

Inhaltsverzeichnis

Geleitwort	v
Vorwort	vii
Inhaltsverzeichnis	ix
Abbildungsverzeichnis	xiii
Tabellenverzeichnis	xv
Abkürzungsverzeichnis	xvii
Symbolverzeichnis	xix
1 Einleitung und Gang der Untersuchung	1
2 Motivation von Arbeitsanstrengung durch Ausgabe von Optionen	9
2.1 Einführung	9
2.2 Das Basismodell nach Feltham und Wu (2001)	12
2.2.1 Darstellung des Modells und first-best Lösung	12
2.2.2 Risikoneutralität des Managers: Irrelevanz der Entlohnungsform	16
2.2.3 Risikoaversion des Managers: Ineffizienz von Optionen	18
2.2.4 Kritische Würdigung	21
2.2.4.1 Die funktionale Gestalt optimaler Verträge	21
2.2.4.2 Grenzen des First-Order Approaches	22
2.3 Modifikation des Basismodells	26
2.3.1 Darstellung des modifizierten Modellrahmens	26
2.3.2 Notwendige und hinreichende Bedingungen für die Vorteilhaftigkeit von Optionen	28

2.4	Numerische Ansätze	35
2.5	Exkurs: Die Bilanzierungsvorschriften für Optionen als Erklärungsansatz für deren Verwendung zur Managerentlohnung	39
2.6	Zusammenfassung der Ergebnisse	42
3	Investitionssteuerung bei alternativer Verwendung von Aktien und Optionen	45
3.1	Das Kriterium der Zielkongruenz für Investitionsentscheidungen	45
3.2	Darstellung des Modells und first-best Lösung	48
3.2.1	Darstellung des Modells	48
3.2.2	First-best Lösung bei alleiniger Investitionssteuerungsproblematik	54
3.2.3	Zielkongruenz für Investitionsentscheidungen und optimale Verträge	55
3.3	Ausgabe von Aktien: Induzierung von Unterinvestitionsanreizen	56
3.3.1	Lösung bei unbeschränkter privater Portfeuilleoptimierung	56
3.3.2	Der Einfluss fehlender oder beschränkter privater Portfeuilleoptimierung	64
3.4	Ausgabe von Optionen	66
3.4.1	Bedingungen der Zielkongruenz	66
3.4.1.1	Die Beschränkung des Basispreises	71
3.4.1.2	Die Beschränkung des Investitionsbetrages	74
3.4.2	Indizierte Optionen: Die Überinvestitionsproblematik	77
3.4.3	Exkurs: Abnehmender Grenzertrag der Investitionssumme	87
3.5	Komparative Statik	92
3.5.1	Basispreis und Anzahl Optionen	93
3.5.2	Kritische Investitionsrendite und Anzahl Optionen	97
3.5.3	Unternehmensspezifisches Risiko und Anzahl Optionen	100
3.6	Zusammenfassung und Implikationen der Ergebnisse für real beobachtbare Anreizverträge	106
4	Investitionssteuerung bei simultaner Verwendung von Aktien und Optionen	111
4.1	Zur simultanen Verwendung beider Entlohnungsinstrumente	111
4.2	Modifikation des Modellrahmens	112
4.3	Zur Erzeugung der Zielkongruenz	113
4.3.1	Niedrige Basispreise: Induzierung von Unterinvestitionsanreizen	113
4.3.2	Hohe Basispreise: Induzierung von Zielkongruenz an mehreren Stellen	119
4.3.3	Indizierte Optionen	124
4.4	Komparative Statik	125
4.4.1	Kritische Investitionsrendite und Anzahl Optionen	125
4.4.2	Basispreis und Anzahl Optionen	129

4.4.3	Anzahl Aktien und Anzahl Optionen	134
4.4.4	Unternehmensspezifisches Risiko und kritische Investitionsrendite	138
4.5	Exkurs: Investitionsanreize und das Repricing von Optionen	142
4.6	Zusammenfassung der Ergebnisse	146
5	Diversifikation als Risikoanreizproblem	151
5.1	Agencybasierte Diversifikationsmotive	151
5.1.1	Abschwächung von Agency-Konflikten	153
5.1.2	Diversifikationsanreize des Managers	155
5.1.3	Empirische Ergebnisse	158
5.1.4	Kritik an den theoretischen und empirischen Ansätzen	160
5.2	Das Modell von Aggarwal und Samwick (2003)	162
5.2.1	Darstellung des Modells	162
5.2.2	Kritische Würdigung	164
5.3	Optionen und Diversifikation	170
5.3.1	Darstellung des Modells	171
5.3.2	Benchmark-Lösung	175
5.3.2.1	Ausgabe von Aktien	175
5.3.2.2	Ausgabe von Optionen	178
5.3.3	Delegation der Diversifikationsentscheidung und Ausgabe von Aktien	181
5.3.3.1	Risikoneutralität des Managers	182
5.3.3.2	Risikoaversion des Managers	183
5.3.4	Delegation der Diversifikationsentscheidung und Ausgabe von Optionen	199
5.3.4.1	Risikoneutralität des Managers	200
5.3.4.2	Risikoaversion des Managers	202
5.3.5	Implikationen des Modells für theoretische und empirische Untersuchungen	211
6	Zusammenfassung der Ergebnisse	213
	Literaturverzeichnis	217