

Michael H. Kramarsch

Aktienbasierte Managementvergütung

2., überarbeitete und erweiterte Auflage

2004

Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart

Inhaltsverzeichnis

| | |
|--|-----------|
| Danksagung..... | V |
| Geleitworte..... | VII |
| Vorwort..... | XI |
| Abkürzungsverzeichnis..... | XIX |
| Abbildungsverzeichnis..... | XXI |
| Tabellenverzeichnis..... | XXIV |
| 1 Allgemeiner Teil..... | 1 |
| 1.1 Einleitung Führungskräftevergütung..... | 3 |
| 1.1.1 Marktsituation und Trends..... | 4 |
| 1.1.2 Ein Wort zur Kritik..... | 7 |
| 1.1.3 Aktienbasierte Managementvergütung – eine Themenabgrenzung..... | 10 |
| 1.2 Long-Term Incentives im Kontext von Total Rewards..... | 10 |
| 1.3 Zielsetzungen von Managementvergütung..... | 11 |
| 2 Vergütung im Kontext wertorientierter Unternehmensführung..... | 13 |
| 2.1 Der Principal-Agent-Konflikt..... | 13 |
| 2.2 Wertorientierte Managementkonzepte..... | 16 |
| 2.2.1 Die Ergebnisherleitung..... | 17 |
| 2.2.2 Die Kapitalbasis..... | 18 |
| 2.2.3 Die Kapitalkosten..... | 19 |
| 2.2.4 Ausgewählte Modelle..... | 20 |
| 2.3 Erfolgreiche Implementierung..... | 27 |
| 2.3.1 Wertbäume..... | 28 |
| 2.3.2 Line of Sight..... | 33 |
| 2.3.3 Wertorientierte Vergütung..... | 35 |
| 2.3.4 Wertorientierte Zielsetzungen..... | 38 |
| 2.3.5 Marktübersicht..... | 41 |
| 2.4 Zusammenfassung..... | 42 |
| 3 Externe Rahmenbedingungen..... | 43 |
| 3.1 Steuerrecht..... | 43 |
| 3.1.1 Aktienoptionen und Arbeitslohn..... | 43 |
| 3.1.2 Zeitpunkt der Besteuerung..... | 44 |
| 3.1.3 Stand der Diskussion..... | 47 |
| 3.2 Aktienrecht und aktienbasierte Vergütung..... | 48 |
| 3.2.1 Historie..... | 48 |
| 3.2.2 Maßgebliche Vorschriften aus dem Aktiengesetz..... | 49 |
| 3.2.3 §§ 192, 193 AktG: Bedingtes Kapital..... | 49 |
| 3.2.4 Bezugsrechtsausschluss..... | 55 |
| 3.2.5 § 71 (1) Nr. 8 AktG: Erwerb eigener Aktien..... | 55 |
| 3.2.6 Zulässigkeit und Angemessenheit der Vorstandsvergütung..... | 57 |
| 3.2.7 Vorgaben zur Vorstandsvergütung aus dem Deutschen Corporate Governance Kodex..... | 58 |
| 3.2.8 Kommentar zum derzeitigen Stand der Corporate Governance in Deutschland..... | 66 |
| 3.2.9 Regelungen zur Corporate Governance der Vorstandsvergütung auf europäischer Ebene..... | 70 |
| 3.2.10 Publizität zu aktienbasierter Vergütung..... | 73 |
| 3.2.11 Der Beschlussweg..... | 73 |

| | | |
|----------|---|------------|
| 3.3 | Insiderbestimmungen | 75 |
| 3.3.1 | Anwendung des WpHG | 75 |
| 3.3.2 | Anwendung des WpHG in den einzelnen Phasen eines Aktienoptionsplans | 83 |
| 3.3.3 | Empfehlungen | 87 |
| 3.3.4 | Exkurs: Veränderung des WpHG durch das Anlegerschutzverbesserungsgesetz | 89 |
| 3.4 | Anforderungen der Investoren | 91 |
| 3.4.1 | Anforderungen in Deutschland | 91 |
| 3.4.2 | Anforderungen International | 93 |
| 3.4.3 | Zusammenfassung und Empfehlung | 94 |
| 3.5 | Bilanzierung | 94 |
| 3.5.1 | Kurzdarstellung IFRS, US-GAAP, HGB, DRSC | 94 |
| 3.5.2 | Kosten aus Unternehmenssicht: Vergütungskosten (Compensation Costs) | 97 |
| 3.5.3 | Kosten aus Aktionärsicht: Verwässerung (Dilution) | 115 |
| 3.5.4 | Publizität (Disclosure) der Vergütung in der Bilanz | 121 |
| 4 | Designparameter aktienbasierter Managementvergütung | 128 |
| 4.1 | Planarten | 129 |
| 4.1.1 | Aktienpläne | 130 |
| 4.1.2 | Aktienoptionen | 135 |
| 4.1.3 | Sonderform: Wandelschuldverschreibung | 141 |
| 4.1.4 | Wertsteigerungsrechte | 142 |
| 4.1.5 | Phantom-Pläne | 143 |
| 4.1.6 | Cash-basierende Pläne | 146 |
| 4.2 | Finanzierung/Bilanzierung | 146 |
| 4.2.1 | Kapitalmarktabsicherung | 149 |
| 4.2.2 | Direkte Unternehmensfinanzierung | 151 |
| 4.2.3 | Erwerb eigener Aktien | 153 |
| 4.2.4 | Bedingtes Kapital | 156 |
| 4.3 | Berechtigtenkreis/-kriterien | 157 |
| 4.3.1 | Teilnehmer | 158 |
| 4.3.2 | Internationale Teilnahme | 159 |
| 4.4 | Umfang und Volumen | 160 |
| 4.5 | Erfolgsziele | 161 |
| 4.5.1 | Aktienbasierte Erfolgsziele | 163 |
| 4.5.2 | Kennzahlenbasierte Erfolgsziele | 169 |
| 4.5.3 | Anwendung von Erfolgszielen | 169 |
| 4.5.4 | Zusammenfassung | 175 |
| 4.6 | Ausübung | 176 |
| 4.6.1 | Aktienerwerb (Share Settlement) | 177 |
| 4.6.2 | Barausgleich (Cash Settlement) | 177 |
| 4.6.3 | Auszahlung in Aktien (Cashless Exercise) | 178 |
| 4.7 | Laufzeit und Gewährung | 178 |
| 4.7.1 | Laufzeit | 178 |
| 4.7.2 | Sperrfrist | 179 |
| 4.7.3 | Ausübung | 180 |
| 4.7.4 | Frequenz | 181 |
| 4.8 | Gewinnpotenzial für die Teilnehmer | 183 |
| 4.9 | Eigeninvestment | 184 |
| 4.10 | Sonderbedingungen | 187 |
| 4.10.1 | Steuer | 187 |
| 4.10.2 | Beendigung des Arbeitsverhältnisses | 187 |
| 4.10.3 | Wechsel in der Unternehmenskontrolle | 188 |
| 4.11 | Equity Compensation Optimization | 191 |
| 5 | Bewertung aktienbasierter Managementvergütung | 196 |
| 5.1 | Gründe für die Bewertung von Long-Term Incentives | 196 |
| 5.2 | Bewertung von Long-Term Incentives | 199 |

| | | |
|-----------|---|------------|
| 5.3 | Ausgewählte Bewertungsmodelle..... | 202 |
| 5.3.1 | Bewertung nach dem inneren Wert (Intrinsic Value Method)..... | 202 |
| 5.3.2 | Black/Scholes-Modell..... | 203 |
| 5.3.3 | Baumverfahren (Lattice-Modelle)..... | 208 |
| 5.3.4 | Binomial-Modell..... | 209 |
| 5.3.5 | Monte-Carlo-Simulation..... | 211 |
| 5.3.6 | Definition der Bewertungsparameter..... | 212 |
| 5.3.7 | Zusammenfassung und Empfehlung..... | 213 |
| 6 | Mitarbeiterbeteiligung..... | 216 |
| 6.1 | Intention..... | 217 |
| 6.2 | Modelle..... | 218 |
| 6.2.1 | Vergünstigter Erwerb..... | 219 |
| 6.2.2 | Darlehensmodell..... | 219 |
| 6.2.3 | Matching-Modell..... | 220 |
| 6.2.4 | Aktienoptionen..... | 220 |
| 6.2.5 | Bevorrechtigte Zuteilung..... | 220 |
| 6.2.6 | Sonderthema: Stichtag vs. Sparplan..... | 221 |
| 6.3 | Durchführung und Abwicklung..... | 221 |
| 7 | Operative Umsetzung aktienbasierter Vergütungsinstrumente..... | 223 |
| 7.1 | Länderspezifische Prüfung des Designs..... | 223 |
| 7.2 | Kommunikation als Erfolgsfaktor..... | 224 |
| 7.2.1 | Interne Kommunikation..... | 224 |
| 7.2.2 | Externe Kommunikation..... | 227 |
| 7.3 | Administration aktienbasierter Vergütungsinstrumente..... | 228 |
| 7.3.1 | Aufsetzen der Verwaltung..... | 228 |
| 7.3.2 | Aufgaben der Verwaltung..... | 231 |
| 8 | Marktübersicht aktienbasierter Managementvergütung..... | 232 |
| 8.1 | Deutschland..... | 232 |
| 8.1.1 | Marktpraxis Deutschland..... | 233 |
| 8.1.2 | Zusammenfassung..... | 246 |
| 8.2 | Großbritannien..... | 246 |
| 8.2.1 | Marktpraxis..... | 247 |
| 8.3 | Österreich..... | 249 |
| 8.3.1 | Marktübersicht..... | 250 |
| 8.3.2 | Rechtliche Rahmenbedingungen..... | 254 |
| 8.3.3 | Zusammenfassung..... | 261 |
| 8.4 | Schweiz..... | 261 |
| 8.4.1 | Marktpraxis..... | 262 |
| 8.4.2 | Externe Rahmenbedingungen..... | 265 |
| 8.4.3 | Zusammenfassung..... | 269 |
| 8.5 | USA..... | 269 |
| 8.5.1 | Marktpraxis..... | 270 |
| 9 | Fallstudien..... | 278 |
| 9.1 | Fallstudie Henkel: Mitarbeiterbeteiligung – Henkel-Mitarbeiter werden zu Teilhabern..... | 278 |
| 9.2 | Fallstudie: Internationales Pharmaunternehmen..... | 287 |
| 9.2.1 | Ausgangslage und Zielsetzung..... | 287 |
| 9.2.2 | Design mit Wahlmöglichkeit..... | 288 |
| 9.2.3 | Implementierung und Kommunikation – wesentliche Treiber des Erfolgs..... | 289 |
| 9.2.4 | Administration – „notwendiges Übel“ effizient gelöst..... | 291 |
| 9.2.5 | Ergebnisse – sehr positive Resonanz und überraschendes Wahlergebnis..... | 291 |
| 10 | Glossar..... | 293 |

| | | |
|-----------|---|------------|
| 11 | Literaturverzeichnis | 295 |
| 12 | Literaturverzeichnis Gesetze | 302 |
| | 12.1 Deutschland..... | 302 |
| | 12.2 Österreich..... | 304 |
| | 12.3 International..... | 304 |
| 13 | Urteile und Erlässe | 307 |
| | 13.1 Deutschland..... | 307 |
| | 13.2 Österreich..... | 307 |
| | 13.3 Schweiz..... | 307 |
| | 13.4 International/Europa..... | 307 |