

# Inhalt

<b>Vorwort</b> .....	<b>5</b>
<b>1 Aktienkurse und Managementleistung</b> .....	<b>13</b>
1.1 Einführung .....	13
1.2 Quantifizierung der Managementleistung .....	19
1.2.1 Fazit .....	24
1.3 Die Managementstory in der Investor Relation .....	25
<b>2 Auswahl und Beurteilung von Executives</b> .....	<b>31</b>
2.1 Einführung .....	31
2.2 Anforderungsorientierte Auswahl von Executives .....	32
2.2.1 Einleitung .....	32
2.2.2 Verschiedene Verfahren zur Auswahl von Executives ..	40
2.2.3 Besonderheiten der Auswahl von Executives .....	44
2.2.4 Fazit .....	49
2.3 Leistungsbeurteilung von Executives .....	49
2.3.1 Einleitung .....	49
2.3.2 Erfolgsfaktoren der Beurteilung von Executives .....	50
2.3.3 Wichtige Verfahren zur Leistungsbeurteilung .....	53
2.3.4 Fazit .....	61
2.4 Entscheidungsprozesse .....	61
2.4.1 Beispiele für unterschiedliche Entscheidungsprozesse bei einer Neu-Produktentwicklung .....	64
2.4.2 Beispiel für einen Entscheidungsprozeß bei Wachs- tums- und Entwicklungsinvestitionen .....	66
2.5 Fazit .....	67
<b>3 Vorstandsvergütung</b> .....	<b>69</b>
3.1 Einführung .....	69
3.2 Zur Bedeutung der Vorstandsvergütung im Rahmen der Corporate Governance .....	69
3.3 Offenlegung der Vorstandsvergütung .....	70
3.3.1 Historische und kulturelle Betrachtung der Offen- legung der Vorstandsvergütung .....	72

3.3.2	Übersicht über die Publizitätserfordernisse der Vorstandsvergütung in USA, UK und Deutschland	74
3.3.3	Was passiert, wenn wir individuell offenlegen?	86
3.3.4	Reformvorschlag und Alternative	89
3.4	Angemessenheit der Vorstandsvergütung	94
3.4.1	Kriterien der Angemessenheit	95
3.5	Komponenten der Gesamtvergütung	111
3.5.1	Gesamtbarvergütung	111
3.5.2	Gesamtvergütung (Total Compensation)	114
3.5.3	Gesamtleistung	120
3.6	Vergütungsvergleiche	121
3.6.1	Marktpraxis: Vorstandsvergütung im DAX und MDAX	122
3.6.2	Vorstandsvergütung im internationalen Vergleich	127
3.6.3	Internationale Vergütungsvergleiche – Beispiel Telekommunikationsbranche	130
3.6.4	Konzerninterner Vergütungsvergleich	132
3.7	Vorstandsvergütung in Sondersituationen	134
3.7.1	Vorstandsvergütung bei stark gefallenem Aktienkursen	134
3.7.2	Change in Control-Vereinbarungen bei Übernahmen	138
3.7.3	Transaktionboni bei Übernahmen und Verkäufen	139
<b>4</b>	<b>Aktienbasierte Vergütung</b>	<b>143</b>
4.1	Einführung	143
4.1.1	Erläuterungen der wichtigsten Begriffe	144
4.2	Aktienoptionen	149
4.2.1	Einführung	149
4.2.2	Marktpraxis Aktienoptionspläne Deutschland, USA, UK	150
4.2.3	Globale Implementierung von Aktienoptionsplänen	165
4.3	Bewertung von Aktienoptionen	180
4.3.1	Methoden zur Optionsbewertung	180
4.3.2	Fazit zur Optionsbewertung	192
4.3.3	Bilanzierung von Optionsplänen – derzeitiger Stand	193
4.3.4	Optionspraxis nach dramatischen Kursverlusten	198
4.3.5	Übersicht über ausgewählte Optionspläne	202

---

4.4	Wandelschuldverschreibungen (Convertible Bonds) und Optionsanleihen (Warrant Bonds) .....	204
4.5	Aktienüberlassungen .....	205
4.5.1	Wichtige Formen der Aktienüberlassungen .....	206
4.6	Equity SWAPs .....	210
4.6.1	SWAPs bei Aktienoptionen .....	211
4.6.2	SWAPs bei Aktienüberlassungen .....	211
<b>5</b>	<b>Wertbasierte Vergütung und Boni .....</b>	<b>213</b>
5.1	Einführung .....	213
5.2	Derzeitige Praxis der variablen Vergütung .....	215
5.3	Bonussysteme .....	217
5.3.1	Grundsätzliche Gestaltungsparameter .....	217
5.4	Sonderformen von Beteiligungs- und Bonusplänen .....	234
5.4.1	GbR-Modell .....	234
5.4.2	Management-Buy-Out-Pläne und Mezzanine- Finanzierung .....	236
5.5	Diskussion ausgewählter Bemessungsgrundlagen .....	239
5.5.1	Dividende .....	239
5.5.2	Jahresüberschuß .....	240
5.5.3	EBIT (Earning Before Interests and Taxes) .....	241
5.5.4	FCF (Free Cash-flow) .....	242
5.5.5	ROE (Return on Equity) .....	244
5.5.6	ROCE (Return on Capital Employed) .....	245
5.6	Kennzahlen und Vergütungskomponenten zur Kapital- rentabilität und Wertorientierung .....	247
5.6.1	Was ist Wertorientierung in der Führung und in der Vergütung? .....	248
5.6.2	Zielsetzungen für die Einführung wertorientierter Führungs- und Vergütungssysteme .....	249
5.6.3	Chancen durch Veränderung des Leistungsverhaltens	249
5.6.4	Erfassung der Wertorientierung und Einbindung in das Führungssystem .....	250
5.6.5	Strategische Vergütung – Kontext .....	251
5.6.6	Barrieren der Implementierung .....	254
5.6.7	Orientierungspunkte einer EVA-Implementierung ...	256

<b>6 Wertorientierte Konzernsteuerung – ein Vorstandsthema</b> . . .	<b>261</b>
6.1 Einführung . . . . .	261
6.2 Verständnis über die Ursachen . . . . .	262
6.3 Der Implementierungsansatz . . . . .	263
6.3.1 Information und Steuerung . . . . .	263
6.3.2 Führung, Vergütung und Organisation . . . . .	271
6.3.3 Methoden und Systeme . . . . .	274
6.4 Typischer Migrationspfad der wertorientierten Konzernsteuerung . . . . .	275
6.5 Zusammenfassung . . . . .	280
<b>7 Rechtliche Rahmenbedingungen der Corporate Governance</b> . . . . .	<b>281</b>
7.1 Einleitung . . . . .	281
7.2 Hintergründe und Entwicklung . . . . .	282
7.2.1 Corporate Governance als Rechtsbegriff . . . . .	282
7.2.2. Kodifizierung und Entwicklung der Corporate Governance . . . . .	283
7.2.3 Fortentwicklung durch KonTraG . . . . .	284
7.2.4 Empfehlungen der Regierungskommission Corporate Governance . . . . .	285
7.2.5 Deutscher Corporate Governance-Kodex . . . . .	286
7.2.6 Änderungen durch Regierungsentwurf TransPubG . .	288
7.3 Grundlagen der dualistischen Unternehmensverfassung . . .	288
7.4 Rechtliche Rahmenbedingungen der Unternehmens- führung . . . . .	290
7.4.1 Besetzung und Auswahl der Unternehmensführung . .	292
7.4.2 Ausgestaltung der Vorstandsverträge . . . . .	296
7.4.3 Leitungsinstrumente und Pflichten der Unternehmensführung . . . . .	301
7.5 Rechtliche Rahmenbedingungen der Unternehmens- kontrolle . . . . .	306
7.5.1 Grundsätze der Unternehmenskontrolle durch den Aufsichtsrat . . . . .	306
7.5.2 Kritik am deutschen System der Unternehmens- kontrolle . . . . .	306
7.5.3 Besetzung und Auswahl des Aufsichtsrats . . . . .	307

7.5.4 Aufsichtsratsvergütung .....	315
7.5.5 Überwachungsinstrumente der Unternehmens- kontrolle .....	317
7.5.6 Bildung von Ausschüssen .....	324
7.6 Überwachung des Aufsichtsrats: »Kontrolle der Kontrolleure« .....	326
7.6.1 Berichtspflicht des Aufsichtsrats an die Haupt- versammlung .....	326
7.6.2 Haftung des Aufsichtsrats .....	327
7.7 Zusammenfassung und Ausblick .....	331
7.8 Literaturverzeichnis .....	333
<b>8 Die Suche nach der Moral im neuen Kapitalismus .....</b>	<b>335</b>
<b>Abbildungsverzeichnis .....</b>	<b>328</b>
<b>Tabellenverzeichnis .....</b>	<b>340</b>
<b>Der Autor .....</b>	<b>341</b>
<b>Mitwirkende Autoren .....</b>	<b>342</b>