

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	X
Symbolverzeichnis	XI

Einleitung	1
-------------------	----------

1. Der Shareholder Value Ansatz	5
1.1. Grundlagen	5
1.2. Bestimmung der Eigenkapitalkosten	10
1.2.1. Das Capital Asset Pricing Model	11
1.2.2. Die Arbitrage Pricing Theory	17
1.2.3. Vergleichende Kritik von CAPM und APT	19
1.3. Kritik am Shareholder Value Ansatz	24
1.4. Fazit	29

2. Optionspläne	31
2.1. Zum Optionsplanbegriff	31
2.2. Vorteile und Probleme von Optionsplänen	34
2.2.1. Vorteile von Optionsplänen	34
2.2.1.1. Verringerung der Zielkonflikte	34
2.2.1.2. Erhöhung der Risikobereitschaft	39
2.2.1.3. Verminderung des Zeithorizontproblems	40
2.2.2. Probleme von Optionsplänen	41
2.2.2.1. Mangelnder Individualbezug	41
2.2.2.2. Beeinflußbarkeitsproblem	43
2.2.2.3. Risikoverhalten	44
2.2.2.4. Insiderprobleme und Manipulationsgefahren	45
2.2.2.5. Überbezahlung	46
2.2.3. Fazit	48

3. Ökonomische Analysen der Optionsplangestaltung	51
3.1. Empirische Befunde zu Optionsplänen	51
3.1.1. Verhaltenswirkungen von Optionsplänen	52
3.1.1.1. Befunde	52
3.1.1.2. Kritik und Schlußfolgerungen	58
3.1.2. Erfolgswirkungen von Optionsplänen	61

3.1.2.1.	Befunde	61
3.1.2.2.	Kritik und Schlußfolgerungen	67
3.2.	Verhaltensmodelle	75
3.2.1.	Zentrale Vertragsparameter	75
3.2.1.1.	Bezugskurs	75
3.2.1.2.	Optionsanzahl	76
3.2.2.	Allgemeine Modellstruktur	77
3.2.2.1.	Grundmodell A	79
3.2.2.2.	Grundmodell B	80
3.2.2.3.	Managementvergütung	81
3.2.2.4.	Nutzenfunktion des Agenten	81
3.2.2.5.	Nutzenfunktion des Prinzipals	82
3.2.2.6.	Modellkritik	83
3.2.3.	Effortwahlmodelle	84
3.2.3.1.	Einperiodiges Modell	85
3.2.3.2.	Zweiperiodiges Modell	91
3.2.3.3.	Mehrperiodiges Modell	103
3.2.4.	Investitionswahlmodelle	109
3.2.4.1.	Einperiodiges Modell	109
3.2.4.2.	Zweiperiodiges Modell	120
3.2.4.3.	Mehrperiodiges Modell	123
3.2.5.	Weitere Modelle	126
3.2.5.1.	Modell vorzeitiger Optionsausübung	126
3.2.5.2.	Modell mehrerer Optionstranchen	135
3.2.5.3.	Modell variabler Bezugskurse	141
3.3.	Wertermittlung	164
3.3.1.	Der Marktwert von Optionen	165
3.3.1.1.	Das Binomialmodell	166
3.3.1.2.	Das Black-Scholes-Modell	168
3.3.2.	Bewertung von Optionsprogrammen	170
3.3.3.	Wertkorrekturen	181
3.4.	Kombiniertes Modell	182
4	Rechtliche Analysen der Optionsplangestaltung	187
4.1.	Gesellschaftsrecht	187
4.1.1.	Bedienung der Optionsverpflichtung	187
4.1.2.	Bezugsrechtsausschluß	191
4.1.3.	Berichtspflichten	199
4.1.4.	Angemessenheitsprüfung	200

4.2.	Steuerrecht	201
4.2.1.	Steuerwirkungen beim Empfänger	203
4.2.2.	Steuerwirkungen beim Unternehmen	210
4.2.3.	Steuerwirkungen bei den Aktionären	216
4.3.	Insiderrecht	217
5.	Empirische Ausgestaltung in Deutschland	225
5.1.	Vorgehen bei der empirischen Untersuchung	225
5.2.	Beschreibung der Stichprobe	226
5.2.1.	Unternehmenscharakteristika	228
5.2.2.	Optionsplancharakteristika	230
5.3.	Ergebnisse der Untersuchung	237
5.3.1.	Trancheneinteilung und Bezugskurse	237
5.3.2.	Indexbindung und Eigenkapitalkosten	239
5.3.3.	Bedienung der Optionsrechte und Besteuerung	243
5.3.4.	Manipulationsmöglichkeiten und Insiderrecht	244
5.3.5.	Gesamtbewertung	248
5.4.	Weitere Befunde	249
6.	Fazit und Schlußbemerkungen	251
	Literaturverzeichnis	257