

Michael H. Kramarsch

Aktienbasierte Managementvergütung

2000

Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart

Inhaltsverzeichnis

1	ALLGEMEINER TEIL	1
1.1	Einleitung Führungskräftevergütung	2
1.1.1	Marktsituation und Trends.....	3
1.1.2	Ein Wort zur Kritik.....	8
1.1.3	Aktienbasierte Managementvergütung - eine Themenabgrenzung.....	10
1.2	Long-Term Incentives im Kontext von Total Rewards	11
1.3	Zielsetzungen von Managementvergütung	12
2	VERGÜTUNG IM KONTEXT WERTORIENTIERTER UNTERNEHMENSFÜHRUNG	15
2.1	Der Principal-Agent-Konflikt	15
2.2	Wertorientierte Managementkonzepte	18
2.2.1	Die Ergebnisherleitung.....	19
2.2.2	Die Kapitalbasis.....	21
2.2.3	Die Kapitalkosten.....	22
2.2.4	Ausgewählte Modelle.....	23
2.2.4.1	Discounted Cash Flow.....	25
2.2.4.2	Economic Profit.....	28
2.2.4.3	CFROI.....	29
2.2.4.4	Total Business Return.....	30
2.3	Erfolgreiche Implementierung	31
2.3.1	Wertbäume.....	31
2.3.2	Line-of-Sight.....	36
2.3.3	Wertorientierte Vergütung.....	37
2.3.3.1	Long-Term Incentives.....	39
2.3.3.2	Short-Term Incentives.....	39
2.3.4	Wertorientierte Zielsetzungen.....	41
2.3.5	Marktübersicht.....	44
2.4	Zusammenfassung	45

3	RECHTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN	47
3.1	Aktienrecht und aktienbasierte Vergütung	47
3.1.1	Änderungen durch das KonTraG	48
3.1.2	Bedingtes Kapital	48
3.1.2.1	Nackte Optionen	52
3.1.2.2	Wandelschuldverschreibung	52
3.1.3	Bezugsrechausschluss	53
3.1.4	Erwerb eigener Aktien	54
3.1.5	Zulässigkeit und Angemessenheit der Vorstandsvergütung	56
3.1.6	Publizität zu aktienbasierter Vergütung	57
3.1.7	Der Beschlussweg	58
3.2	Insiderbestimmungen	60
3.2.1	Anwendung des WpHG	60
3.2.2	Anwendung des WpHG in den einzelnen Phasen eines Aktienoptionsplans	63
3.2.3	Empfehlungen	67
3.3	Steuerrecht	70
3.3.1	Aktienoptionen und Arbeitslohn	70
3.3.2	Zeitpunkt der Besteuerung	71
3.3.2.1	Endbesteuerung	71
3.3.2.2	Anfangsbesteuerung	72
3.3.3	Stand der Diskussion	73
3.4	Optionsbewertung	75
3.4.1	Gründe für die Bewertung von Führungskräfteoptionen	75
3.4.2	Grundsätzliches zur Aktienoption	79
3.4.3	Bewertung von Aktienoptionen	84
3.4.4	Ausgewählte Optionsbewertungsmodelle	86
3.4.4.1	Bewertung nach dem „inneren Wert“ (Intrinsic Value Method)	86
3.4.4.2	Black/Scholes-Modell	88
3.4.4.3	Binominal-Modell	93
3.4.4.4	Zusammenfassung und Empfehlung	96
3.5	Bilanzierung	100
3.5.1	Kurzdarstellung IAS, US-GAAP, HGB, DVFA	100
3.5.2	Kosten aus Aktionärssicht: Verwässerung (Dilution)	103
3.5.2.1	IAS 33: Earnings per Share	105
3.5.2.1.1	Unverwässertes Ergebnis pro Aktie (Basic Earnings per Share)	105

3.5.2.1.2	Verwässertes Ergebnis pro Aktie (Diluted Earnings per Share).....	107
3.5.2.2	SFAS 128: Earnings per Share.....	109
3.5.2.3	Ergebnis nach DVFA/SG.....	109
3.5.2.4	Zusammenfassung und Empfehlung.....	110
3.5.3	Kosten aus Unternehmenssicht: Vergütungskosten (Compensation Costs).....	111
3.5.3.1	APB 25': Accounting for Stock Issued to Employees.....	112
3.5.3.2	SFAS 123: Accounting for Stock-Based Compensation.....	115
3.5.3.3	Zusammenfassung und Empfehlung.....	119
3.5.4	Publizität (Disclosure) der Vergütung.....	119
3.5.4.1	APB 25.....	120
3.5.4.2	SFAS 123.....	120
3.5.4.3	Publizitätsvorschriften der SEC.....	123
3.5.4.4	HGB.....	125
3.5.4.5	Zusammenfassung und Empfehlung.....	127
4	DESIGNPARAMETER AKTIENBASIERTER MANAGEMENTVERGÜTUNG.....	129
4.1	Planarten.....	130
4.1.1	Bedingte Aktienüberlassung.....	131
4.1.2	Aktioptionspläne.....	133
4.1.3	Sonderform: Wandelschuldverschreibung.....	135
4.1.4	Wertsteigerungsrechte.....	136
4.1.5	Phantom-Pläne.....	137
4.1.6	Cash-basierende Pläne.....	140
4.2	Exkurs: Eigeninvestment - Risiko und Chance.....	140
4.3	Finanzierung..... 5.....	143
4.3.1	Kapitalmarktabsticherung.....	146
4.3.2	Direkte Unternehmensfinanzierung.....	147
4.3.3	Erwerb eigener Aktien.....	149
4.3.4	Bedingtes Kapital.....	152
4.4	Teilnahme.....	154
4.4.1	Berechtigtenkreis.....	154
4.4.2	Internationale Teilnahme.....	156
4.4.3	Basis der Gewährung.....	156

4.5	Erfolgsziele	157
4.5.1	Erfolgsziel: Aktienkurssteigerungen	160
4.5.2	Erfolgsziel: Relative Aktienkurssteigerung	163
4.5.3	Interne Kennzahlen	165
4.5.4	Anwendung von Erfolgszielen	166
4.5.4.1	Planhürden	166
4.5.4.2	Relative Planhürden	169
4.5.4.3	Abschlagsmodelle	171
4.5.5	Zusammenfassung	173
4.6	Ausübung	173
4.6.1	Aktienerwerb (Share Settlement)	174
4.6.2	Barausgleich (Cash Settlement)	175
4.6.3	Auszahlung in Aktien (Cashless Exercise)	175
4.7	Zeitliche Komponenten	175
4.7.1	Laufzeit	175
4.7.2	Sperrfrist	176
4.7.3	Ausübung	178
4.7.4	Frequenz	179
4.8	Gewinnpotential für die Teilnehmer	180
4.9	Sonstige Designparameter	181
4.9.1	Steuer	181
4.9.2	Beendigung des Arbeitsverhältnisses	182
4.9.3	Wechsel in der Unternehmenskontrolle	183
4.9.3.1	Change-in-Control-Regelungen in den USA	185
4.9.3.2	Definition des „Wechsels der Unternehmenskontrolle“	185
4.9.3.3	„Change-in-Control“-Leistungen	186
5	MARKTÜBERSICHT AKTIENBASIERTER MANAGEMENTVERGÜTUNG	189
5.1	Die Vergütung von US-Managern	189
5.1.1	Ausgangslage	190
5.1.2	Marktüberblick	194
5.1.3	Stand der aktuellen Diskussion	199

XVIII

5.2	Marktübersicht Europa - ein Überblick	200
5.2.1	Großbritannien.....	201
5.2.2	Frankreich.....	203
5.2.3	Zusammenfassung.....	205
5.3	Deutschland	206
5.3.1	Marktuntersuchung Deutschland.....	207
5.3.1.1	Plantypen.....	208
5.3.1.2	Finanzierungsformen.....	210
5.3.1.3	Bemessungsgrundlage.....	211
5.3.1.4	Zeitliche Rahmenbedingungen.....	213
5.3.1.5	Ausübungsbeschränkungen.....	214
5.3.1.6	Erfolgsziele.....	218
5.3.2	Zusammenfassung.....	219
6	LONG-TERM INCENTIVES IN ÖSTERREICH	221
6.1	Marktübersicht	221
6.2	Rechtliche Rahmenbedingungen	223
6.2.1	Aktienrecht.....	223
6.2.1.1	Erwerb eigener Aktien.....	224
6.2.1.2	Bedingtes Kapital.....	227
6.2.2	Insiderbestimmungen.....	227
6.2.3	Steuerrecht.....	228
6.2.4	Arbeitsrecht.....	229
6.3	Zusammenfassung	230
7	ANHANG	233
7.1	Glossar	233
7.2	Literaturverzeichnis	235
7.3	Literaturverzeichnis Gesetze	245
7.3.1	Deutschland.....	245
7.3.2	Österreich.....	245
7.3.3	International.....	246
7.4	Literaturverzeichnis Urteile und Erlässe	247