

Implementierung eines Stock Options Programms der Muster AG mit der AdVal Capital Management AG

Hinweis

Sämtliche im folgenden dargestellten Informationen wurden von der AdVal Capital Management AG aus üblicherweise zuverlässigen und akkuraten Quellen bezogen. Da dennoch Fehler nicht vollständig auszuschließen sind, übernimmt die AdVal AdVal Capital Management AG keinerlei Haftung für diese Informationen, insbesondere insbesondere nicht für die Genauigkeit, Aktualität, Vollständigkeit oder Umsetzbarkeit Umsetzbarkeit etwaiger Informationen und Aussagen.

Die in dieser Präsentation enthaltenen Informationen sind nur für Sie als Empfänger bestimmt.

Der Empfänger ist nicht berechtigt, die Präsentation sowie die darin enthaltenen Informationen ohne die schriftliche Genehmigung der AdVal Capital Management AG an Management AG an Dritte weiterzugeben, zu vervielfältigen oder zu sonstigen Zwecken zu Zwecken zu nutzen.

Inhaltsverzeichnis

- a** Ziele einer Mitarbeiterbeteiligung durch Stock Options
- b** Rechtliche Einordnung von Stock Options
- c** Gestaltungsdimensionen eines Stock Options Programms
- d** Darstellung der Funktionsweise von Stock Options
- e** Bilanzielle und steuerliche Behandlung von Stock Options
- f** Fazit

Ziele einer Mitarbeiterbeteiligung durch Stock Options

a

Die Schaffung geeigneter Anreizsysteme für die Motivation der Mitarbeiter ist ein wichtiger Bestandteil einer langfristig ausgerichteten Unternehmensstrategie

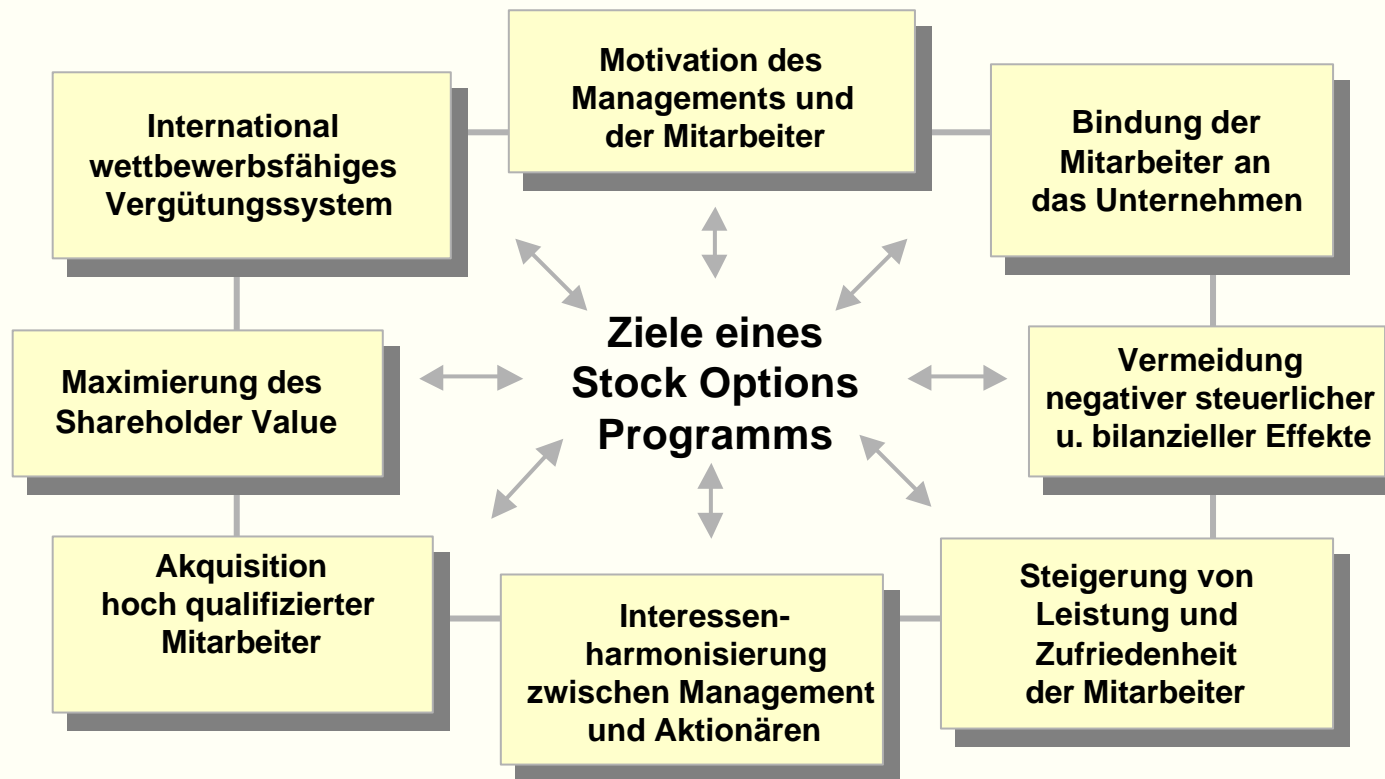
Aus Sicht der Mitarbeiter stellt eine Mitarbeiterbeteiligung durch Stock Options und die damit verbundene Möglichkeit der Erzielung hoher Kursgewinne ohne Kapitaleinsatzrisiko eine enorme Chance dar.

Die Mitarbeiter partizipieren am Erfolg des Unternehmens

Die Mitarbeiter werden zu Miteigentümern
der Gesellschaft

Eine Mitarbeiterbeteiligung durch Stock Options ist ein wichtiger Bestandteil einer marktwertorientierten Unternehmensführung

Die seit den 80er Jahren stetig steigenden Aktienkurse und die das vermehrte Interesse der privaten und institutionellen Anleger sowie von Venture Capital-Gebern auch an kleineren innovativen Aktienwerten schaffen die idealen Voraussetzungen für eine Mitarbeiterbeteiligung durch Aktienoptionen.



Rechtliche Einordnung von Stock Options

b

Begriff der Aktienoptionen

- ✍ Aktienoptionen sind Bezugsrechte auf Aktien, die Organen, Mitarbeitern und anderen Personen von Aktiengesellschaften gewährt werden und bei Fälligkeit aus bedingtem (oder hilfsweise genehmigtem) Kapital bedient werden.
- ✍ Das Bezugs- oder auch Optionsrecht räumt seinem Inhaber die Möglichkeit ein, innerhalb einer vorgegebenen Ausübungsfrist eine vom Arbeitgeber bestimmte Zahl von Aktien zu einem fest vereinbarten Preis („strike price“) zu erwerben. Der Optionsinhaber ist nicht verpflichtet, die ihm gewährten Optionen gegen Zahlung des strike prices auszuüben, er kann sie ohne weitere Konsequenzen verfallen lassen.
- ✍ Die Aktienoption für Mitarbeiter unterscheidet sich von den sog. selbständigen Optionsrechten („naked warrants“) dadurch, dass letztere nicht unmittelbar und begrenzt an Organe und Mitarbeiter der ausgebenden Aktiengesellschaft ausgegeben, sondern auf dem Kapitalmarkt platziert werden.
- ✍ Beiden Formen ist jedoch der Umstand gemein - und das ist das tatsächlich innovative an den Aktienoptionen -, dass sie nicht, wie bis vor kurzem das deutsche Zivilrecht vorschrieb, aus einer Options- oder Wandelanleihe hervorgehen, sondern ohne anfänglichen Kapitaleinsatz originär Bezugsrechte vermitteln.

Formen der Mitarbeiterbeteiligung durch Aktien und Aktienoptionen sowie aktienoptionsähnliche Rechte

Grundsätzlich unterscheidet man folgende Formen:

Direktbeteiligung der Mitarbeiter durch Erwerb von Aktien

Die Mitarbeiter erhalten die Möglichkeit Aktien der Gesellschaft z.B. im Zuge einer Bar-Kapitalerhöhung zu günstigen Konditionen zu erwerben.

Zur Finanzierung des Kaufpreises bietet sich die Möglichkeit, dass die Gesellschaft den Mitarbeitern ein Darlehen gewährt.

Gestaltung über Treuhandvertrag

Beteiligung der Mitarbeiter über Aktienbezugsrechtspläne mit Vergütungscharakter

Stock Options:

Aktienoptionen die an die Organe und Mitarbeiter der Aktiengesellschaft ausgegeben werden.

Stock Appreciation Rights:

Der Mitarbeiter erhält zu einem festgelegten bzw. von ihm zu bestimmenden Zeitpunkt einen Geldbetrag in Höhe der Differenz zwischen dem vorgegebenen Preis einer bestimmten Anzahl von Aktien und deren (höherem) Kurswert.

Phantom Stock:

Virtuelle Aktienoptionen, d.h. anstelle der Bedienung der zunächst real ausgegebenen Aktienoptionen durch die Ausgabe von Bezugsaktien findet ein Barausgleich in Höhe der Differenz zwischen "strike price" und Aktienkurs im Ausübungszeitpunkt statt.

Gestaltungsdimensionen eines Stock Option Plans

C

Gestaltungsdimensionen eines Stock Option Plans

Herkunft der Basistitel

- Kapitalerhöhung
- Aktienrückkauf

Verwässerung, kann EK schaffen

keine Verwässerung, belastet Cash flow

Optionstyp

- Aktienoptionen
- Stock Appreciation Rights (SAR)

Optionspreis

fix

- in the money
- at the money
- out of the money

variabel

- Kursziel
 - absolut (Bsp. 20% p.a., ...)
 - relativ (Bsp. NEMAX, ...)
- Erfolgsziel (Bsp. Umsatz, Cash Flow, JÜ, ...)

Gestaltungsdimensionen eines Stock Option Plans

Erwerbs- und Ausübungsfrist

- Eigentumsübergang
- Ausübungsfrist
- Haltefrist

Bezahlung bei Ausübung

- Basistitel müssen bezahlt werden
- Option gegen Aktie
- bargeldlose Ausübung

Darstellung der Funktionsweise von Stock Options

d

Was ist das Wichtigste an Aktienoptionen

Mit einer Aktienoption erwirbt der Inhaber bargeldlos das Recht, zu einem späteren Zeitpunkt von einer möglichen Kurssteigerung einer Aktie zu profitieren.

Aktienoptionen sind Bezugsrechte auf Aktien einer Aktiengesellschaft

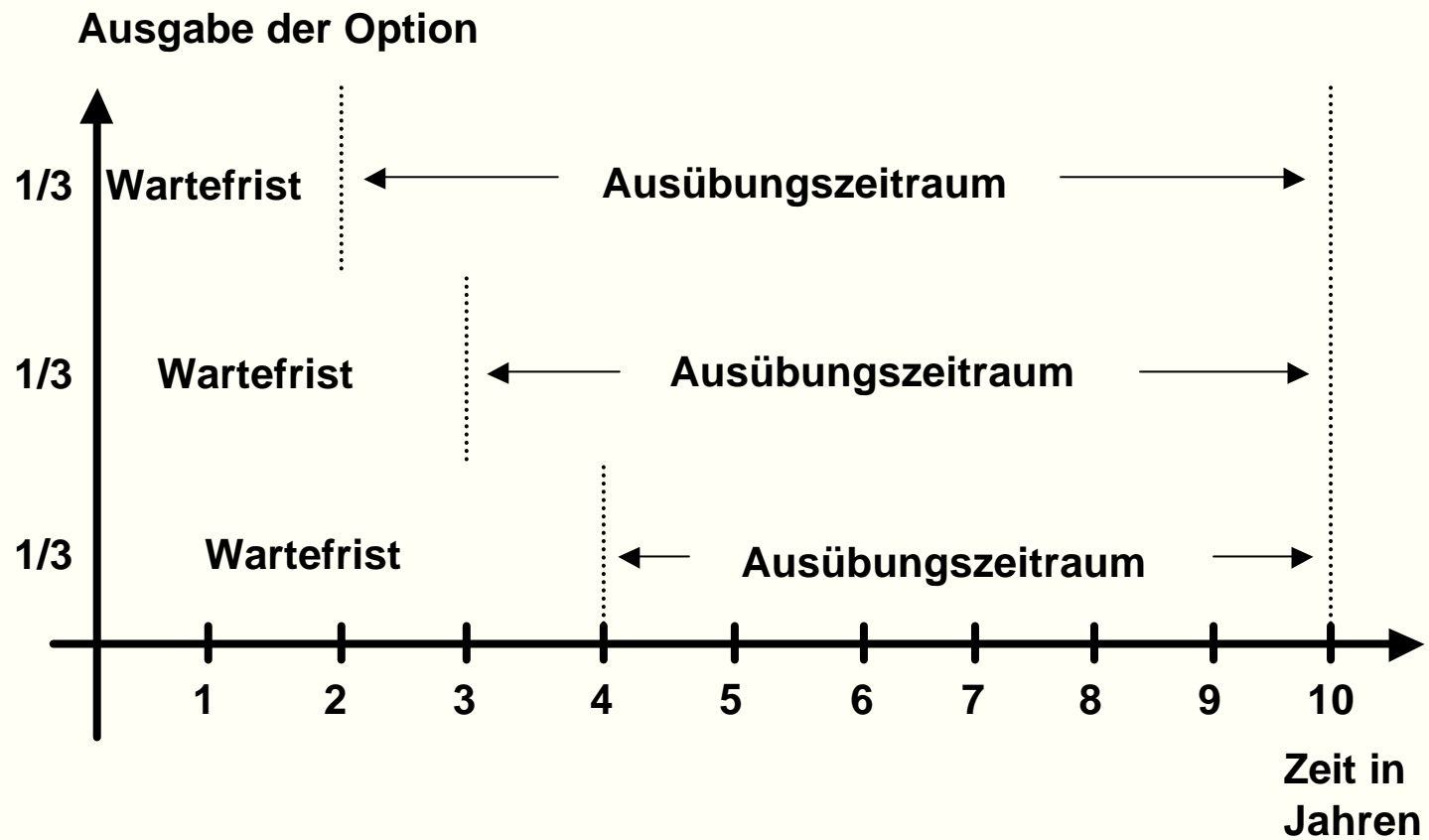
Optionsrechte gewähren seinem Inhaber die Möglichkeit ...

- innerhalb einer vorgegebenen Ausübungsfrist**
- eine vom Arbeitgeber bestimmte Zahl von Aktien**
- zu einem fest vereinbarten Preis ... zu erwerben**

Der Optionsinhaber ist nicht verpflichtet, die ihm gewährten Optionen auszuüben, sondern kann sie ohne weitere Konsequenzen verfallen lassen

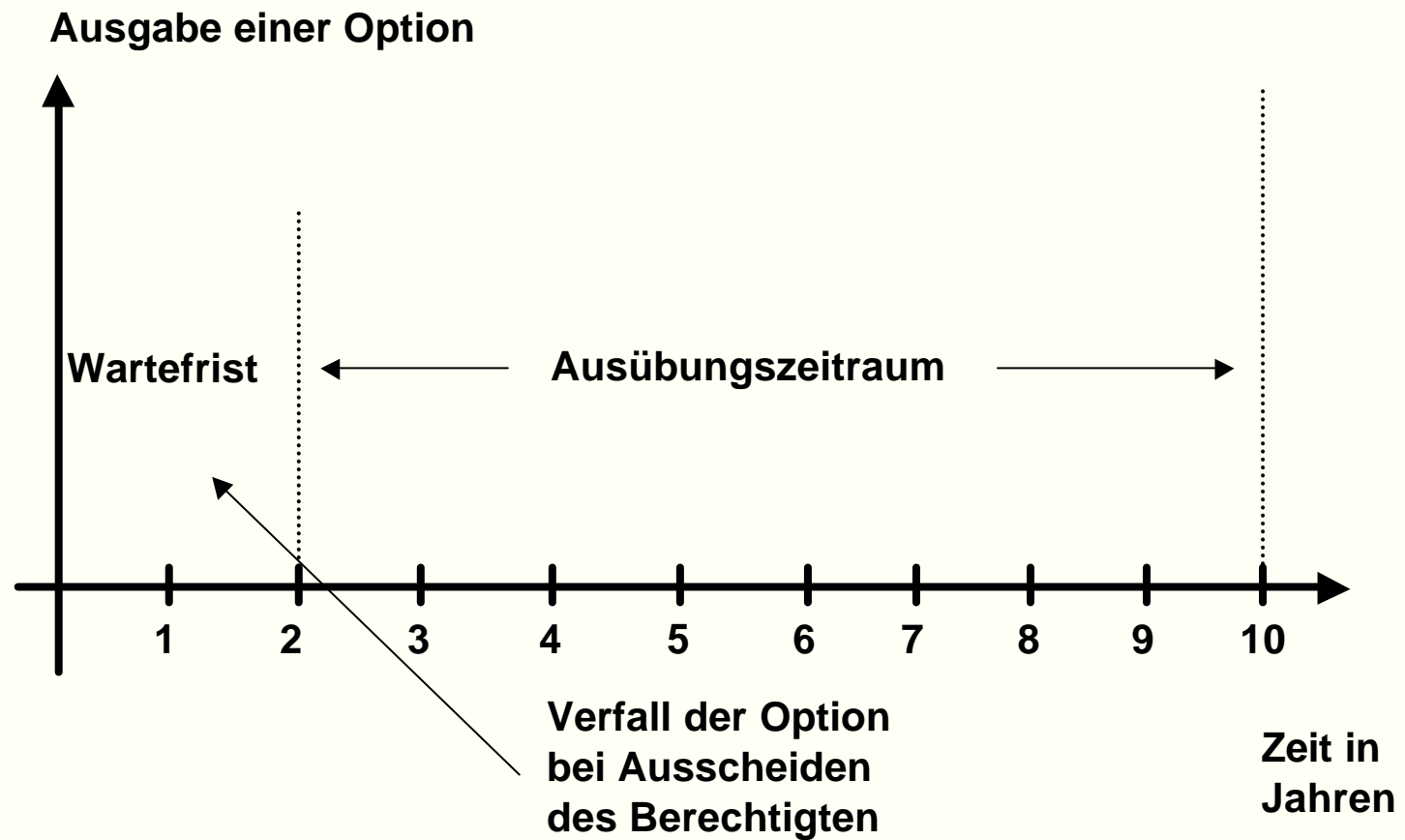
Ausübungszeiträume von Aktienoptionen

Es besteht eine gesetzlich festgelegte Mindestwartezeit von zwei Jahren, bis ein Teil der Optionen erstmalig ausgeübt werden.



Kündigungsfrist bei Aktienoptionen

Wenn in den Optionsbedingungen nichts anderes festgelegt ist, können die Optionen nach zwei Jahren nicht mehr verfallen.



Bilanzielle und steuerliche Behandlung von Stock Options

e

Direktbeteiligung der Mitarbeiter durch Erwerb von Aktien

Konzeption und Ablauf der steuerfreien Direktbeteiligung

- Die Mitarbeiter erhalten die Möglichkeit Aktien der Gesellschaft zu einem festgelegten Ausgabepreis im Zuge einer Bar-Kapitalerhöhung zu erwerben.
- Damit die Anreizkomponente nicht verloren geht kann durch einen privatrechtlichen Vertrag (bspw. einen Treuhandvertrag) zwischen den Mitarbeitern der Gesellschaft und einem Treuhänder die Veräußerungsmöglichkeit der Aktien an einen bestimmten Zeitpunkt in der Zukunft gebunden werden (z.B. 2 Jahre).
- Voraussetzung dafür ist, dass die Mitarbeiter an der Bar-Kapitalerhöhung teilnehmen. In der Praxis wird der Vorstand (in der Hauptversammlung ermächtigt und) von den Mitarbeitern beauftragt als Treuhänder die Aktien auf Rechnung der Mitarbeiter (Treugeber) zu zeichnen sie bis zum Zeitpunkt der Veräußerungsmöglichkeit zu verwahren. Die Stimmrechte der Aktien werden durch einen Stimmrechtspoolvertrag mit dem Treuhänder gebunden.
- Diese Gestaltung der Mitarbeiterbeteiligung ist mit einer Belastung des Cash Flows der Gesellschaft verbunden. Da der Erwerb der Aktien für die Mitarbeiter in der Regel bargeldlos ablaufen soll, muss die Gesellschaft ihnen ein Darlehen gewähren und zum Zeitpunkt der Ausgabe der jungen Aktien den festgelegten Ausgabepreis entrichten.
- Bilanziell ist die Direktbeteiligung mit einem Aktivtausch verbunden. Die Bankguthaben reduzieren sich durch den Erwerb der Aktien und die Gesellschaft weist eine Darlehensforderung gegen Mitarbeiter aus.
- Ist die vereinbarte Wartefrist bis zum Zeitpunkt der Veräußerungsmöglichkeit der Aktien größer als ein Jahr, ist die Veräußerung der Aktien durch die Mitarbeiter steuerfrei.

Mitarbeiterbeteiligung durch Stock Options Plan (I)

Schaffung eines bedingten Kapitals

- Für die Implementierung eines Stock Options Programms ist die Schaffung eines bedingten Kapitals oder die Ermächtigung des Vorstandes zum Erwerb eigener Aktien notwendig.
- Das zu schaffende bedingte Kapital darf den zehnten Teil des Grundkapitals nicht übersteigen, das zur Zeit der Beschlussfassung vorhanden ist. Ferner ist die allgemeine Beschränkung des Erhöhungsbetrages auf 50%des Grundkapitals ohne Rücksicht auf den Verwendungszweck des bedingten Kapitals zu berücksichtigen.
- Der Beschluss für die Schaffung von bedingtem Kapital bedarf einer Mehrheit, die mindestens drei Viertel des vertretenen Grundkapitals umfasst.
- Der Beschluss ist zur Eintragung in das Handelsregister anzumelden.
- Mit der Eintragung in das Handelsregister können Bezugsrechte durch den Vorstand – sofern dieser selbst betroffen ist durch den Aufsichtsrat – wirksam begründet werden; zuvor eingeräumte Bezugsrechte werden mit der Eintragung wirksam.
- Durch eine Bezugserklärung üben die Optionsberechtigten ihr Bezugsrecht aus, wodurch es in der Regel bereits zum Abschluss eines Zeichnungsvertrages kommt.
- Nach Leistung des vollen Gegenwertes (“strike price“) kann bzw. muss der Vorstand die Bezugsaktien ausgeben.
- Mit Ausgabe der Bezugsaktien wird die bedingte Kapitalerhöhung wirksam.
- Die nachfolgende Eintragung der Ausgabe der zwischenzeitlich ausgegebenen Bezugsaktien im Handelsregister nach Ablauf des Geschäftsjahres hat nur deklaratorische Bedeutung.

Mitarbeiterbeteiligung durch Stock Options Plan (II)

Ermächtigung des Vorstandes zum Erwerb eigener Aktien

- Wird für die Implementierung eines Stock Options Programms ein bedingtes Kapital geschaffen, hat dies zur Folge, dass die Ausgabe der Bezugsaktien unter Ausnutzung des bedingten Kapitals eine Verwässerung der Altaktionäre bedeutet.
- Für ein Unternehmen kann es im Einzelfall vorteilhaft sein durch die Hauptversammlung eine Ermächtigung des Vorstandes zum Erwerb eigener Aktien beschließen zu lassen, die auch die Bedienung von Aktienoptionen beinhaltet.
- Der Weg des Aktienrückkaufs ist für die Altaktionäre nicht mit einer Verwässerung verbunden, wirkt jedoch für die Gesellschaft erfolgsbelastend, da diese den Kaufpreis für die erworbenen eigenen Aktien aufbringen muss, wenngleich die damit verbundenen Kosten steuerlich (Personal-) Aufwand darstellen.
- Außerdem ist die Ermächtigung zum Aktienrückkauf nur jeweils für die Dauer von 18 Monaten ab der Beschlussfassung gültig. Wird die Ermächtigung von der Hauptversammlung gleichzeitig mit der Implementierung des Aktienoptionsprogramms beschlossen zwingt die 2-jährige Mindestausübungssperre zu rechtzeitigen Dispositionen (rechtzeitiger Erwerb eigener Aktien auf Vorrat oder Erneuerung der Ermächtigung in einer künftigen Hauptversammlung)
- Die Gesellschaft muss außerdem direkt nach dem Beschluss über die Ermächtigung das Bundesaufsichtsamt für Wertpapierwesen davon in Kenntnis setzen und die Ausnutzung der Ermächtigung durch den Vorstand fällt bei börsennotierten Gesellschaften unter die Ad-Hoc-Publizität.

Mitarbeiterbeteiligung durch Stock Options Plan (III)

Kreis der Bezugsberechtigten

- Begünstigte eines Aktienoptionsprogramms können alle Personen sein, die zu der Gesellschaft in einem gegenwärtigen Arbeitsverhältnis stehen, also Arbeitnehmer und Vorstände, nicht aber Aufsichtsräte.
- Für Aufsichtsräte muss auf andere Gestaltungsmöglichkeiten zurückgegriffen werden, wie mittels eines genehmigten Kapitals, dem Erwerb eigener Aktien sowie über den Weg der Wandel- oder Optionsanleihe.
- Der Hauptversammlungsbeschluss zur Implementierung eines Aktienoptionsprogramms muss nicht die einzelnen Personen und die jeweils auf sie entfallende Anzahl an Aktienoptionen benennen, da dies dem Vorstand obliegt. Für den Fall, dass Mitglieder des Vorstandes selbst zu den Begünstigten zählen, ist der Aufsichtsrat das dafür zuständige Vergütungsorgan.

Mitarbeiterbeteiligung durch Stock Options Plan (IV)

Aufteilung der Aktienoptionen auf die Kreise der Bezugsberechtigten

- Die Aufteilung auf die verschiedenen Kreise der Bezugsberechtigten muss ebenfalls im Hauptversammlungsbeschluss festgelegt werden, wobei hier eine prozentuale oder zahlenmäßige Aufteilung der auf die einzelnen Kreise der Bezugsberechtigten entfallenden Aktienoptionen genügt.
- Einen Kreis bilden hierbei die Mitglieder des Vorstandes der Gesellschaft. Die weiteren Kreise bilden die Geschäftsführungsmitglieder verbundener Unternehmen und schließlich die Arbeitnehmer von Mutter- und Tochtergesellschaften zusammen.
- Eine andere sinnvolle Zusammenfassung mehrerer Kreise von Bezugsberechtigten (z.B. Vorstand der Muttergesellschaft und Geschäftsführungsmitglieder der Tochter sowie Arbeitnehmer beider Gesellschaften) sind möglich.
- Vor dem Hintergrund der Maximierung des Shareholder Value ist eine überproportionale Vergabe von Aktienoptionen an die Geschäftsleitung und die übrigen Führungsebenen sinnvoll, da nur diese durch ihre operativen, investitionellen und finanziellen Entscheidungen unmittelbaren Einfluss auf den Unternehmenswert nehmen können.

Mitarbeiterbeteiligung durch Stock Options Plan (V)

Festlegung des Ausgabepreises

- Der Ausgabepreis auch “strike price“ oder Basispreis ist der Preis, zu dem die Berechtigten ihre Option ausüben können.
- Nach der Gesetzgebung entspricht der Basispreis in der Regel dem (Verkehrs-) Wert der Aktien im Zeitpunkt der Optionseinräumung, wobei ein höherer Betrag auch angesetzt werden kann.
- Ein niedrigerer Betrag findet seine Grenzen in einer entsprechenden Anwendung des § 255 Abs. 2 AktG (Anfechtungsmöglichkeit des Hauptversammlungsbeschlusses bei unangemessen niedrigem Basispreis) und am Grundsatz der Unterpariemiission, wonach kein niedriger Ausgabebetrag als der Nennbetrag oder der auf die einzelne Stückaktie entfallende anteilige Betrag des Grundkapitals festgesetzt werden darf.
- In der Praxis wird der Basispreis regelmäßig dem Verkehrswert bzw. bei börsennotierten Gesellschaften dem Kurs der Aktie im Zeitpunkt der Optionsgewährung entsprechen, um eine zu große Verwässerung der Altaktionäre und das Anfechtungsrisiko zu vermeiden. Bei der Festlegung des Basispreises ist es sinnvoll, die (Schluss-) Kurse der (z.B.) letzten fünf oder zehn Börsentage vor der Optionsgewährung zugrunde zu legen, um kurzfristige Kursspitzen auszugleichen.
- Gerade bei nicht börsennotierten jungen innovativen Unternehmen ist die Ermittlung des Verkehrswertes der Aktien schwierig und es empfiehlt sich daher, dass der Verkehrswert der Aktien aus zurückliegenden Aktienverkäufen (z.B. Investoren) oder aus Zeichnung von Aktien im Rahmen der letzten Kapitalerhöhung abgeleitet wird.

Mitarbeiterbeteiligung durch Stock Options Plan (VI)

Festlegung des Ausgabepreises (II)

- Die Festsetzung eines Basispreises, der im Zeitpunkt der Optionsgewährung unterhalb des Werts der Aktie liegt kann sowohl steuerliche als auch bilanzielle Auswirkungen haben.
- Liegt der Ausgabepreis im Zeitpunkt der Optionsgewährung unter dem (Kurs-) Wert der Aktie entsteht sofort ein innerer Wert der Option (Differenz zwischen Kurswert der Aktie und Basispreis), der spätestens bei der Ausübung (lohn-) zu versteuern ist (Endbesteuerung), wenn nicht eine Besteuerung bereits bei der Optionsgewährung (Anfangsbesteuerung) greift.
- Bilanziert die Gesellschaft nach US-GAAP führt dies zu einem Personalaufwand in der Gewinn- und Verlustrechnung, der nicht mehr wie angestrebt Null ist.
- Neben dem Ausgabepreis ist das Bezugsverhältnis anzugeben, d.h. wie viele Aktien mit einer Aktienoption bezogen werden können.

Mitarbeiterbeteiligung durch Stock Options Plan (VII)

Erfolgsziele

- Der Hauptversammlungsbeschluss über die Implementierung eines Stock Option Plans muss aktienrechtlich zwingend Erfolgsziele angeben. Hierbei handelt es sich um Ausübungshürden, deren Erreichen zwingende Voraussetzung für die jede Ausübung von Aktienoptionen seitens der Berechtigten ist.
- Ziel dieser Regelung ist es, dass die durch den gesetzlichen Bezugsrechstausschluss für die Altaktionäre eintretende Verwässerung durch das Erreichen von Erfolgszielen und der damit erhofften Unternehmenswertsteigerung zumindest teilweise kompensiert wird.
- Man unterscheidet relative und absolute Erfolgsziele. Ein Beispiel für ein absolutes Erfolgsziel ist die Verknüpfung des Ausgabepreises mit einem zukünftigen Börsenkurs der Aktie der Gesellschaft. Ein relatives Erfolgsziel wäre die Anbindung an die Performance eines (Branchen-) Indexes. Es gilt dabei ein ausgewogenes Verhältnis zwischen den Interessen der Aktionäre und denen der Mitarbeiter zu finden, was die Festlegung von angemessenen Ausübungshürden hinsichtlich ihrer Erreichbarkeit betrifft.
- Die Wahl bzw. die Ausgestaltung des Erfolgszieles sowie die Festlegung des Basispreises können zudem bilanzielle Auswirkungen bei US-GAAP-Bilanzierung haben. Wird das Erfolgsziel so festgelegt, dass der Wert der Option zum Zeitpunkt der Gewährung Null ist, d.h. der Basispreis ist gleich dem Marktpreis der Aktie und Basispreis sowie die Anzahl der Bezugsaktien die aus der Option entstehen stehen im Gewährungszeitpunkt fest, resultiert daraus ein sog. Fixed Plan, der nach US-GAAP zu keinem Personalaufwand in der GuV führt.
- Bei Variable Plans (relatives Erfolgsziel) ist die Anzahl der Aktien und/oder der Basispreis, z.B. wegen der Abhängigkeit vom Erfolgsziel im Zeitpunkt der Ausgabe noch nicht feststellbar und infolge dessen werden sogenannte Compensation Cost als Aufwand in der GuV angesetzt.

Mitarbeiterbeteiligung durch Stock Options Plan (VIII)

Erwerbs- und Ausübungszeiträume

- Die Erwerbs- und Ausübungszeiträume sind ebenfalls als wesentliche Eckdaten des Stock Options Programms in der Hauptversammlung festzulegen.
- Anzugeben ist der Beginn bzw. die das Ende der Zeichnungsfristen.
- Zur Vermeidung der Ausnutzung von Insiderkenntnissen und damit von Insiderverstößen nach dem Wertpapierhandelsgesetz sollten als Ausübungszeiträume bestimmte Zeiträume festgelegt werden, in denen die übrigen Marktteilnehmer aktuelle Unternehmens-kennzahlen haben und deshalb die Aktienoptionen auch ausgeübt werden dürfen.

Wartefrist

- Um die langfristige Anreizwirkung eines Aktienoptionsprogramms zu gewährleisten, sieht das Gesetz eine 2-jährige Wartefrist (Vesting Period) zwischen dem Zeitpunkt der Gewährung und der Ausübung der Option vor.
- Diese ist als Mindestfrist zu verstehen, die überschritten aber nicht unterschritten werden darf.
- Während dieser Zeit können die Optionen bei Ausscheiden des Mitarbeiters aus der Gesellschaft verfallen bzw. gekündigt werden.
- In der Praxis ist eine Frist zwischen zwei und vier Jahren üblich, wobei im Rahmen von Ansparregelungen (sog. Vesting Abrede) die dem Mitarbeiter gewährten Optionen zeitlich gestaffelt unverfallbar bzw. unkündbar werden.

Fazit

f

Zusammenfassung

- Bei fast keinem Börsenkandidaten am Neuen Markt oder den aufstrebenden Start-up Gesellschaften im High Tech-Bereich mit Börsenambitionen fehlt heute ein Stock Options Programm.
- Sowohl Venture Capital-Gesellschaften als auch Emissionsbanken legen Gesellschaften nahe, ein geeignetes Stock Options Programm zu implementieren, um die Attraktivität des Unternehmens für vorhandenes oder zu akquirierendes Personal zu steigern.
- Stock Options sind ein geeignetes Mittel um die Mitarbeiter eines Unternehmens zu motivieren bzw. langfristig an das Unternehmen zu binden.
- Ob eine Direktbeteiligung der Mitarbeiter am Unternehmen durch den Erwerb von Aktien sinnvoller ist oder die Implementierung eines Aktienoptionsprogramms muss im Einzelfall geprüft und abgewogen werden.
- Welche Form eines Aktienoptionsprogramms für das jeweilige Unternehmen vorteilhafter ist, hängt von einer Reihe von Faktoren vor allem im Zusammenhang mit den steuerlichen und bilanziellen Folgen der einzelnen Varianten ab.