

Mesut Cirik

Aktienbasierte Vorstandsvergütungskomponenten für eine nachhaltige Anreizsetzung

Eine modelltheoretische und empirische Analyse

Masterarbeit

BEI GRIN MACHT SICH IHR WISSEN BEZAHLT



- Wir veröffentlichen Ihre Hausarbeit, Bachelor- und Masterarbeit
- Ihr eigenes eBook und Buch - weltweit in allen wichtigen Shops
- Verdienen Sie an jedem Verkauf

Jetzt bei www.GRIN.com hochladen
und kostenlos publizieren



Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de/> abrufbar.

Dieses Werk sowie alle darin enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsschutz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlanges. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, Auswertungen durch Datenbanken und für die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme. Alle Rechte, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, der fotomechanischen Wiedergabe (einschließlich Mikrokopie) sowie der Auswertung durch Datenbanken oder ähnliche Einrichtungen, vorbehalten.

Impressum:

Copyright © 2018 GRIN Verlag
ISBN: 9783346192424

Dieses Buch bei GRIN:

<https://www.grin.com/document/540496>

Mesut Cirik

Aktienbasierte Vorstandsvergütungskomponenten für eine nachhaltige Anreizsetzung

Eine modelltheoretische und empirische Analyse

GRIN - Your knowledge has value

Der GRIN Verlag publiziert seit 1998 wissenschaftliche Arbeiten von Studenten, Hochschullehrern und anderen Akademikern als eBook und gedrucktes Buch. Die Verlagswebsite www.grin.com ist die ideale Plattform zur Veröffentlichung von Hausarbeiten, Abschlussarbeiten, wissenschaftlichen Aufsätzen, Dissertationen und Fachbüchern.

Besuchen Sie uns im Internet:

<http://www.grin.com/>

<http://www.facebook.com/grincom>

http://www.twitter.com/grin_com

Aktienbasierte Vorstandsvergütungskomponenten zur nachhaltigen Anreizsetzung

Masterarbeit

Mesut Cirik

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis.....	II
Abbildungsverzeichnis.....	IV
Tabellenverzeichnis.....	V
Anhangsverzeichnis	VI
Abkürzungsverzeichnis	IX
Symbolverzeichnis	XI
1 Einleitung.....	1
2 Theoretische Grundlagen	3
2.1 Einsatz von Corporate Governance zur Verringerung der Agency-Problematik.....	3
2.2 Arten von aktienbasierten Vergütungskomponenten.....	5
2.2.1 Reale Aktienoptionspläne (Stock Option Plans).....	6
2.2.2 Belegschaftsaktien (Restricted Stock Awards).....	7
2.2.3 Virtuelle Aktienoptionspläne (Stock Appreciation Rights).....	7
2.2.4 Virtuelle Aktien (Phantom Stocks).....	8
2.3 Ausgestaltung der aktienbasierten Vergütungskomponenten.....	9
2.4 Bilanzierung von aktienbasierter Vergütung nach IFRS 2	11
2.4.1 Reale Eigenkapitalinstrumente nach IFRS 2	11
2.4.2 Virtuelle Eigenkapitalinstrumente nach IFRS 2	12
2.4.3 Kombinationsmodelle nach IFRS 2	13
2.4 Bewertung aktienbasierter Vergütungskomponenten nach IFRS 2	14
3 Vergleich von aktienbasierten Vorstandsvergütungskomponenten zur nachhaltigen Anreizsetzung in großen Kapitalgesellschaften.....	16
3.1 Einfluss aktienbasierter Vergütungskomponenten auf das Managerverhalten .	16
3.1.1 Aktienoptionen als Bestandteil des Vergütungssystems des Managements.....	17
3.1.2 Aktien als Bestandteil des Vergütungssystems des Managements.....	21
3.1.3 Vergleich der aktienbasierten Vergütungskomponenten bei Risikoneutralität....	22
3.1.4 Vergleich der aktienbasierten Vergütungskomponenten bei Risikoaversion	25
3.1.5 Performance-basierte Aktienoption als Bestandteil des Vergütungssystems	27
3.1.6 Indexierte Aktienoptionen als Bestandteil des Vergütungssystems	31
3.1.7 Aktienoptionen mit Eigeninvestment als Bestandteil des Vergütungssystems ...	37
3.2 Empirische Auswertung über die Ausgestaltung von Aktien- und Aktienoptionsplänen in großen Kapitalgesellschaften.....	40
3.2.1 Struktur der Vergütungssysteme.....	41

3.2.2 Renditeziele.....	42
3.2.3 Referenzindex	45
3.2.4 Verknüpfung der Erfolgsziele.....	46
3.2.5 Eigeninvestment.....	47
3.2.6 Wertobergrenzen.....	49
3.2.7 Laufzeiten.....	51
4 Diskussion	52
5 Fazit	57
Anhang	60
Literaturverzeichnis.....	106
Geschäftsberichte	113

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1: Anteil der aktienkursbasierten Vergütungskomponente an der Gesamtvergütung.....	42
Abb. 2: Bewertung des Wachstums des Konzern-Jahresüberschusses bei Deutsche Börse....	44
Abb. 3: Bewertung des Total Shareholder Return der Deutsche Börse-Aktie.....	46

Tabellenverzeichnis

Tab. 1: Systematisierung von aktienbasierten Vergütungskomponenten	8
Tab. 2: Kategorisierung der Vergütungskomponenten	42
Tab. 3: Gestaltungsparameter Renditeziele.....	44
Tab. 4: Gestaltungsparameter Referenzindex	46
Tab. 5: Kombination der absoluten und relativen Erfolgsziele.....	47
Tab. 6: Gestaltungsparameter Eigeninvestment.....	48
Tab. 7: Laufzeit des Eigeninvestments	49
Tab. 8: Gestaltungsparameter Wertobergrenze.....	50
Tab. 9: Gestaltungsparameter Laufzeit	51
Tab. 10: Performance-Zeiträume	52

Anhangsverzeichnis

Anhang A: Modelltheoretische Untersuchung der aktienkursbasierten

Vergütungskomponenten.....	60
Anhang A1: Einfluss der Arbeitsleistung und des Basispreises auf die Wahrscheinlichkeit einer “out-of-the-money“ Aktienoption	60
Anhang A2: Einfluss von μ_x und σ_x auf den Erwartungswert und Varianz einer Aktienoption.....	61
Anhang A3: Einfluss des Basispreises und der Arbeitsleistung auf den Erwartungswert und der Varianz der Aktienoption	62
Anhang A4: Herleitung der optimalen Anzahl an Aktienoptionen.....	63
Anhang A5: Einfluss der Risikoaversion und des Basispreises auf die Anstrengungshöchstgrenze.....	64
Anhang A6: Einfluss der Risikoaversion und des Basispreises auf die Anzahl der Aktienoptionen	66
Anhang A7: Wahl der Arbeitsleistung bei der First-Best Lösung	68
Anhang A8: Ermittlung der optimalen Anzahl an Aktien bei risikoneutralem Manager	69
Anhang A9: Ermittlung der optimalen Anzahl an Aktienoptionen bei risikoneutralem Manager.....	70
Anhang A10: Vergleich des Entlohnungsrisikos bei Aktien und “at-the-money“ Aktienoptionen bei risikoneutralem Manager.....	71
Anhang A11: Herleitung der optimalen Anzahl an performance-basierten Aktienoptionen	72
Anhang A12: Einfluss der Arbeitsleistung auf den Erwartungswert und die Varianz einer indexierten Aktienoption.....	74
Anhang A13: Herleitung der optimalen Anzahl an indexierten Aktienoptionen.....	76
Anhang A14: Vergleich des Entlohnungsrisikos bei Aktien und indexierten “at-the-money“ Aktienoptionen bei risikoneutralem Manager.....	77
Anhang A15: Herleitung der optimalen Anzahl an Aktienoptionen mit Eigeninvestment..	78
Anhang A16: Vergleich der Obergrenzen von Aktienoptionen mit und ohne Eigeninvestment	79
Anhang B: Numerische Analyse der aktienkursbasierten Vergütungskomponenten	80
Anhang B1: Auswirkung der Risikoaversion auf die Vergütung mit Aktienoptionen	80
Anhang B2: Auswirkung des Basispreises auf die Vergütung mit Aktienoptionen bei Risikoneutralität	81

Anhang B3: Auswirkung des Basispreises auf die Vergütung mit Aktienoptionen bei Risikoaversion.....	82
Anhang B4: Einfluss der Risikoaversion und des Basispreises auf die Obergrenze der induzierbaren Arbeitsleistung	83
Anhang B5: Auswirkung der Risikoaversion auf die Vergütung mit performance-basierten und traditionellen Aktienoptionen.....	84
Anhang B6: Auswirkung des Basispreises auf performance-basierten und traditionellen Aktienoptionen bei Risikoneutralität	85
Anhang B7: Auswirkung des Basispreises auf die Vergütung mit performance-basierten Aktienoptionen bei Risikoaversion	86
Anhang B8: Auswirkung des Renditeziels auf die Vergütung mit performance-basierten Aktienoptionen.....	87
Anhang B9: Einfluss einer Out- und Underperformance auf die Anzahl an indexierten Aktienoptionen bei Risikoneutralität	88
Anhang B10: Vergleich zwischen Aktien und indexierten Aktienoptionen mit zunehmendem Basispreis bei Risikoaversion	89
Anhang B11: Auswirkung der Höhe des Eigeninvestments auf die Vergütung mit Aktienoptionen.....	90
Anhang B12: Vergleich der Auswirkung der Risikoaversion auf die aktienkursbasierten Vergütungskomponenten	91
Anhang B13: Vergleich der Auswirkung der Risikoaversion auf das Kompensationsrisiko und die Zielgröße des Principals	92
Anhang B14: Vergleich der Auswirkung des Basispreises auf die aktienkursbasierten Vergütungskomponenten bei Risikoneutralität.....	93
Anhang B15: Vergleich der Auswirkung des Basispreises auf die aktienkursbasierten Vergütungskomponenten bei Risikoaversion.....	94
Anhang B16: Vergleich der Auswirkung des Basispreises auf das Kompensationsrisiko und die Zielgröße des Principals bei Risikoaversion	95
Anhang C: Tabellarische Übersicht zur Einzelbewertung der aktienkursbasierten Vergütungsprogramme der DAX30-Unternehmen	96
Anhang C1: Höhe der Vergütungsbestandteile der Vorstandsvorsitzenden des DAX30	96
Anhang C2: Kategorisierung der Vergütungskomponenten	97
Anhang C3: Renditeziele der aktienkursbasierten Vergütungskomponenten.....	98
Anhang C4: Referenzindex der aktienkursbasierten Vergütungskomponenten	99

Anhang C5: Verbindung zwischen Renditeziel und Referenzindex	100
Anhang C6: Eigeninvestment zur aktienkursbasierten Vergütungskomponenten.....	101
Anhang C7: Haltefrist der Share Ownership Guidelines	102
Anhang C8: Wertobergrenzen der aktienkursbasierten Vergütungskomponenten	103
Anhang C9: Laufzeit und Fristigkeit der aktienkursbasierten Vergütungskomponenten ..	104
Anhang C10: Kategorisierung der aktienkursbasierten Vergütungskomponenten im Jahr 2005	105

Abkürzungsverzeichnis

Abb.	Abbildung
Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaften
AO	Aktienoptionen
AOP	Aktienoptionsplan
AP	Aktienplan
BMW	Bayerische Motoren Werke
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
Cap	Wertobergrenze
CVC	Continental Value Contribution
DAX30	Deutscher Aktienindex 30
DCGK	Deutscher Corporate Governance Kodex
EBITDA	Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
EI	Eigeninvestment
FCF	Free Cash Flow
FFO1	Funds from operations
gem.	gemäß
ggf.	gegebenenfalls
Hrsg.	Herausgeber
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Boards
IFRS 2	International Financial Reporting Standard 2
ISO	Indexed Stock Options bzw. indexierte Aktienoptionen
LTIP	Long-Term-Incentives-Plan
mind.	Mindestens
NAV	Net Asset Value
nd	nicht definiert
Nr.	Nummer
p.a.	pro anno
PSO	Performance-vested Stock Options bzw. performance-basierte Aktienoptionen
ROCE	Return on Capital Employed
RP	Risikoprämie