

Mitarbeiteroptionen und Rechnungslegung

Eine Erfassung als Personalaufwand drängt sich auf

Von Hans Caspar von der Crone und Pascal M. Kistler*

Mitarbeiteroptionen sind ein Instrument zur erfolgsabhängigen Entlohnung der Mitarbeiter und vor allem des Managements. Sie setzen einen Anreiz, auf der Ebene der gesamten Unternehmung Mehrwerte zu schaffen, und leisten einen Beitrag zur Überwindung des Prinzipal-Agent-Problems, des latenten Gegensatzes zwischen den Aktionären als Eigentümern (Prinzipal) und dem Management als Beauftragten (Agent).

Die Bedeutung von Optionen als Lohnbestandteil («stock-based compensation») hat in den letzten Jahren – ausgehend von den amerikanischen High-Tech-Unternehmungen Ende der achtziger Jahre – laufend zugenommen. So stieg zum Beispiel der Anteil der amerikanischen Unternehmen, welche Optionen an ihre CEO abgeben, von 17% im Jahre 1990 auf 72% im Jahre 1997. In Europa dürfte die Entwicklung ähnlich verlaufen, obwohl sich dies- und jenseits des Atlantiks bereits verschiedene Stimmen *kritisch* zum Anreizinstrument Mitarbeiteroption äussern. Kritisiert wurde etwa das in den USA verbreitete «repricing» von Optionen, bei dem die Konditionen einer Option zugunsten des Berechtigten verbessert werden, wenn sich abzeichnet, dass die Option auf Grund der Kursentwicklung im Ausübungszeitpunkt «out of the money» und damit wertlos sein dürfte. So hat beispielsweise der Computerhersteller «Apple» den Ausübungspreis von gewissen Optionen neun Mal den fallenden Aktienkursen angepasst. Kritisiert wurde aber auch die Tendenz, Aktienrückkaufprogramme und andere Ereignisse mit voraussichtlich positiver Auswirkung auf den Aktienkurs unmittelbar vor dem Verfall von Mitarbeiteroptionen anzukündigen.

Erfassung heute nur nach US GAAP

Nach den schweizerischen Fachempfehlungen für Rechnungslegung (FER) und nach den International Accounting Standards (IAS) wirkt sich die Ausgabe von Mitarbeiteroptionen nicht auf die Erfolgsrechnung des Unternehmens aus. Die amerikanischen Generally Accepted Accounting Principles (US GAAP) sehen demgegenüber zwei unterschiedliche Arten der Erfassung einer «stock-based compensation» vor:

– Nach APB (Accounting Principal Board) Opinion Nr. 25 von 1972 müssen Optionen *nicht* als Teil des Personalaufwandes behandelt wer-

den, wenn der Aktienkurs bei der Einräumung bzw. bei Festlegung der Konditionen für die Ausübung *unter* dem Ausübungspreis der Optionen liegt («out of the money»). Diese Regel baut auf dem – heute überholten – Konzept des «intrinsic value» auf, nach dem der Wert einer Option der Differenz zwischen Aktienkurs und Ausübungspreis entspricht. Liegt der Aktienkurs unter dem Ausübungspreis, ist die Option nach dieser Berechnungsmethode wertlos. Da der Ausübungspreis von Mitarbeiteroptionen in der Praxis regelmässig mindestens dem Aktienkurs zum Zeitpunkt der Einräumung entspricht, führt APB Opinion Nr. 25 im Ergebnis dazu, dass sich die Ausgabe von Mitarbeiteroptionen nicht in der Erfolgsrechnung niederschlägt.

– Nach SFAS (Statement of Financial Accounting Standard) Nr. 123 von 1995 sind Mitarbeiteroptionen *in jedem Fall* Teil des Personalaufwandes. Grundlage für die Erfassung ist dabei der nach Black-Scholes oder nach der Binomialverteilungsmethode berechnete «fair value» der eingeräumten Optionen.

Falls eine Unternehmung – wie dies heute noch bei der Mehrheit der Unternehmungen der Fall ist – weiterhin die APB Opinion Nr. 25 anwendet, muss sie nach SFAS Nr. 123 in den *Anmerkungen* pro forma die Auswirkungen auf das Nettoeinkommen und den Gewinn pro Aktie ausweisen, wie wenn sie die «Fair value»-Methode nach SFAS Nr. 123 angewendet hätte.

Verbuchung ermöglicht Vergleichbarkeit

In letzter Zeit wird auch für die schweizerische Rechnungslegung eine Behandlung von Mitarbeiteroptionen als Teil des Personalaufwandes verlangt (vgl. Thomas Stenz, Vormarsch des Immateriellen, NZZ vom 26.7.00). Diese Forderung ist zu *unterstützen*: Gibt ein Unternehmen Mitarbeiteroptionen aus, so verzichtet es ökonomisch gesehen auf den Verkauf dieser Optionen an Dritte.

Die Ausgabe von Mitarbeiteroptionen verursacht damit Opportunitätskosten in der Höhe des Marktwertes der Optionen. Umgekehrt verstehen auch die Empfänger Mitarbeiteroptionen als Teil ihres Entschädigungspaketes. Lohn- und Optionsbestandteile der gesamten Entschädigung sind zu einem erheblichen Mass gegenseitig substituierbar. Mehr Optionen bedeuten weniger Lohn und umgekehrt. Die Ausgabe von Mitarbeiteroptionen senkt den direkten Lohnaufwand des Unternehmens. Soll die Rechnungslegung «a true and fair view», ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Ertragslage des Unternehmens vermitteln, so führt deshalb kein Weg an der Erfassung von Mitarbeiteroptionen als Teil des Personalaufwandes vorbei: Erst mit der Berücksichtigung von Mitarbeiteroptionen in der Erfolgsrechnung ist die Vergleichbarkeit der Abschlüsse von Unternehmen mit unterschiedlichen Entschädigungsmodellen gewährleistet.

Akzeptiert man den Grundsatz, so bleibt die Frage nach der richtigen Methodik. Betreffend die Festsetzung des Wertes von Mitarbeiteroptionen kommt eigentlich nur eines der anerkannten Verfahren zur Optionspreisbewertung, insbesondere das Black-Scholes-Modell, in Frage. Gesondert zu berücksichtigen sind dabei die für Mitarbeiteroptionen typischen Sperrfristen von drei bis fünf Jahren und die Tatsache, dass die Mitarbeiteroptionen in der Regel nicht übertragen und damit auch nicht verkauft werden können. Für die schweizerische Praxis drängt sich dabei ein Abstellen auf die Grundsätze der Eidgenössischen Steuerverwaltung über die Berechnung des Wertes von Mitarbeiteroptionen für die Besteuerung auf der Ebene der Optionsempfänger auf. Nach dem einschlägigen Kreisschreiben Nr. 5 der

Eidgenössischen Steuerverwaltung vom 30. April 1997 ist den Ausübungs- und Veräusserungsbeschränkungen bei Mitarbeiteroptionen durch Diskontierung des Marktpreises des Basistitels («spot price») Rechnung zu tragen.

Einmalige oder periodische Bewertung?

Zu entscheiden ist schliesslich zwischen einer einmaligen Bewertung auf den Zeitpunkt der Einräumung und einer periodischen Bewertung bezogen auf jeden Bilanzstichtag. Mitarbeiteroptionen wollen weniger vergangene Leistungen entschädigen als vielmehr zu künftigem Einsatz motivieren. Auf den ersten Blick mag deshalb eine periodische Bewertung als richtig erscheinen. Bei genauerem Hinsehen erweist sich allerdings die einmalige Bewertung auf den Zeitpunkt der Einräumung nicht nur als praktikablere, sondern auch als sachgerechte Lösung. Mitarbeiteroptionen sind Teil des Personalaufwandes, weil sie Opportunitätskosten verursachen: Mit Zuteilung von Optionen an Mitarbeiter verzichtet das Unternehmen auf den Ertrag, den es durch Placierung entsprechender Optionen am Markt erzielen könnte. Diese Opportunitätskosten fallen einmal an und werden durch die künftige Entwicklung der für die Optionspreisbewertung massgebenden Faktoren wie Zinssatz, Aktienkurs und Volatilität nicht mehr beeinflusst. Mitarbeiteroptionen sind deshalb nach dem Black-Scholes-Modell mit dem auf den Zeitpunkt ihrer Einräumung ermittelten Wert ohne künftige Anpassungen als Personalaufwand zu verbuchen.

* Hans Caspar von der Crone ist Ordinarius für Privat- und Wirtschaftsrecht, Pascal M. Kistler wissenschaftlicher Assistent am Rechtswissenschaftlichen Institut der Universität Zürich.