

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	XV
Tabellenverzeichnis	XIX
Abkürzungs- und Symbolverzeichnis	XXI
1. Einleitung	1
1.1. Problemstellung und Aktualität des Themas.....	1
1.2. Zielsetzungen und Abgrenzung der Arbeit	11
1.3. Forschungsmethodik und Gang der Arbeit	12
2. Definitiorische und theoretische Grundlagen wertorientierter Management-Incentivesysteme	17
2.1. Begriffsbestimmungen	17
2.1.1. Wertorientierung	17
2.1.2. Management.....	20
2.1.3. Incentives.....	22
2.1.4. Wertorientierte Management-Incentivesysteme (WOMIS)	25
2.2. Theoretische Grundlagen.....	27
2.2.1. Ebene des Kapitalmarktes	28
2.2.2. Ebene des Unternehmens	32
2.2.2.1. Betriebswirtschaftliche Kapitaltheorie.....	32
2.2.2.2. Neoinstitutionalistische Finanzierungstheorie	38
2.2.3. Ebene des Individuums.....	47
2.2.3.1. Motivationstheorie	48
2.2.3.2. Entscheidungstheorie.....	50
2.2.3.3. Irrelevanztheorem	54
2.2.4. Integriertes System der Wertorientierung	56
2.2.4.1. Shareholder-Value-Orientierung	56
2.2.4.2. Stakeholder-Orientierung	58
3. Konzeptioneller Rahmen zur Beurteilung wertorientierter Management-Incentivesysteme	63
3.1. Methodik der Wertbestimmung auf Basis der DCF-Methode.....	64
3.1.1. Konzept.....	64
3.1.2. Parameter	69
3.1.2.1. Free-Cashflows	70

3.1.2.2.	Prognosehorizont und Restwert	73
3.1.2.3.	Kapitalkostensatz	75
3.1.2.3.1.	Eigenkapital	77
3.1.2.3.2.	Fremdkapital	86
3.1.2.3.3.	Langfristige Rückstellungen	89
3.1.2.3.4.	Kapitalstruktur	90
3.1.3.	Zusammenfassende Beurteilung	92
3.2.	Funktionen und Anforderungen wertorientierter Management-Incentivesysteme	97
3.2.1.	Funktionen von Management-Incentivesystemen	98
3.2.2.	Anforderungen an Management-Incentivesysteme	101
3.2.2.1.	Anforderungen an Incentivesysteme im Allgemeinen	102
3.2.2.1.1.	Wirtschaftlichkeit und Flexibilität	102
3.2.2.1.2.	Leistungsorientierung und Gerechtigkeit	103
3.2.2.1.3.	Transparenz und Akzeptanz	105
3.2.2.2.	Spezielle Anforderungen zur Sicherstellung der Wertorientierung	106
3.2.2.2.1.	Wertschaffung und Anreizkompatibilität	106
3.2.2.2.2.	Manipulationsfreiheit und Objektivität	107
3.2.2.2.3.	Beeinflussbarkeit und Relevanz der Belohnung	109
3.2.2.3.	Zusammenfassung	110
4.	Grundsätzliche Eignung von Kennzahlen für wertorientierte Management-Incentivesysteme	113
4.1.	Externe Kennzahlen	114
4.1.1.	Total Shareholder Return (TSR)	115
4.1.2.	Total Business Return (TBR)	118
4.1.3.	Externe Value-Added-Kennzahlen	119
4.1.4.	Exkurs: Incentivesysteme auf Basis externer Kennzahlen	121
4.1.4.1.	Echte aktienkursbasierte Systeme	123
4.1.4.1.1.	Belegschaftsaktien (Restricted Stocks)	123
4.1.4.1.2.	Aktienoptionen (Stock-Options)	124
4.1.4.2.	Virtuelle aktienkursbasierte Systeme	127
4.2.	Interne Kennzahlen	128
4.2.1.	Ergebnisgrößen	132
4.2.1.1.	Buchhalterische Größen	132
4.2.1.2.	Cash-Größen	134
4.2.2.	Statische Rendite-Kennzahlen	136
4.2.2.1.	Umsatzrendite (ROS)	136
4.2.2.2.	Eigenkapitalrendite (ROE)	137
4.2.2.3.	Gesamtkapitalrendite (ROI)	139
4.2.2.4.	Cashflow Return On Investment (CFROI)	142
4.2.3.	Übergewinn-Kennzahlen	155

4.2.3.1. Konzepte der Übergewinn-Berechnung	155
4.2.3.1.1. Economic Value Added (EVA)	159
4.2.3.1.2. Cash Value Added (CVA)	161
4.2.3.2. Kompatibilität von Übergewinnen mit der Wertrechnung	163
4.2.3.3. Exkurs: Real Asset Value Enhancer (RAVE)	172
4.2.4. Dynamische Wertkennzahlen	174
4.2.4.1. Interner Total Shareholder/Business Return	175
4.2.4.1.1. Auf Basis explizit geplanter Fundamentalwerte	176
4.2.4.1.2. Auf Basis vereinfachter Fundamentalwerte	182
4.2.4.2. Modifizierte CVA-Ansätze	184
4.2.4.2.1. CVA auf Basis von Fundamentalwerten	185
4.2.4.2.2. CVA und Interner Investors Value Added	188
4.2.4.2.3. CVA mit Perpetuity-Annahme	192
4.3. Zusammenfassende Beurteilung von Kennzahlen in Bezug auf Incentivesysteme	195
5. Konkrete Ausgestaltung wertorientierter Management- Incentivesysteme auf Basis interner Wertkennzahlen	199
5.1. Gestaltungselemente eines Management-Incentivesystems	199
5.1.1. Zugrundeliegende Wertkennzahlen	199
5.1.1.1. Grundlegende Idee einer Bonusbank	200
5.1.1.2. Vorschlag zur Konzeption eines Idealtypus	202
5.1.1.2.1. Idealtypisches Kennzahlensystem	202
5.1.1.2.2. Eignung und Grenzen des Idealtypus	212
5.1.1.3. Vorschlag zur Ausgestaltung eines Realtypus	216
5.1.1.3.1. Realtypische Kennzahlensysteme	216
5.1.1.3.1.1. Vereinfachter Interner IVA	218
5.1.1.3.1.2. Perpetuity-IVA	219
5.1.1.3.1.3. Einfacher Δ CVA	223
5.1.1.3.2. Eignung und Grenzen des Realtypus	224
5.1.1.4. Zusammenfassende Beurteilung des Ideal- und Realtypus	226
5.1.1.5. Exkurs: Konkrete Kennzahlendefinition	229
5.1.1.5.1. Definitionsfragen des Cashflows	229
5.1.1.5.2. Berechnungszeitpunkt des investierten Kapitals	233
5.1.1.5.3. Inflationsanpassung	235
5.1.1.5.4. Alternative Finanzierungsformen	236
5.1.1.5.5. Investive Aufwendungen	239
5.1.1.5.6. Goodwill	241
5.1.1.5.7. Bereinigungen des Anlagevermögens	242
5.1.2. Komponenten wertorientierter Entlohnung	245
5.1.2.1. Grundgehalt und Aufteilung der Gesamtvergütung	245
5.1.2.2. Gestaltung der langfristigen Incentive-Komponente	247
5.1.2.2.1. Wertschaffung	249
5.1.2.2.1.1. Wertschaffungsmix	249

5.1.2.2.1.2. Messgröße	252
5.1.2.2.1.3. Bezugspunkt der Wertschaffung	254
5.1.2.2.1.4. Zielgrößenbestimmung.....	258
5.1.2.2.2. Vergütungshöhe	272
5.1.2.2.2.1. Bonus-Berechnung.....	272
5.1.2.2.2.2. Hebelwirkung.....	278
5.1.2.2.2.3. Planungsqualität.....	282
5.1.2.2.2.4. Bonushöhe	287
5.1.2.2.2.5. Verlustpotenzial.....	289
5.1.2.2.3. Auszahlung	292
5.1.2.2.3.1. Bonusbank-Gestaltung.....	293
5.1.2.2.3.2. Laufzeit und Ratenauszahlung.....	301
5.1.2.2.3.3. Negativ-Saldo.....	303
5.1.2.2.4. Zusammenfassung zu den langfristigen Incentives	305
5.1.2.3. Gestaltung der kurzfristigen Incentive-Komponente	306
5.1.3. Weitere Gestaltungselemente	310
5.1.3.1. Individual- versus Teambeteiligung.....	310
5.1.3.2. Regelungen bei Personalwechsel	311
5.2. Integration von Incentivesystemen in ein wertorientiertes Managementsystem	315
5.2.1. Incentivesysteme in Interaktion mit anderen Elementen des Wertmanagements	315
5.2.1.1. Investor-Relations	315
5.2.1.2. Portfolio-Management.....	317
5.2.1.3. Operative Werttreiber.....	320
5.2.1.4. Zusammenfassung.....	323
5.2.2. Incentivesysteme im wertorientierten Managementprozess	323
5.3. Implementierung von wertorientierten Incentivesystemen	325
6. Zusammenfassung	331
 Literaturverzeichnis	 335