen (vgl auch Art 1 Abs 3 UA 2 Prospekt-VO).

⁸⁵³ BGBl. I Nr. 48/2018 (Änderung des Kapitalmarktgesetzes und des Alternativfinanzierungsgesetzes).

⁸⁵⁴ Siehe dazu und zum Folgenden ErläutRV 187 BlgNR 26. GP 1 (Die oben genannten Schwellen gelten jeweils für einen Betrachtungszeitraum von zwölf Monaten).

⁸⁵⁵ Zib/Russ/Lorenz in Zib/Russ/Lorenz, Kapitalmarktgesetz (2008), § 3 Rz 116.

multipliziert mit der Anzahl der Wertpapiere, wobei Provisionen, Spesen und sonstige Kosten keine Berücksichtigung finden.⁸⁵⁶

- Die 150 Personen-Ausnahme der Prospekt-VO: Gemäß Art 1 Abs 4 lit b Prospekt-VO findet die Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts keine Anwendung auf ein Wertpapierangebot, das sich an weniger als 150 natürliche oder juristische Personen pro Mitgliedstaat richtet, bei denen es sich nicht um qualifizierte Anleger⁸⁵⁷ handelt. Zur konkreten Reichweite dieses Ausnahmetatbestands, den auch bereits die bisherige Rechtslage – zwar bezogen auf EWR-Vertragsstaaten und nicht auf Mitgliedstaaten⁸⁵⁸ – zur Verfügung stellte, haben Stimmen im Schrifttum völlig diametrale Ansichten. Konkret geht es nämlich um die Frage, wie sich Angebote an mehr als 149 Personen in einem anderen Mitgliedstaat auf eine Prospektspflicht in Österreich auswirken. Nach *Zivny*⁸⁵⁹ sei die Zahl der angesprochenen, nicht qualifizierten Anleger für jeden Mitgliedstaat einzeln zu beurteilen. Sofern in einem Staat die Personengrenze überschritten wird, so unterliegt das Angebot nach Ansicht des Autors in dem betroffenen Staat der Prospektspflicht. Nach *Kalss/Oppitz/Zollner*⁸⁶⁰ sowie *Zib/Russ/Lorenz*⁸⁶¹ oder auch *Gruber*⁸⁶² und *Oberndorfer*⁸⁶³ führt hingegen das Überschreiten der vorgegebenen 150 Personen-Schwelle auch in nur einem einzigen anderen Mitgliedstaat zur Prospektspflicht in Österreich, selbst wenn sich ein Angebot in Österreich an weniger als 150 Personen richten sollte. Letzterer Auffassung ist mE beizupflichten. Einerseits ist der Wortlaut der Prospekt-VO in der deutschen – aber auch in der englischen („*per Member State*“) und französischen („*par État membre*“) – Fassung eindeutig. Darüber hinaus entspricht dieses Ergebnis mE am ehesten dem Willen des Unionsgesetzgebers.⁸⁶⁴ Denn aus dem EU-parlamentarischen Verfahren zur Prospekt-VO ergibt sich, dass der Unionsgesetzgeber bei der Beurteilung dieser Prospektausnahme sehr wohl gewisse Wechselwirkungen zwischen den

⁸⁵⁶ *Zivny*, Kapitalmarktgesetz² § 3 Rz 93 (noch zum alten § 3 Abs 1 Z 10 KMG hinsichtlich Kleinstemissionen).

⁸⁵⁷ Siehe zur Definition dieses Begriffs Art 2 lit e Prospekt-VO.

⁸⁵⁸ Diese Einschränkung wird für die mit dieser Prospektausnahme verbundenen Wertungen im Ergebnis wohl keine Neuerungen bringen, weshalb der Autor der gegenständlichen Arbeit insbesondere davon ausgeht, dass die sogleich referierten Lehrmeinungen (vor dem Hintergrund der bisherigen Bestimmung bzw. der Ausnahme bezogen auf EWR-Vertragsstaaten) in Zukunft sinngemäß weiter vertreten werden.

⁸⁵⁹ *Zivny*, Kapitalmarktgesetz² § 3 Rz 127 (mit Verweis auf Groß⁶ § 3 WpPG Rz 7a).

⁸⁶⁰ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 11 Rz 70 mwN.

⁸⁶¹ *Zib/Russ/Lorenz* in *Zib/Russ/Lorenz*, Kapitalmarktgesetz (2008), § 3 Rz 143.

⁸⁶² *Gruber*, EU-Prospektrecht (2016), 61f.

⁸⁶³ *Oberndorfer*, Die Prospektspflicht nach dem KMG (2014), 173.

⁸⁶⁴ Vgl auch *Schnorbus* in Frankfurter Kommentar WpPG/EU-ProspektVO, § 3 Rz 25.

Mitgliedstaaten vor Augen hatte. So sah der Verordnungstext der Ersten Lesung im Europäischen Parlament am 15.09.2016 noch vor, dass die Prospektpflicht auf „Wertpapierangebote, die sich an weniger als 350 natürliche oder juristische Personen pro Mitgliedstaat und an insgesamt höchstens 4000 natürliche oder juristische Person in der Union richten, bei denen es sich nicht um qualifizierte Anleger handelt, oder an sonstige Anleger, die den Bedingungen nach Artikel 6 Absatz 1 Buchstaben a und b der Verordnung (EU) Nr. 345/2013 entsprechen“⁸⁶⁵ keine Anwendung finden soll. Die ursprünglich angedachte Abänderung dahingehend, die Prospektausnahme durch die zusätzliche Voraussetzung „und an insgesamt höchstens 4000 natürliche oder juristische Person in der Union“ zu verschärfen, ergibt aus meiner Sicht nur dann Sinn, wenn der Unionsgesetzgeber die Schwellenwerte eben nicht für die einzelnen Mitgliedstaaten isoliert⁸⁶⁶ sondern unionsweit betrachtet und in Fällen des Art 1 Abs 4 lit b Prospekt-VO prinzipiell eine unionsweite Beschränkung der Adressatenzahl bezwecken möchte. Für die Einräumung von Mitarbeiteraktien hat dies schließlich zur Folge, dass ein entsprechendes Programm dann von der Prospektausnahme nach Art 1 Abs 4 lit b Prospekt-VO Gebrauch machen kann, wenn es in jedem Mitgliedstaat weniger als 150 Personen erfasst. Angebote in anderen Jurisdiktionen (etwa in den USA, Kanada, Japan oder Australien) an mehr als 149 Begünstigte werden für die Zwecke des Art 1 Abs 4 lit b Prospekt-VO nicht berücksichtigt und ändern daher nicht die Befreiungsfähigkeit.⁸⁶⁷ Die Ausnahme nach Art 1 Abs 4 lit b Prospekt-VO steht im Zusammenhang mit einem Kapitalbeteiligungsprogramm in Österreich überdies auch dann zur Verfügung, wenn sich das Angebot in einem anderen Mitgliedstaat an mehr als 149 nicht qualifizierte Anlage richtet, in diesem Mitgliedstaat aber aus anderen Gründen ein Prospekt gesetzlich nicht verlangt wird.⁸⁶⁸

Zusätzlich zu diesen beiden Ausnahmen ist bei der Einräumung von Mitarbeiteraktien schließlich auch an Art 1 Abs 4 lit i Prospekt-VO zu denken, der eine Ausnahme von der Prospektpflicht für an die Belegschaft gewährte Wertpapiere vorsieht.

⁸⁶⁵ Abänderungen des Europäischen Parlaments vom 15. September 2016 zu dem Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist (COM(2015)0583 – C8-0375/2015 – 2015/0268(COD)).

⁸⁶⁶ Vgl FN 859.

⁸⁶⁷ Vgl Schnorbus in Frankfurter Kommentar WpPG/EU-ProspektVO, § 3 Rz 25.

⁸⁶⁸ Vgl Schnorbus in Frankfurter Kommentar WpPG/EU-ProspektVO, § 3 Rz 27.

Während aber die *de minimis*-Ausnahme sowie die 150 Personen-Ausnahme zur Folge haben, dass Emittenten letztlich keine weiteren Informationen bzw Unterlagen zur Verfügung stellen müssen, stellt sich die Situation nach Art 1 Abs 4 lit i Prospekt-VO hingegen ein wenig anders dar. Nach *leg cit* besteht die Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts nämlich nur dann nicht, wenn Wertpapiere, derzeitigen oder ehemaligen Führungskräften oder Beschäftigten von ihrem Arbeitgeber oder von einem verbundenen Unternehmen angeboten oder zugeteilt werden bzw zugeteilt werden, sofern ein Dokument zur Verfügung gestellt wird, das Informationen über Anzahl und Art der Wertpapiere enthält und in dem die Gründe und Einzelheiten des Angebots oder der Zuteilung dargelegt werden. Das bedeutet, dass ein sogenanntes prospektersetzendes Dokument erforderlich ist.

Diese Ausnahme für Belegschaftsaktienprogramme gründet dabei auf der Überlegung, dass die Mitarbeiter regelmäßig besser über die Situation ihres Unternehmens Bescheid wissen als unternehmensfremde Dritte.⁸⁶⁹ Da sich überdies Anreize für Unternehmensleitung und Belegschaft, Wertpapiere des eigenen Unternehmens zu halten, positiv auf die Unternehmensführung auswirken und langfristig zur Wertschöpfung beitragen können, weil sie das Engagement und die Eigenverantwortung der Arbeitnehmer fördern, für Interessenskongruenz zwischen Aktionären und Arbeitnehmern sorgen und Letzteren Anlagemöglichkeiten verschaffen, soll bei Angeboten im Rahmen eines Belegschaftsaktienprogramms von Unternehmen in der Union keine Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts bestehen und ein prospektersetzendes Dokument ausreichen.⁸⁷⁰

Die Prospektausnahme nach Art 1 Abs 4 lit i Prospekt-VO kann nun nur nach Maßgabe der folgenden Bedingungen für ein Belegschaftsaktienprogramm fruchtbar gemacht werden können:

- Örtlicher Geltungsbereich: Nach der Prospekt-VO sind öffentliche Angebote von Wertpapiere in der Union unabhängig vom Sitz des Arbeitgebers (oder des verbundenen Unternehmens) erfasst. Dies stellt eine Erleichterung gegenüber der bisherigen Rechtslage dar, wonach noch zwischen Unternehmen mit Hauptverwaltung oder Sitz in der Union und außerhalb der Union niedergelassenen Unternehmen unterschieden wurde. Für Letztere war nämlich für die Befreiung von der Prospektpflicht erforderlich, dass deren Wertpapiere zum Handel an (i) einem

⁸⁶⁹ Gruber, EU-Prospektrecht (2016), 86.

⁸⁷⁰ Erwägungsgrund (17) VO 2017/1129.

geregelten Markt oder (ii) dem Markt eines Drittlands zugelassen sind und die Kommission für den Markt des Drittlands einen Beschluss über die Gleichwertigkeit erlassen hat (§ 3 Z 12 KMG). Mit dem Entfall dieser Voraussetzung soll nunmehr für die gesamte Unternehmensleitung und Belegschaft – unabhängig davon, ob der Arbeitgeber innerhalb oder außerhalb der Union ansässig ist – ein gleichberechtigter Zugang zu Belegschaftsaktienprogrammen gewährleistet sein.⁸⁷¹

- Persönlicher Geltungsbereich: Die Zielgruppe des öffentlichen Angebots müssen derzeitige oder ehemalige Führungskräfte oder Beschäftigte sein, damit von der Prospektausnahme nach Art 1 Abs 4 lit i Prospekt-VO Gebrauch gemacht werden kann. Nach österreichischem Verständnis sind Führungskräfte und Beschäftigte mit den arbeitsrechtlichen Begriffen „leitende Angestellte“ und „Arbeitnehmer“ gleichzusetzen.⁸⁷² Dabei ist jedoch aus meiner Sicht wesentlich festzuhalten, dass der Begriff „Führungskräfte“ sowohl von einem Kapitalbeteiligungsprogramm begünstigte Vorstandsmitglieder als auch Kapitalvertreter im Aufsichtsrat⁸⁷³ erfasst.⁸⁷⁴ Dies ergibt sich mE aus einer systematischen Interpretation des Begriffs „Führungskraft“. Denn der Unionsgesetzgeber verwendet den Begriff der Führungskraft nicht nur in der Prospekt-VO sondern auch im Zusammenhang mit der (hier thematisch nicht unverwandten) Meldepflicht von Eigengeschäften von Führungskräften nach Art 19 MAR.⁸⁷⁵ Dort wird in weiterer Folge auf „Personen, die Führungsaufgaben wahrnehmen“ abgestellt, wobei darunter jedenfalls auch Personen zu verstehen sind, die einem Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgan des Unternehmens angehören.⁸⁷⁶ Folglich kann für den gegebenen Zusammenhang geschlossen werden, dass der Begriff „Führungskraft“ nicht nur Personen von Verwaltungs- bzw Leitungsorganen (sprich die Vorstandsmitglieder) erfasst, sondern wohl auch die Mitglieder des Aufsichtsrats. Daneben wird der Begriff „Beschäftigte“ zudem nicht nur Arbeitnehmer erfassen, sondern auch solche Begünstigte, die aufgrund eines freien Dienstvertrags⁸⁷⁷ beschäftigt sind. Der

⁸⁷¹ Erwägungsgrund (17) VO 2017/1129.

⁸⁷² Oberndorfer, Die Prospektpflicht nach dem KMG (2014), 172; Zivny, Kapitalmarktgesetz² § 3 Rz 118.

⁸⁷³ Vgl zum Begünstigtenkreis oben unter Punkt I 3.1 Bestimmung des jeweiligen Adressatenkreises.

⁸⁷⁴ Wohl aA Schnorbus in Frankfurter Kommentar WpPG/EU-ProspektVO, § 4 Rz 44.

⁸⁷⁵ Siehe dazu bereits oben unter Punkt IV 3.2.2 Eigengeschäfte von Führungskräften/Directors' Dealings.

⁸⁷⁶ Vgl FN 670.

⁸⁷⁷ Bei diesem sind die Merkmale persönlicher Abhängigkeit nur schwach oder gar nicht ausgeprägt (Brodil/Risak/Wolf, Arbeitsrecht in Grundzügen⁹, 15f).

Unionsgesetzgeber macht die Ausnahme nach Art 1 Abs 4 lit i Prospekt-VO ganz offensichtlich nicht von einer persönlichen Abhängigkeit abhängig, zumal er auch für Angebote an Führungskräfte das Absehen von der Prospekterstellung zulässt. Es ist vielmehr davon auszugehen, dass es dem Schutzzweck der Norm entsprechend ausreicht, wenn es sich um Beschäftigte handelt, die einen Kenntnisstand über das Unternehmen besitzen, der dem eines üblichen Arbeitnehmers vergleichbar bzw angenähert ist.⁸⁷⁸

- Sachlicher Geltungsbereich: Gegenstand des öffentlichen Angebots müssen Wertpapiere sein, die vom Arbeitgeber (sohin vom Vertragspartner des Dienstvertrags⁸⁷⁹) oder von einem verbundenen Unternehmen (gemäß § 189a Z 8 UGB⁸⁸⁰) angeboten oder zugeteilt werden bzw zugeteilt werden sollen. Des Weiteren kommen auch solche Wertpapiere in Betracht, deren Basiswert Aktien des Arbeitgebers sind (zB bei Wandelanleihen von Finanztöchtern, die zur Wandlung in Aktien des Arbeitgebers berechtigen).⁸⁸¹
- Prospektersetzendes Dokument: Art 1 Abs 4 lit i Prospekt-VO verlangt schließlich ein Dokument, das Informationen über Anzahl und Art der Wertpapiere enthält und in dem die Gründe und Einzelheiten des Angebots oder der Zuteilung dargelegt werden. Das prospektersetzende Dokument muss dabei im Konkreten die nach § 4 MVSV vorgegebenen Angaben enthalten. Auch die ESMA hat zum alten Prospektregime unter Hinweis auf die einzelnen Punkte der Anhänge I und III zahlreiche Angaben als nicht sachdienlich qualifiziert, weshalb diese grundsätzlich nicht in ein prospektersetzendes Dokument aufzunehmen waren.⁸⁸² Da die Anhänge zur Prospekt-VO zum Zeitpunkt des Verfassens der gegenständlichen Abhandlung noch nicht final revidiert und sohin von ESMA nicht neuerlich in den Q&A behandelt wurden, ist offen, ob sich an der bisherigen Einstufung durch ESMA im Zusammenhang mit Angeboten an Mitarbeiter noch etwas wesentlich ändern wird. Das prospektersetzende Dokument muss gemäß § 4 Abs 1 MVSV jedenfalls kurz und in allgemein verständlicher Form abgefasst sein. Nicht ausdrücklich geregelt ist, in welcher Sprache das prospektersetzende Dokument erstellt werden muss, um

⁸⁷⁸ Zivny, Kapitalmarktgesetz² § 3 Rz 118.

⁸⁷⁹ Oberndorfer, Die Prospektspflicht nach dem KMG (2014), 172.

⁸⁸⁰ Vgl zum Begriff eines „verbundenen Unternehmens“ näher Pinetz/Rauter in Straube/Ratka/Rauter, UGB II/RLG³ § 189 a Rz 269ff.

⁸⁸¹ Schnorbus in Frankfurter Kommentar WpPG/EU-ProspektVO, § 4 Rz 46.

⁸⁸² Vgl ESMA-Questions and Answers – Prospectuses (28th updated version –March 2018) Frage 71, Q3).

„allgemein verständlich“ zu sein. Das prospektersetzende Dokument ist von der FMA jedenfalls nicht zu billigen,⁸⁸³ weshalb es bei der Beurteilung der „allgemeinen Verständlichkeit“ im Einzelfall wohl letztlich auf den Begünstigtenkreis bzw das Unternehmen ankommen muss. Das Dokument muss also in einer für die adressierten Mitarbeiter verständlichen Sprache verfasst sein.⁸⁸⁴ Werden Mitarbeiter in Österreich angesprochen, so sollte das prospektersetzende Dokument auf Deutsch sein. Etwas anderes kann ausnahmsweise aber dann gelten, wenn Englisch zB in internationalen Konzernen ohnehin die gebräuchliche Sprache im Unternehmen ist und/oder nur Personen angesprochen werden, die (nur) über ausreichende Englischkenntnisse verfügen; dann kann (und muss sogar) das prospektersetzende Dokument in Englisch abgefasst sein.⁸⁸⁵

Zusammenfassend lässt sich vor dem Hintergrund der obigen Ausführungen festhalten, dass selbst in Fällen, in denen die Einräumung von Mitarbeiteraktien dennoch ein öffentliches Angebot darstellen und so von der Prospektspflicht grundsätzlich erfasst sein sollte, verschiedene Aspekte entweder die Erstellung eines Prospekts gänzlich entfallen lassen können oder zumindest ein prospektersetzendes Dokument genügen lassen.

5. Meldungen zum Emissionskalender

In der Praxis kommt der Meldung zum Emissionskalender nach § 13 KMG grundsätzlich große Bedeutung zu. Wer Wertpapiere oder Veranlagungen im Inland erstmals anzubieten beabsichtigt, ist nämlich nach § 13 KMG dazu verpflichtet, die Meldestelle ehestmöglich über den Emittenten, den voraussichtlichen Zeitpunkt der Emission, das Gesamtvolumen, die Stückelung, die Laufzeit und, im Falle öffentlicher Angebote, die sonstigen Konditionen, sowie gegebenenfalls über jene Umstände, die gemäß § 3 KMG eine Ausnahme von der Prospektspflicht begründen, in Kenntnis zu setzen. Erfasst sind demnach nicht nur öffentliche Angebote, sondern auch Privatplatzierungen.⁸⁸⁶ Der gemäß § 13 KMG von der Meldestelle zu führende Emissionskalender dient dabei der allgemeinen Marktinformation sowie der Information des BMF, der FMA und der OeNB, vor allem aber der Information von Emittenten, sowie

⁸⁸³ Zivny, Kapitalmarktgesetz² § 3 Rz 120.

⁸⁸⁴ Schnorbus in Frankfurter Kommentar WpPG/EU-ProspektVO, § 4 Rz 48.

⁸⁸⁵ Schnorbus in Frankfurter Kommentar WpPG/EU-ProspektVO, § 4 Rz 48.

⁸⁸⁶ Vgl Kalss/Oppitz/Zollner, Kapitalmarktrecht² (2015) § 2 Rz 85; Zivny, Kapitalmarktgesetz² § 13 Rz 3; Russ in Zib/Russ/Lorenz, Kapitalmarktgesetz (2008), § 13 Rz 3.

Anbietern, Analysten, Fondsgesellschaften und anderen qualifizierten Verkehrskreisen des Kapitalmarktes, zur angemessenen Einschätzung von Art und Umfang der zu erwartenden allgemeinen Kapitalmarktbeanspruchung.⁸⁸⁷ Wird die Meldung nicht (nicht oder nicht rechtzeitig⁸⁸⁸) vorgenommen, so stellt dies eine Verwaltungsübertretung dar, die von der FMA gemäß § 16 Z 5 KMG mit einer Geldstrafe von bis zu 100.000 Euro bestraft werden kann.

Im Zusammenhang mit Mitarbeiterkapitalbeteiligungsprogrammen führt der Emissionskalender jedoch gewissermaßen ein „Schattendasein“, zumal § 13 Abs 2 KMG normiert, dass die Meldepflicht insbesondere für Wertpapiere nach § 3 Abs 1 Z 10 (Kleinemissionen) sowie Z 12 KMG (Angebote an Mitarbeiter) nicht gilt, weshalb regelmäßig auch keine Meldung erforderlich ist.

6. Zusammenfassung der bisherigen Ergebnisse

- Im Zuge der Implementierung von Mitarbeiterkapitalbeteiligungsprogrammen stellt sich regelmäßig die Frage nach deren Prospektpflicht.
- Weder die Einräumung von Aktienoptionsprogrammen noch die Ausübung der Optionen löst eine Prospektpflicht aus.
- Die Gewährung von Mitarbeiteraktien kann hingegen prospektpflichtig sein, sofern die Umstände des Einzelfalls nicht ein Absehen von der Erstellung des Prospekts – im Einklang mit einer in der Prospekt-VO vorgesehenen Ausnahme – zulassen.

⁸⁸⁷ Russ in Zib/Russ/Lorenz, Kapitalmarktgesetz (2008), § 13 Rz 1.

⁸⁸⁸ Vgl VwGH 14.06.2017, Ra 2017/02/0002.

VI. Literatur- und Judikaturverzeichnis

Literaturverzeichnis

- Adamovic*, Zur Sittenwidrigkeit von Entgeltvereinbarungen, ZAS 1991, 153
- Aha*, Ausgewählte Gestaltungsmöglichkeiten bei Aktienoptionsplänen, BB 1997, 2225
- Annuß/Lembke*, Aktienoptionspläne der Konzernmutter und arbeitsrechtliche Bindungen, BB 2003, 2230
- Apfelbacher/Metzner*, Das Wertpapierprospektgesetz in der Praxis – Eine erste Bestandaufnahme, BKR 2006, 81
- Arlt/von Schrader*, Das neue Börserecht (2018)
- Assadi/Ettmayer*, Zum Verhältnis zwischen Aufsichtsrat und Generalversammlung, RWZ 2017, 373
- Assmann* in *Assmann/Uwe H. Schneider*, WpHG, 2006 § 12
- Assmann* in *Assmann/Uwe H. Schneider*, WpHG, 2006 § 14
- Bachleitner*, Stock Options aus gesellschaftsrechtlicher Sicht in *Urnik/Pfeil/Gruber*, Mitarbeiterbeteiligung in der Krise (2010)
- Bachner*, Über das sonderbare umgründungsgeborene Sonderkündigungsrecht zum Nachteil der Inhaber von Sonderrechten, ÖJZ 2018/25
- Barth*, Der Zwischenschritt, GesRZ 2017, 312
- Bauer/Göpfert/Steinau-Steinrück*, Aktienoptionen bei Betriebsübergang, ZIP 27/2001
- Baums* in FS für Carsten Peter Claussen (1997), Aktienoptionen für Vorstandsmitglieder
- Bayer/Nowotny* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.04} § 1267
- Bergkemper* zu BFH VI R 17/08, FR 2010, 179
- Bergmann*, Die "Drittanstellung" von Managern im Gesellschafts- und Steuerrecht (Teil II), taxlex 2009, 184
- Binder*, AVRAG² (2010) § 3
- Binder*, Faktische Kündigungserschwerungen zu Lasten des Arbeitnehmers; ZAS 1993, 92
- Binder*, OGH 7.11.1990, 9 Ob A 275/90, DRdA 1991/45
- Binder*, Rechtsgrundlagenprobleme der Remunerationsgewährung, ZAS 1984, 49
- Binder/Kolmasch* in *Schwimann/Kodek*, ABGB Praxiskommentar Aufl. 4 (2014) zu § 914 ABGB Rz 180
- Binder/Schindler* in *Löschnigg*, Angestelltengesetz¹⁰ (2016) § 16
- Birkner*, Mitarbeiterbeteiligung in Aktiengesellschaften (2014)
- Bleyer*, Marktmanipulation durch Zeitungsinterview eines Vorstandsvorsitzenden, ÖStZB 2015, 478
- Bollenberger* in *Koziol/Bydlinski/Bollenberger*, Kurzkomentar zum ABGB Aufl. 5 (2017) zu § 859 ABGB Rz 15
- Bollenberger/Kellner*, Zur Haftung wegen der Verletzung kapitalmarktrechtlicher Publizitätsvorschriften, ÖBA 2015, 763
- Brandl* in *Temmel* Börsegesetz – Praxiskommentar (2011) § 48a
- Brandl* in *Temmel* Börsegesetz – Praxiskommentar (2011) § 48b
- Brameshuber*, Freie Dienstnehmer: Abgrenzung GSVG – ASVG, ZAS 2017/12
- Brauneis/Dornauer/Mestel*, Finanzwissen – allgemein verständlich: Zinsinstrumente (2), ÖBA 2014, 73
- Brodil*, Sonderprobleme bei Betriebsübergang, ecoloex 1992, 647
- Brodil/Risak/Wolf*, Arbeitsrecht in Grundzügen⁹
- Brodil/Windisch-Graetz*, Sozialrecht in Grundzügen⁸
- Broer*, Die arbeitsrechtliche Behandlung von Aktienoptionen als Vergütungsbestandteil (2010)
- Brogyányi* in *Althuber/Schopper*, Unternehmenskauf & Due Diligence, Band I: Legal

Büchele, Corporate-Governance-kompatible Anreiz- und Vergütungssysteme für Führungskräfte unter besonderer Berücksichtigung von Aktienoptionen, GesRZ 2004, 165

Büchele, Corporate-Governance-kompatible Anreiz- und Vergütungssysteme für Führungskräfte unter besonderer Berücksichtigung von Aktienoptionen, GesRZ 2004, 240

Busch, Aktienoptionspläne – arbeitsrechtliche Fragen, BB 2000, 1294

Bydlinski, Zum Wegfall der Geschäftsgrundlage im österreichischen Recht, ÖBA 1996, 499

Carelli/Gruber/Portner, Leitende Angestellte in Deutschland, Österreich und der Schweiz, SPRW 2011 Steu A, 40

Czigler, M&A-Rundschau, taxlex 2010, 59

Damböck, Stock Options aus Arbeitnehmersicht, ÖStZ 2001/211

Dehn/Wolf/Zehetner, Aktienoptionsrecht (2003)

Dellinger in Zib/Dellinger, Unternehmensgesetzbuch (2013) § 38 UGB

Dietborn in Kessler/Sauter, Handbuch Stock Options (2002)

Dollenz/Simonishvili, Ad-hoc-Publizität nach der MAR unter besonderer Berücksichtigung von zeitlich gestreckten Sachverhalten, ÖBA 2017, 668

Doralt, Transparenz und Kontrolle bei related party transactions: Verträge der Gesellschaft mit ihrem Aufsichtsratsmitglied; JBI 2008, 759

Doralt/Winner in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG² § 47a

Durstberger/Nicolussi, Informelle Einigung auf eine neue Aktionärsrechte-Richtlinie, GesRZ 2017, 4

Ege, Arbeit und Recht 10/2010, 574

Egermann, Zum Widerrufsvorbehalt im Lichte der Rsp, ecolex 2010, 590

Egermann/Hauer, Arbeitsrechtliche Aspekte bei Mitarbeiterbeteiligungsmodellen und Bonusregelungen, RdW 2013, 473

Eggert, Aktienoptionen für Führungskräfte (2004)

Enzi, Die Umsetzung der Prospektrichtlinie in nationales Recht, ZFR 2007, 138

Ettmayer, Die Rechtsstellung von „Unternehmensleitern“, ÖJZ 2011, 583

Ettmayer, Leistungsstörung im Arbeitsverhältnis (2008), 86f mwN

Felten, Arbeitsvertragliche Flexibilisierungsklauseln im Entgeltbereich, RdW 2008, 278

Felten, Arbeitsvertragliche Gestaltungsmöglichkeiten bei leistungsorientiertem Entgelt in *Pfeil/Urnik*, Leistungsorientiertes Entgelt (2011)

Feltl, Die Zielvorgaben des § 70 Abs 1 AktG, ecolex 2011, 533

Firlei, Widerrufs- und Teilkündigungsrechte in *Brodil*, Civiles im Arbeitsrecht (2012)

Franken, Die Vergütung mittels Aktienoptionen aus arbeitsrechtlicher Sicht, 174f mwN

Fritzer/Hartlieb, § 226 Abs 3 AktG und die Grenzen der richtlinienkonformen Interpretation, ÖBA 2017, 16

Fuchs/Schuhmacher in Straube/Ratka/Rauter, UGB I⁴ § 38

Fürhoff, Insiderrechtliche Behandlung von Aktienoptionsprogrammen und Management Buy-Outs, AG 1998, 83

Gahleitner, Rechtsstellung der Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat in *Kalss/Kunz*, Handbuch für den Aufsichtsrat (2010)

Gahleitner in Neumayr/Reissner, Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht² (2011) § 3 AVRAG

Gahleitner in Neumayr/Reissner, Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht² (2011) § 4 AVRAG

Gasteiger, Unverbindliche Entgeltbestandteile, DRdA 2014, 601

Gaul, Rechtsfolgen eines Betriebsübergangs für unternehmens- und konzernspezifische Sonderleistungen, NZA 2011, 121

Geist in Jabornegg/Strasser, AktG I⁵ § 47a AktG

Gerhartl, Unverbindlichkeitsoptionen im Arbeitsrecht, ASoK 2011, 339

Gerhartl, Zielvereinbarungen im Arbeitsrecht, RdW 2017/567
Graf in Kletečka/Schauer, ABGB-ON^{1.04} § 879
Grillberger, OGH 8.7.1992, 9 Ob A 142/92, DRdA 1993/12
Grillberger, Unternehmens-(Betriebs-)Übergang und Geschäftsführerstellung, wbl 2001, 204
Grimm/Walk, Das Schicksal erfolgsbezogener Vergütungsformen beim Betriebsübergang, BB 2003, 577
Grossmayer, Gläubigerschutz bei Abspaltungen (2010)
Gruber in Kletečka/Schauer, ABGB-ON^{1.04} § 936
Gruber, EU-Prospektrecht (2016)
Gruber, Marktsondierung und Insiderverbot, RdW 2016, 460
Grunewald/Schlitt, Einführung in das Kapitalmarktrecht (2014)
Grünanger, Corporate Governance Regeln zur Unabhängigkeit und Vergütung – ein aktueller rechtsvergleichender Überblick Österreich und Vereinigtes Königreich, RWZ 2010/3
Grünwald, Die Rechtsfolgen der Verschmelzung von Aktiengesellschaften auf die Funktion als Vorstands- bzw Aufsichtsratsmitglied, ZAS 1994, 196
Hainz, Rechtsstellung von Führungskräften, ecolex 1995, 569
Harrer in Harrer, Mitarbeiterbeteiligungen und Stock-Option-Pläne (2004)
Hartlieb, Der Schutz besonderer Gläubiger in der Umstrukturierung der AG (2017)
Haslinger, Mitarbeiterkapitalbeteiligung (1996)
Hausch, Gestaltungsmittel im Asset Deal-Unternehmenskaufvertrag im Hinblick auf § 613a BGB, BB 2008, 1392
Hauser/Blaschke, Ausschluss der Bezugsrechte bei börsennotierten Gesellschaften, ecolex 2006, 839
Helmert, Aktienoptionen für Mitarbeiter aus der Sicht des Arbeitsrechts, 185f;
Heidinger, Kritisches zum Sanktionensystem der börserechtlichen Transparenzvorschriften. Teil 2 (Fortsetzung von ZFR 2016/55, 115), ZFR 2016/72
Heidinger, Die Umsetzung von MAD II – Regierungsvorlage (RV 17. 6. 2016, 1186/RV 25. GP), ZFR 2016/152
Heiss in Kletečka/Schauer, ABGB-ON^{1.02} § 914
Heiss in Kletečka/Schauer, ABGB-ON^{1.02} § 915
Herzeg, Die arbeitsrechtliche Stellung der Vorstandsmitglieder von AG und Geschäftsführer von GmbH, JAP 2008/2009/12
Herzer/Strobl in Gratzl/Hausmaninger/Justich, Handbuch zur Aktiengesellschaft², Der Vorstand
HFR 2014 Nr. 8, 693.
Hilber, Abgabe von unentgeltlichen oder verbilligten Aktien an Mitarbeiter, ecolex 1998, 945
Hinterhofer, Aktuelle Entwicklungen bei der strafrechtlichen Sanktionierung des Marktmissbrauchs, ÖZW 2015, 151
Hlawati/Wilfling in Kalss/Kunz, Handbuch für den Aufsichtsrat Aufl. 2 (2016)
Insiderinformationen und Compliance
Holzner in Kletečka/Schauer, ABGB-ON^{1.04} § 371 ABGB
Hofmann/Kraus/Leitsmüller/Naderer, Arbeitnehmer als Eigentümer
Huber/Pichler, Stock Options von Muttergesellschaft, taxlex-SRa 2016/35
Jabornegg, OGH 4.10.1983, 4 Ob 89/82, DRdA 1986/9
Jabornegg, Unternehmensrecht und Arbeitsrecht (Teil II), DRdA 1991, 115
Jabornegg/Artmann, Kommentar zum UGB § 38
Jabornegg in Strasser/Jabornegg/Resch, ArbVG § 110
Jabornegg, Mitarbeiterbeteiligung aus gesellschaftsrechtlicher Sicht in *Achatz/Jabornegg/Resch R*, Mitarbeiterbeteiligung – Aktienoptionen (2002)

Jabornegg in Jabornegg/Strasser, AktG I⁵ § 1 AktG
Jabornegg, OGH 22.5.2003, 8 Ob A 161/02p, DRdA 2004/23
Jöst/Risak, Aktuelle Neuerungen im Arbeitsrecht, ZAS 2002, 97
Jud/Hauser, Die Vinkulierung von Namensaktien als Instrument der konzernrechtlichen Eingangskontrolle, NZ 1995, 121
Kaindl/Rieder, Neuerungen für das Pflichtangebot und Gesellschafterausschluss, GesRZ 2006, 247
Kallmeyer, Aktienoptionspläne für Führungskräfte im Konzern, AG 1999, 101
Kalss, Aktienoptionen auf neuer gesellschaftsrechtlicher Grundlage, GesRZ Sonderheft AktienOptionen, 2001, 2
Kalss, Ausgewählte Fragen zum Erwerb eigener Aktien nach dem Aktienoptionengesetz, GesRZ Sonderheft AktienOptionen, 2001, 42
Kalss, Mitarbeiterbeteiligung aus gesellschaftsrechtlicher Sicht in *Kronberger/Leitsmüller/Rauner*, Mitarbeiterbeteiligung in Österreich (2007)
Kalss, Ist eine Unternehmensinformation im Internet ein öffentliches Angebot nach dem KMG?, JBl 2003, 702
Kalss, Das Aktien vertretende Zertifikat, ÖBA 2009, 339
Kalss/Oppitz, Die Neuregelungen der KMG-Novelle 1994, ÖBA 1994, 350
Kalss in Kalss/Nowotny/Schauer, Österreichisches Gesellschaftsrecht (2008)
Kalss in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG² § 86
Kalss in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG² § 87
Kalss in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG² § 90
Kalss in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG² § 226
Kalss, Vergütung von Aufsichtsratsmitgliedern in *Kalss/Kunz*, Handbuch für den Aufsichtsrat (2010)
Kalss, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung² § 225a AktG
Kalss, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung² § 226 AktG
Kalss, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung² § 234b AktG
Kalss, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung² § 2 GesAusG
Kalss, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung² § 15 SpaltG
Kalss/Hasenauer, Aktuelles zur Ad-hoc-Publizität bei Beteiligungs- und Unternehmenstransaktionen, GesRZ 2014, 269
Kalss/Hasenauer, Ad-hoc-Publizität bei Beteiligungs- und Unternehmenstransaktionen, GesRZ 2010, 301
Kalss/Oppitz/Zollner, Kapitalmarktrecht² (2015)
Karollus in Jabornegg/Strasser, AktG I⁵ § 65 AktG
Karollus, Aufklärungspflicht über den anfänglichen negativen Marktwert bei strukturierten Finanzprodukten?, ÖBA 2013, 306
Kessler/Suchan in Kessler/Sauter, Handbuch Stock Options (2002)
Kietaibl, Flexibilisierungsmöglichkeiten im Arbeitsverhältnis, ASoK 2008, 370 (377)
Kietaibl, Gestaltungsmöglichkeiten im Zusammenhang mit Betriebsübergängen, ZAS 2010/20
Kietaibl, Zur Sittenwidrigkeit im Arbeitsvertragsrecht, RdW 2006, 94
Kirchmayr/Achatz, Zur Reform der Mitarbeiterbeteiligung, taxlex 2007, 237
Klicka/Reidinger in Schwimann/Kodek, ABGB Praxiskommentar Aufl. 4 (2014), § 371 ABGB
Kohlbacher, Spielräume bei der Vertragsgestaltung, ZAS 2015/22
Kohler, Stock Options für Führungskräfte aus der Sicht der Praxis, 247
Kolmasch in Schwimann/Neumayr, ABGB Taschenkommentar Aufl. 4 (2017) § 901 ABGB
Kollmorgen/Feldhaus, Zur Prospektpflicht bei aktienbasierten Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen, BB 2007, 225

Kollmorgen/Feldhaus, Neues von der Prospektpflicht für Mitarbeiterbeteiligungsprogramme, BB 2007, 2756

Koppensteiner/Rüffler, GmbH-Gesetz § 61

Körber-Risak/Schima, Einseitige Eingriffe in und Ablaufstörungen bei erfolgsbezogenen Vergütungen, ZAS 2013/11

Krapinger-Jandl, Steuerliche Begünstigung für Stock Options durch das Steuerreformgesetz 2009 aufgehoben, FJ 2009, 230

Krejci, Betriebsübergang und Arbeitsvertrag (1972), 159

Krejci, Sind nachrangige Investments gegen bedingt gewährte Zinsen Schuldverschreibungen oder Genussrechte gemäß § 226 Abs 3 AktG?, GES 2012, 76

Krejci, Stock Options und Beendigung des Arbeitsverhältnisses, ecolex 2001

Krejci, Stock Options und § 16 Abs 1 AngG, RdW 2003/348

Krejci in Rummel/Lukas, ABGB⁴ § 879

Krejci in Rummel, ABGB³ § 1151 ABGB

Krejci in Rummel, ABGB³ § 1152 ABGB

Krejci in Rummel, ABGB³ § 1274 ABGB

Krejci, Über unzulässige Aufsichtsratsvergütungen, ecolex 1991, 776

Kühbacher, Aktienoptionen als Entlohnungsinstrument für Führungskräfte (Teil I), Aufsichtsratsaktuell 2007 H 3, 10

Kühbacher, Aktienoptionen für Führungskräfte (2007)

Kühtheubl/Pusch, Normen mit Lohnschutzcharakter, in *Kozak*, Globales Arbeiten (2018)

Kuras, Möglichkeiten und Grenzen einzelvertraglicher Gestaltungen im aufrechten Arbeitsverhältnis, ZAS 2003/19

Lachmair, Checkliste "Mitarbeiterbeteiligung für KMUs", RdW 2004, 677

Lechner/Temmel in Temmel Börsegesetz – Praxiskommentar (2011) § 48d

Legerlotz/Laber Arbeitsrechtliche Grundlagen bei betrieblichen Arbeitnehmerbeteiligungen durch Aktienoptionen und Belegschaftsaktien, DStR 1999, 1658

Lembke, Betriebsübergang: kein Übergang von durch die Konzernmutter zugesagten Aktienoptionen, BB 2003, 1068

Leitsmüller, Mitarbeiterbeteiligung in Diskussion in *Leitsmüller* Gewinnbeteiligung – Mitarbeiterbeteiligung, 29

Lindmayr in Lindmayr, Handbuch der Arbeitsverfassung § 110 ArbVG

Lingemann, Anmerkungen zum BAG-Urteil vom 12.2.2003 – 10 AZR 299/02, AP BGB § 613a Nr. 243

Löschnigg, Atypische Entgeltformen und Betriebsübergang

Löschnigg, Die Vereinbarung erfolgsabhängiger Entgelte, DRdA 2000, 467

Lurger, EuGH (2. Kammer) 11. 3. 2015, C-628/13, ÖBA 2017, 276

Luschin/Warzecha/Salcher, Der Gang an die Börse (2003)

Naderhirn, Keine Einbeziehung von stock options in das Wochengeld, ZAS 2012/42

Nehls/Sudmeyer, Zum Schicksal von Aktienoptionen bei Betriebsübergang, ZIP 2002, 201

Neugebauer-Herl, Dienstwohnung – Beendigung des Arbeitsverhältnisses, immoex 2011/61

Novacek, Der beherrschende Einfluss im Steuerrecht, FJ 2008, 126

Mair, Das zivilrechtliche Bestimmtheitsgebot im arbeitsvertraglichen Kontext, JAP 2014/2015/21

Madl in Kletečka/Schauer, ABGB-ON^{1.05} § 1486

Marhold in Marhold/Burgstaller/Preyer, AngG-Kommentar (2012) § 16

Marhold/Nitzl, in *Althuber/Schopper*, Unternehmenskauf & Due Diligence, Band I: Legal

Mauroschat, Aktienoptionsprogramme – Arbeitsrechtliche Strukturen und Fragestellungen, 217

Mayr, Vorstandsmitglied der AG fällt nicht in den Schutzbereich des IESG, GesRZ 2014,

260

Mayr, Arbeitsrecht § 6 AngG

Mayr, Arbeitsrecht § 16 AngG

Mayr, LG Linz: Betriebliche Sonderzahlung bei Arbeitgeberkündigung, DRdA 1997, 522

Mayr/Pfleger, Mitarbeiterbeteiligungen zur Unternehmenssteuerung- Auswirkungen auf das Controlling und Fallbeispiel, CFOaktuell 2009, 241

Mazal, Freier Dienstvertrag oder Werkvertrag?, ecolex 1997, 277

Mechlem/Melms, Verfall- und Rückzahlungsklauseln bei Aktienoptionsplänen, DB 2000, 1614

Mohr/Bihn in *Kessler/Sauter*, Handbuch Stock Options (2002)

Moser, Directors' Dealings – erwünschte Beteiligung oder verbotene Insidertransaktion?, ecolex 2011, 268

Moser/Zuffer, Mindestangebotspreis und angemessene Preisfestsetzung im Übernahmerecht, ecolex 2008, 1081

Müller-Bonanni/Nieroba, Arbeitsrechtliche Aspekte konzernweiter Aktienoptionsprogramme, Der Konzern 4/2010, 143

Nagele/Lux in *Jabornegg/Strasser*, AktG II⁵ § 174 AktG

Neumayr in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1,02} § 1159c

Niksova, Grenzüberschreitender Betriebsübergang (2014)

Noll, Der Optionsvertrag im Lichte der Ökonomie, AnwBl 2002, 506

Noll, Pacta sunt servanda & clausula rebus sic stantibus: Der Wert der Vertragstreue, AnwBl 2002, 260

E. Nowotny, Banken und Rechtsberatung – Odysseus ohne Penelope? in FS Novotny, 21

Nowotny in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² Vor § 70

Nowotny in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² § 75

Nowotny, Probleme der Einführung von Mitarbeiteraktien, RdW 1986, 326

Nowotny, Suspendierung und vorzeitige Abberufung eines in eine Tochtergesellschaft entsandten Vorstands, DRdA 1989, 427

Nowotny in *Kalss/Nowotny/Schauer*, Österreichisches Gesellschaftsrecht (2008)

Oberndorfer, Die Prospektspflicht nach dem KMG (2014)

Oberhofer, Mitarbeiterbeteiligung – Eine arbeitsrechtliche Betrachtung in *Kronberger/Leitsmüller/Rauner*, Mitarbeiterbeteiligung in Österreich (2007)

Oder/Schoißwohl/Tremmel, Rechtsprechungsübersicht Europäische Gerichte, ecolex 2010, 621

Oppitz, Dienstwohnung und Betriebsübergang, ecolex 1994, 699

Oppitz, Kapitalmarktaufsicht (2017)

Pachinger/Mayr-Riedler, Verschärfungen im europäischen Kapitalmarktrecht, GesRZ 2015, 230

Palten, Ist die Regelung der Glücksverträge im ABGB noch zeitgemäß?, in Festschrift 200 Jahre ABGB

Perner/Spitzer/Kodek, Bürgerliches Recht⁴ (2014)

Peschek, Neue arbeitsrechtliche Gestaltungsmöglichkeiten bei Mitarbeiterbeteiligungen und Stock-Option-Plänen?, RdW 2001/241

Peyrerl, Zuflusszeitpunkt, Bewertung und Besteuerung von Stock Options, FJ 2009, 337

Pfeiffer/Buchinger, Prospektspflicht bei Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen US-amerikanischer Arbeitgeber, NZG 2006, 449

Pfeil, Leistungs- und Erfolgsentgelte im Kollektiven Arbeitsrecht in *Pfeil/Urnik*, Leistungsorientiertes Entgelt (2011)

Pfeil in *Schwimann/Kodek*, ABGB Praxiskommentar Aufl. 4 (2014), § 1151 ABGB

Pfeil in *Schwimann/Kodek*, ABGB Praxiskommentar Aufl. 4 (2014), § 1152 ABGB

Pfeil/Felten, Mitarbeiterbeteiligung und Arbeitsrecht in *Urnik/Pfeil/Gruber*, Mitarbeiterbeteiligung in der Krise (2010)

Pfeil/Risak in *Schwimann*, ABGB Taschenkommentar³ § 1151 ABGB

Pinetz/Rauter in *Straube/Ratka/Rauter*, UGB II/RLG³ § 189 a
Piplits in *Knauder/Marzi/Temmel*, Handbuch Wirtschaftsverträge, Vorstandsvertrag
Piran, Anmerkungen zum BAG-Urteil vom 12.2.2003 – 10 AZR 299/02, DB 2003, 1066
Postl, Der Besteuerungszeitpunkt von Stock Options, *ecolex* 2002, 836
Preiss in *Neumayr/Reissner*, Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht² (2011) § 16 AngG
Pletzer in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.02} § 901 Rz 15
Pülzl, Apropos Abgabe von unentgeltlichen oder verbilligten Aktien an Mitarbeiter (*ecolex* 1998, 945), *ecolex* 1999, 200
Portner, Stichtag für die Ermittlung des geldwerten Vorteils aus der Gewährung von Mitarbeiterbeteiligungen – Änderung der Rechtsprechung?, *Betriebs-Berater* 2014, 2523-2526
Radlingmayr, Der leitende Angestellte iS des ArbVG, *StExp* 2011/350
Rathammer/Sam, Ad-hoc- und Directors' Dealings-Verpflichtungen im MAR Regime, *ÖBA* 2016, 436
Rauch, Die Mitwirkung des Betriebsrats im Aufsichtsrat, *ASoK* 2015, 127
Rebhahn in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.02} § 1151
Rebhahn in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.03} § 1152
Rebhahn in *Neumayr/Reissner*, Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht² (2011) § 1151 ABGB
Rebhahn in *Neumayr/Reissner*, Zeller Kommentar zum Arbeitsrecht² (2011) § 1152 ABGB
Reiner, Zur Beendigung eines Mietvertrags für eine Dienstwohnung bei Betriebsübergang, *ZAS-Judikatur* 2011/1
Reich-Rohrwig, Genussrechte und Schuldverschreibungen in Verschmelzung und Spaltung (Teil I), *ecolex* 2013, 13
Reich-Rohrwig/Zimmermann, EU: Einigung auf die Reform der Aktionärsrechte-Richtlinie (Teil I), *ecolex* 2017, 327
Resch, Arbeitsrechtliche Fragen der Mitarbeiterbeteiligung in *Achatz/Jabornegg/Resch R*, Mitarbeiterbeteiligung – Aktienoptionen (2002)
Resch, Drittanstellung von Organpersonen und Arbeitsrecht, *GesRZ* 2005, 76
Resch, Wirtschaftliches Eigeninteresse und Arbeitnehmerbegriff, *ZAS* 2011/4
Resch, Automatische Auflösung des Mietvertrags über Dienstwohnung bei Betriebsübergang, *ZAS* 2012/7
Riedler in *Schwimann/Kodek*, ABGB Praxiskommentar Aufl. 4 (2014) § 859 ABGB
Riedler in *Schwimann/Kodek*, ABGB Praxiskommentar Aufl. 4 (2014) § 901 ABGB
Riedler in *Schwimann/Kodek*, ABGB Praxiskommentar Aufl. 4 (2014) § 879 ABGB
Risak in *Mazal/Risak*, Das Arbeitsrecht – System und Praxiskommentar Die Mitwirkungsrechte der Belegschaft
Risak, Arbeiten in der Grauzone zwischen Arbeitszeit und Freizeit, *ZAS* 2013/50
Risak, Einseitige Entgeltgestaltung im Arbeitsrecht (2007)
Risak, Innovative Entlohnungsmodelle, *ZAS* 2009/23
Riss, Einkaufszentren und die Absorptionstheorie, *RdW* 2006/4
Ritz/Zeising in *Just/Voß/Ritz/Zeising*, Wertpapierprospektgesetz (WpPG) und EU-Prospektverordnung (2009), § 2
Roither, Stock Options – Mitarbeiteraktienoptionen im Bilanz- und Steuerrecht (2003)
Rubin in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.02} § 1002
Rummel, Anmerkungen zum gemeinsamen Irrtum und zur Geschäftsgrundlage, *JB1* 1981, 1
Rummel in *Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 859
Rummel in *Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 861
Rummel in *Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 862
Rummel in *Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 901
Rummel in *Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 914

Runggaldier, Kommentar zu OGH 2. 9. 1992, 9 Ob A 154/92, DRdA 1993, 209
Saria, Der Erwerb eigener Aktien nach dem Aktienoptionengesetz, GesRZ 2001, 79
Schaschl, Stock Options Mitarbeiterbeteiligung über Aktienoptionen (2000)
Scheuer, Aktienoptionen als Bestandteil der Arbeitnehmervergütung in den USA und der Bundesrepublik Deutschland (2004)
Schauer, Die Wesensgrenzen des Arbeitsvertrags, *Brodil*, *Civiles im Arbeitsrecht*
Schmid/Brügger, Arbeit und Recht 1/2014, 47
Schneider/Zander, Erfolgs- und Kapitalbeteiligung der Mitarbeiter in Klein- und Mittelbetrieben
Schnitker/Grau, Übergang und Anpassung von Rechten aus Aktienoptionsplänen bei Betriebsübergang nach § 613a BGB, BB 2002, 2497
Schima, Die Begründung, Gestaltung und Beendigung der Vorstandstätigkeit durch den Aufsichtsrat in *Kalss/Kunz*, Handbuch für den Aufsichtsrat (2010)
Schima, Gestaltungsfragen bei Aktienoptionen, GesRZ Sonderheft AktienOptionen, 2001, 61
Schima, Gestaltungsfragen bei Vorstandsverträgen in der AG, *ecolex* 2006, 452
Schima, Beendigung von Vorstandsrechtsverhältnissen, *ecolex* 2006, 456
Schnorbus in Frankfurter Kommentar WpPG/EU-ProspektVO, § 2
Schopper, Ad-hoc-Meldepflicht als Schutzgesetz, ÖBA 2014, 495
Schopper/Kapsch, OGH: Zum Ermessensspielraum des Aufsichtsrats beim Abschluss von Abfindungsvereinbarungen ("Golden Handshakes") mit ausscheidenden Vorstandsmitgliedern, GeS 2008, 356
Schopper/Wallner, Aktuelle Fragen des Anlegerschutzes im österreichischen Kapitalmarktrecht, RdW 2015, 763
F. Schörghofer/Tinhofer, Anstellungsverhältnis des Vorstandsmitglieds, in *Kalss/Frotz/Schörghofer*, Handbuch Vorstand (2017)
Schrammel in *Marhold/Burgstaller/Preyer*, AngG § 1
Schrammel, Naht das Ende des freien Dienstvertrages? – Tendenzen in der neueren Rechtsprechung des VwGH, ASoK 2016, 362
Schrank, Rechtsprobleme der Berechnung der Abfertigung, ZAS 1990, 1
Schrank, Sonderzahlungen bei entgeltfreien Krankenständen, *ecolex* 1995, 193
Schrank, Directors' Dealings: Wann darf das Management mit Aktien handeln?, CFOaktuell 2011, 107
Schummer, Entwicklung und Stand im Recht der eigenkapitalersetzenden Gesellschafterleistungen, ÖJZ 1996, 241
Schwarz, Der OGH hat recht!, ÖJZ 1995, 201
Sieder, Legitime Handlungen nach der Marktmissbrauchsverordnung (MAR), ZFR 2017, 171
Spending in *Koziol/Bydlinski/Bollenberger*, Kurzkommentar zum ABGB⁴ § 1151 ABGB
Spending in *Koziol/Bydlinski/Bollenberger*, Kurzkommentar zum ABGB⁴ § 1151 ABGB
Steiger, Sozialversicherungsrechtlicher Dienstnehmer ist nicht automatisch arbeitsrechtsrechtlicher Dienstnehmer, taxlex 2014, 228
Steiger, Gesellschafter einer OG kann auch sozialversicherungsrechtlicher Dienstnehmer sein!, taxlex 2017, 85
Stöger, Marktmanipulation durch eine Ad-hoc-Meldung bei verschwiegenen absehbaren Finanzierungsproblemen durch die mögliche Kündigung eines Avalkredits, ÖBA 2015, 676
Strasser in *Jabornegg/Strasser*, AktG II⁵ Vor Vierter Teil AktG
Strasser in *Jabornegg/Strasser*, AktG II⁵ § 70 AktG
Strasser in *Jabornegg/Strasser*, AktG II⁵ § 76 AktG
Strasser in *Jabornegg/Strasser*, AktG II⁵ § 99 AktG
Suchan/Baumunk in *Kessler/Sauter*, Handbuch Stock Options (2002)
Szep in *Jabornegg/Strasser*, AktG II⁵ § 226 AktG

Talos, Stock Options: Ein Beitrag des OGH zur Rettung von Aktienoptionsprogrammen, *ecolex* 2003, 702

Talos/Ch. Schrank, Aktienoptionen beim Betriebsübergang, *ecolex* 2006, 591

Tappert, Auswirkungen eines Betriebsübergangs auf Aktienoptionsrechte von Arbeitnehmern, *NZA* 2002, 1188

Taudes, Leistungsrechtliche Besonderheiten im GSVG, *ZAS* 2017/11

Temmel, Die Unabhängigkeit des Aufsichtsrates: Beendet durch das Aktienoptionengesetz?, *GesRZ* 2002, 21

Temmel in *Temmel* Börsegesetz – Praxiskommentar (2011) § 81a

Tepass/Lenzen in *Harrer*, Mitarbeiterbeteiligungen und Stock-Option-Pläne (2004)

Thaler, Sanktionen bei Marktmissbrauch (2014)

Thiery, Höchststimmrecht für Aktionäre, *NZ* 1989, 81

Tiesler, Arbeitsrechtliche Aspekte von Stock Options in *Achleitner/Wollmert*, *Stock Options* (2002)

Told, Business Judgment Rule und ihre Anwendbarkeit in Österreich, *GES* 2015, 60

Told, Sonderrechtsinhaber und sonstige Gläubiger in Verschmelzung und Spaltung (nach C-483/14), *GES* 2017, 68

Tomandl, Die Rechtsprechung des VwGH zum Dienstnehmerbegriff, *ZAS* 2016/46

Tomandl, Geänderte Verhältnisse – dargestellt am Beispiel der Betriebspension, *ZAS* 1988, 1

von Rosen/Leven in *Harrer*, Mitarbeiterbeteiligungen und Stock-Option-Pläne (2004)

Urban, Mitarbeiterkapitalbeteiligungen bei Veränderungen im Arbeitsverhältnis (2008)

Urban-Crell, Konzernweite Aktienoptionspläne und Betriebsübergang, *NJW* 2004, 125

Vogel in *Assmann/Uwe H. Schneider*, *WpHG*, 2006 Vor § 20a

von Schrader, AT1-Instrumente und Instrumente über Kapitalanteile ohne Stimmrecht, *ÖBA* 2017, 456

Wagner, Das neue Mitbestimmungsmodell für Aktionäre in Bezug auf Vergütungspolitik und Vergütungsbericht, *GesRZ* 2018, 107

Walentich, Die Bewertung von Mitarbeiter-Stock-Options nach Black-Scholes und die aktuellen Auswirkungen in den Jahresabschlüssen von U.S.-Unternehmen, *RWZ* 2001/38

Weber, Formen und Ausgestaltungsmöglichkeiten von Stock Options in der internationalen Praxis in *Achleitner/Wollmert*, *Stock Options* (2002)

Welser, Widerrufsvorbehalt und Teilkündigungsvereinbarung bei entgeltwerten Leistungen des Arbeitgebers, *DRdA* 1991, 1

Wessely/Wolf, Fusionskontrolle: Von Müttern, Töchtern und Schwestern, *ecolex* 1999, 403

Weitnauer/Dunkmann: Strukturierung von Mitarbeiterbeteiligungsmodellen – Teil 1, *GWR* 2013, 349

Weidenkaff in *Palandt*, *Bürgerliches Gesetzbuch*⁶⁸ §613a

Weiss, Die Berücksichtigung von Unternehmensbeteiligungen und Aktienoptionen bei Entgeltfortzahlungs- und Beendigungsansprüchen, *ASoK* 2001, 245

Widder, Insiderrisiken und Insider-Compliance bei Aktienoptionsprogrammen für Führungskräfte, *WM* 2010, 1882

Wiebe in *Kletečka/Schauer*, *ABGB-ON*^{1.02} § 859

Wiebe in *Kletečka/Schauer*, *ABGB-ON*^{1.02} § 861

Wilfling, *Praxishandbuch Börserecht* (2017)

Wilfling, Ausgewählte rechtliche Aspekte der neuen EU-Prospektverordnung, *ZFR* 2018, 172

Wilfling, Auswirkungen der Marktmissbrauchsverordnung auf Wertpapieremissionen, *ÖBA* 2016, 353

Wilfling, Eigengeschäfte von Aufsichtsräten nach der Marktmissbrauchsverordnung, *Aufsichtsrataktuell* 2015 H 3, 10

Wilfling, Directors' Dealings: Welche Pflichten Aufsichtsräte treffen, Aufsichtsratsaktuell 2017 H 1, 16
Willemsen/Müller-Bonanni, Aktienoptionen beim Betriebsübergang, ZIP 2003, 1177
Windisch-Graetz, Die arbeitsrechtliche Stellung von Vorstandsmitgliedern und Geschäftsleitern, von Kreditgenossenschaften, ZAS 1993, 52
Windisch-Graetz, Kapitalbeteiligung bei der Muttergesellschaft – kein Verstoß gegen das KautSchG, ecolex 2013/111
Windisch-Graetz, OGH 29.9.2016, 9 Ob A 112/16k, ecolex 2017/72
Winkler, Aliquotierungsgebot und Jubiläumsgelder, RdW 1996, 367
Winkler, Erfolgsbeteiligung und Betriebsbindungsklauseln, ecolex 1995, 280
Winner in Rummel/Lukas, ABGB⁴ § 371 ABGB
Winner, Das Pflichtangebot nach neuem Übernahmerecht, ÖJZ 2006/42
Wittmann-Tiwald in Kletečka/Schauer, ABGB-ON^{1.02} § 1175
Wöhle, Leistungsorientierte Vergütung von Führungskräfte in *Urnik/Pfeil/Gruber*, Mitarbeiterbeteiligung in der Krise (2010)
Wohlgemuth, Die arbeitsrechtliche Stellung von Gesellschaftern, JAP 2013/2014/11
Wolf, Arbeitsrechtliche Probleme bei Stock Option Modellen, ecolex 2001, 12
Wolf, Zur Kündigung von Dienstwohnungen, ecolex 1997, 790
Wohlgemuth, Die arbeitsrechtliche Stellung von Gesellschaftern, JAP 2013/2014/11
Wratzfeld, Ist § 3 Abs 1 AVRAG auf Dienstverhältnisse von Organen juristischer Personen anwendbar?, ecolex 1997, 38
Würth/Zingher/Kovanyi, Miet- und Wohnrecht²³ MRG § 1
Zehetner/Wolf, Arbeitsrechtliche Probleme bei Stock Option Modellen, ecolex 2001, 12
Zehetner/Wolf, Die Besteuerung von Stock Options, ecolex 2001, 24
Zib/Russ/Lorenz, Kapitalmarktgesetz (2008)
Zivny, Die insiderrechtliche Behandlung von Aktienoptionen, RdW 2002, 453
Zivny, Kapitalmarktgesetz² (2016)
Zollner/Hartlieb, "Sonderrechtsinhaber" in der Verschmelzung und Spaltung, ecolex 2015, 122 (123)
Zollner/Simonishvili, Verwässerungsschutz im Verschmelzungsrecht, GesRZ 2013, 182

Judikaturverzeichnis

Oberster Gerichtshof (OGH)

OGH 24.06.2016, 9ObA40/16x
 OGH 18.12.2014, 9ObA121/14f
 OGH 28.04.2014, 8ObS1/14a
 OGH 26.11.2013, 9ObA82/13v
 OGH 29.05.2013, 9ObA53/13d
 OGH 24.10.2012, 8ObA11/12v
 OGH 12.04.2011, 10ObS33/11t
 OGH 03.09.2010, 9ObA142/09m
 OGH 24.03.2010, 9Ob12/10w
 OGH 13.11.2008, 8ObA69/08t
 OGH 02.09.2008, 8ObS5/08f
 OGH 16.06.2008, 8ObA39/08f
 OGH 11.06.2008, 7Ob58/08t
 OGH 19.12.2007, 9ObA118/07d
 OGH 30.06.2005, 8ObA35/05p
 OGH 09.09.2004, 21Cga203/03f
 OGH 13.11.2003, 8ObA86/03k
 OGH 02.06.2003, 5Ob122/03g

OGH 22.05.2003, 8ObA161/02p
OGH 18.12.2002, 9ObA104/02p
OGH 17.10.2002, 8ObA68/02m
OGH 14.03.2001, 9ObA327/00d
OGH 23.10.2000, 8ObA127/00k
OGH 15.04.1999, 8ObA221/98b
OGH 06.07.1998, 8ObA167/98m
OGH 24.03.1998, 1Ob243/97k
OGH 22.12.1997, 8ObA380/97h
OGH 13.11.1996, 9ObA2240/96
OGH 29.02.1996, 8ObA211/96
OGH 11.01.1995, 9ObA249/94
OGH 25.05.1994, 9ObA38/94
OGH 16.01.1991, 9ObA609/90
OGH 06.09.1990, 12Os50/90
OGH 03.06.1986, 14Ob79/86

RIS-Justiz RS0021449
RIS-Justiz RS0027993
RIS-Justiz RS0021243
RIS-Justiz RS0021284
RIS-Justiz RS0021264
RIS-Justiz RS0123105
RIS-Justiz-RS0020450
RIS-Justiz RS0029316
RIS-Justiz RS0045886
RIS-Justiz RS0019140
RIS-Justiz RS0115633
RIS-Justiz RS0102122
RIS-Justiz RS0119347
RIS-Justiz RS0111017
RIS-Justiz RS0031505
RIS-Justiz RS0127724

Oberlandesgerichte

OLG Wien 12.01.2012, 23Bs192/11w
OLG Wien 16.01.2009, 9Ra154/08w
OLG Innsbruck 25.06.1991, 5Ra90/91

Verwaltungsgerichtshof (VwGH)

VwGH 14.06.2017, Ra 2017/02/0002
VwGH 24.11.2016, Ra 2016/08/0011
VwGH 11.05.2016, Ra 2015/08/0143
VwGH 01.09.2015, Ro 2014/15/0029
VwGH 23.03.2015, Ra 2014/08/0062
VwGH 15.05.2013, Ra 2013/08/0051
VwGH 10.04.2013, Ra 2013/08/0042

Verfassungsgerichtshof (VfGH)

VfGH 13.12.2017, G408/2016 ua

Bundesverwaltungsgericht (BVwG)

BVwG 14. 12. 2017, W107 2140029-1/13E

Deutsche Gerichte

BAG 12.02.2003, 10 AZR 299/02

Europäischer Gerichtshof (EuGH)

EuGH 07.04.2016, C-483/14 (KA Finanz)

Sonstige Quellen

ESMA-Questions and Answers – On the Market Abuse Regulation (MAR) (Version 11
Last updated on 23 March 2018)

ESMA-Questions and Answers – Prospectuses (28th updated version –March 2018)

CESR, Frequently asked questions regarding Prospectuses, 16 September 2009
(CESR/09-798)

Rundschreiben der Finanzmarktaufsichtsbehörde vom 19.06.2013 betreffend Melde- und
Veröffentlichungspflichten von Emittenten („Emittentenleitfaden“)

FMA, Rundschreiben der FMA vom 04.12.2012 zu Fragen des Prospektrechts

Eingelangt am: _____
Protokollnummer: _____



Zuweisung einer Dissertation an Beurteilerinnen / Beurteiler – Abstract (SL / D4)

Angaben zur Person

Matrikelnummer: **a0903785**

Familienname: **Assadi**

Vorname: **Armin**

Abstract zu der auf Formular SL / D3 genannten Dissertation

ca. 250 – 300 Worte (in Deutsch und nach Möglichkeit in Englisch); sollte der Platz nicht ausreichen, verwenden Sie bitte die Rückseite des Formulars oder ein Beiblatt:

Rund 20 Jahre ist es her, dass die Diskussion um verschiedene Formen von Mitarbeiterbeteiligungen in Österreich aber auch in Deutschland ihren Höhepunkt erreicht hat. Die Praxis hat dabei gezeigt, dass sich Mitarbeiter(kapital-)beteiligungsprogramme nicht zu einem Massenphänomen entwickelt haben, doch ergeben sich regelmäßig verschiedene rechtliche Detailfragen, die im österreichischen Schrifttum nicht abschließend aufgearbeitet wurden. Ziel der Dissertation ist es daher, diese spezifischen Fragen aufzugreifen und einer näheren Untersuchung zu unterziehen. Dabei sollen im Wesentlichen zwei Themenblöcke behandelt werden: Während einer dieser Blöcke sich mit arbeitsrechtlichen Problembereichen beschäftigen wird, soll der zweite Teil kapitalmarktrechtlichen Fragen gewidmet sein. Beide Themenblöcke lassen sich darüber hinaus wiederum jeweils in zwei grobe Themenkreise einteilen, weshalb die Dissertation auch entsprechend gegliedert wurde.

Die beiden ersten Kapitel werden sich sohin mit den arbeitsrechtlichen Problemen von Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen auseinandersetzen. Zunächst sollen dabei die Auswirkungen solcher Programme auf die Rechtsstellung der jeweiligen Begünstigten untersucht werden. Der zweite arbeitsrechtliche Themenkomplex widmet sich der Frage wie Aktienoptionsprogramme im Fall von Betriebsübergängen zu behandeln sind, ob nachträgliche Änderungen/Anpassungen der Verpflichtungen aus einem Aktienoptionsplan aufgrund des Betriebsübergangs denkbar wären und insbesondere, ob eine Vereinbarung von Verfallsklauseln (für den Beendigungsfall oder auch für den Fall eines Betriebsübergangs) zulässig ist. Der kapitalmarktrechtliche Themenkomplex widmet sich dann in weiterer Folge einerseits insbesondere im Zusammenhang mit der Einführung und Zuteilung von Aktienoptionen sowie der Ausübung von Aktienoptionen verschiedenen Aspekten, die zur Verhinderung von Marktmissbrauch und zur Einhaltung von bestimmten Publizitätspflichten von Bedeutung sind. Andererseits soll im Anschluss daran eine etwaige Prospektspflicht von unterschiedlichen Mitarbeiterkapitalbeteiligungsprogrammen geprüft werden.

Unterschrift der Dissertantin / des Dissertanten

Datum

06.03.2019

Unterschrift