Dominik Risser, Axel G. Fohler*

Aktienoptionsprogramme: Anpassungsreaktionen und Nachverhandlungen aus vertragstheoretischer Sicht**

Aktienoptionen haben als Vergütungsbestandteil von Führungskräften in den letzten Jahren auch in Deutschland eine stark zunehmende Verbreitung erfahren. Entwickelt sich der Aktienwert des Unternehmens positiv, erhält die Führungskraft hierdurch ein zusätzliches Entgelt. Liegt der zukünftige Aktienwert jedoch unter dem Basispreis, wird die Führungskraft davon absehen, seine Option zu wandeln, da die Option wertlos ist.

Vor dem Hintergrund einer anhaltenden Baisse an den Kapitalmärkten geraten die von den Unternehmen aufgelegten Aktienoptionspläne zunehmend unter Anpassungsdruck. Gegenstand des Beitrags ist es, in einem ersten Schritt die alternativen Anpassungsreaktionen aufzuzeigen. In diesem Zusammenhang wird die Nachverhandlung der Aktienoptionspläne aus vertragstheoretischer Sicht vorgestellt. In einem weiteren Schritt werden die Grenzen des vertragstheoretischen Rahmens aufgezeigt. Als Alternative zur vertragstheoretischen Betrachtung wird die Anreiz-Beitrags-Theorie angesprochen, die im Zusammenhang mit Aktienoptionsplänen bisher nur geringe Beachtung fand.

Executive Stock Options: Adjustment Reactions and Resetting under Contract-Theory

Stock options as a part of executive compensation have spread considerably in Germany in recent years. If the share price develops positively, the executive will gain additional income. If the future share price falls below the strike price, the executive will refrain from exercising the option because of the option being worthless.

During a market downturn period on financial markets, executive stock option plans are under pressure to be adjusted. The first objective of this article is to describe alternative adjustment reactions. In this context the repricing of executive stock options under contract-theory will be considered. The second objective is to show the limits of contract-theory within this area. As an alternative theoretical frame, inducements-contributions-theory is considered, which has as yet been rarely applied to the issue of executive-stock-options.

Key words: **Stock Options, Repricing, Contract-Theory, Adjustment Reactions, Inducement-Contributions-Theory**

---

* Dr. Dominik Risser, Jg. 1971, Wissenschaftlicher Mitarbeiter an der Universität Trier, FB IV – Betriebswirtschaftslehre: Arbeit/Personal/Organisation, D – 54286 Trier. E-Mail: Dominik.Risser@uni-trier.de.

Dipl.-Kfm. Axel G. Fohler, Jg. 1974, Human Resources Manager bei der Henkel KGaA, HR Corporate Policies / Compensation & Benefits, Henkelstr. 67, D – 40191 Düsseldorf. E-Mail: Axel.Fohler@henkel.com.

** Artikel eingegangen: 27.12.2003
revidierte Fassung akzeptiert nach doppelt-blindem Begutachtungsverfahren: 22.11.2004.