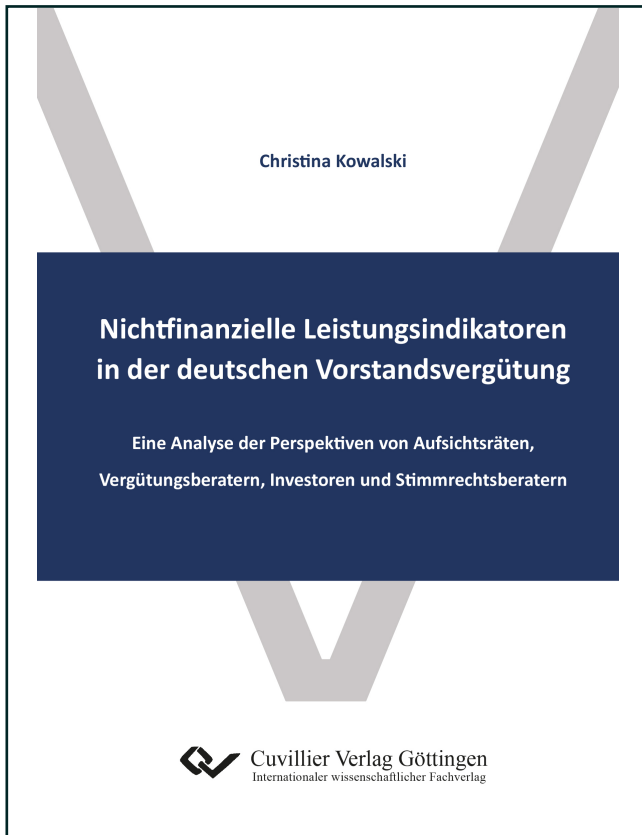




Christina Kowalski (Autor)

Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren in der deutschen Vorstandsvergütung und die damit zusammenhängende Vergütungsberichterstattung

Eine Analyse der Perspektiven von Aufsichtsräten, Vergütungsberatern, Investoren und Stimmrechtsberatern



<https://cuvillier.de/de/shop/publications/8929>

Copyright:
Cuvillier Verlag, Inhaberin Annette Jentzsch-Cuvillier, Nonnenstieg 8, 37075 Göttingen,
Germany

Telefon: +49 (0)551 54724-0, E-Mail: info@cuvillier.de, Website: <https://cuvillier.de>

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	I
Abbildungsverzeichnis	VII
Tabellenverzeichnis	VIII
Abkürzungsverzeichnis	IX
Symbolverzeichnis	XVI
1 Einleitung	1
1.1 Motivation und Zielsetzung	1
1.2 Gang der Untersuchung	9
2 Begriffliche Grundlagen und Hintergründe zur Vorstandsvergütung	11
2.1 Begriffsabgrenzung „Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren“	11
2.2 Begriff der Corporate Governance und Corporate Governance-Systeme	17
3 Vorstandsvergütung	23
3.1 Grundlagen der Vorstandsvergütung	23
3.1.1 Struktur der Vorstandsvergütung und Einordnung nichtfinanzieller Leistungsindikatoren	23
3.1.2 Einfluss ausgewählter Gruppen auf die Vorstandsvergütung	29
3.1.2.1 Institutionelle Investoren	31
3.1.2.1.1 Abgrenzung institutioneller Investoren	31
3.1.2.1.2 Bedeutung institutioneller Investoren	33
3.1.2.1.3 Einflussnahme über Hauptversammlungsabstimmungen	33
3.1.2.1.4 Abstimmungsrichtlinien institutioneller Investoren in Deutschland	34
3.1.2.1.5 Empirische Evidenz zum Einfluss institutioneller Investoren auf die Vorstandsvergütung	35
3.1.2.2 Stimmrechtsberater	39

3.1.2.2.1	Stimmrechtsberatung	40
3.1.2.2.2	Proxy Guidelines der Stimmrechtsberater in Bezug auf die Vorstandsvergütung	41
3.1.2.2.3	Stimmrechtsvertretung und weitere Dienstleistungsangebote	41
3.1.2.2.4	Kritik an Stimmrechtsberatern	43
3.1.2.2.5	Empirische Evidenz für den Einfluss von Stimmrechtsberatern auf die Vorstandsvergütung	44
3.1.2.3	Vergütungsberater	48
3.1.2.3.1	Bedeutung und Funktionen von Vergütungsberatern	48
3.1.2.3.2	Interessenkonflikte und Unabhängigkeit eines Vergütungsberaters	51
3.1.2.3.3	Empirische Evidenz für den Einfluss von Vergütungs- beratern	52
3.1.2.4	Aufsichtsrat und Vergütungsausschuss	56
3.1.2.4.1	Zusammensetzung des Aufsichtsrats	56
3.1.2.4.2	Empirische Evidenz zum Einfluss von Aufsichtsräten auf die Vorstandsvergütung	58
3.2	Normative Grundlagen der Vorstandsvergütung	61
3.2.1	Europäischer Hintergrund der Regulierung zur Vorstandsvergütung	62
3.2.2	Nationale Vorschriften	65
3.2.2.1	Grundsätzliche Anforderungen an die Ausgestaltung der Vorstandsvergütung	65
3.2.2.2	Vorstandsvergütungssystem	70
3.2.2.3	Vergütungsbericht	75
3.2.2.4	Say on Pay	82
4	Theoretische Grundlagen	85

4.1 Zusammenführung von Shareholder Value-Ansatz und Stakeholder Value-Ansatz zur Erklärung der Relevanz nichtfinanzieller Leistungsindikatoren in der Vorstandsvergütung	85
4.1.1 Shareholder Value-Ansatz versus Stakeholder Value-Ansatz	85
4.1.2 Modifizierter Stakeholder Value-Ansatz nach Eberhardt (1998)	91
4.2 Vorstandsvergütung und Vergütungsberichterstattung als Lösungsansätze von Agency-Konflikten	95
4.2.1 Grundlagen der Agency-Theory	95
4.2.2 Übertragung der Prinzipal-Agenten-Theorie auf die Beziehung von Vorstand und Anteilseigner	103
4.2.3 Zweistufige Prinzipal-Agenten-Beziehung im dualistischen Corporate Governance-System	109
4.2.4 Erweiterung der Agency-Theorie zur Stakeholder-Agency-Theorie	111
5 Stand der empirischen Forschung	114
5.1 Einfluss nichtfinanzieller Leistungsindikatoren in Vorstandsvergütungsverträgen auf die Unternehmensperformance	114
5.2 Determinanten nichtfinanzieller Leistungsindikatoren in der Vorstandsvergütung	118
5.3 Vergütungsberichterstattung	129
5.4 Zwischenfazit	134
6 Auswertung von Vergütungsberichten von DAX 40-Unternehmen	137
6.1 Stichprobe und Methodik	137
6.2 Umfang der Vergütungsberichterstattung	140
6.3 Berücksichtigung nichtfinanzieller Leistungsindikatoren und Angaben zur Zielerreichung	142
7 Empirische Untersuchung	148
7.1 Untersuchungsdesign und methodisches Vorgehen	148

7.1.1 Auswahl der Forschungsmethoden	148
7.1.1.1 Experteninterviews als leitfadengestützte Interviews	148
7.1.1.2 Auswertung der Experteninterviews mittels qualitativer Inhalts- analyse	152
7.1.1.3 Gütekriterien qualitativer Forschung	154
7.1.2 Planung und Durchführung der Experteninterviews	158
7.1.2.1 Auswahl und Rekrutierung der Interviewpartner	158
7.1.2.2 Konstruktion des Interviewleitfadens und Pretest	161
7.1.2.3 Ablauf der Interviews.....	167
7.1.3 Ablauf und Durchführung der qualitativen Inhaltsanalyse	171
7.1.3.1 Qualitative Inhaltsanalyse als Analysetechnik zur Auswertung von Experteninterviews	171
7.1.3.2 Definition eines Kategoriensystems.....	173
7.1.3.3 Durchführung der qualitativen Inhaltsanalyse	175
7.2 Ergebnisse der empirischen Untersuchung	176
7.2.1 Perspektiven auf die Anwendung nichtfinanzieller Leistungsindikatoren in der Vorstandsvergütung	176
7.2.1.1 Allgemeines Verständnis und Begriffsabgrenzung nichtfinanzieller Leistungsindikatoren in der Vorstandsvergütung	177
7.2.1.2 Chancen und Ziele nichtfinanzieller Leistungsindikatoren in der Vorstandsvergütung.....	181
7.2.1.2.1 Berücksichtigung von Stakeholder-Interessen	181
7.2.1.2.2 Risikominimierung.....	185
7.2.1.2.3 Weitere Chancen und Ziele	186
7.2.1.3 Allgemeine Probleme und Risiken die sich aus der Berücksichtigung nichtfinanzieller Leistungsindikatoren ergeben	189
7.2.1.3.1 Fehlender Strategiebezug	189

7.2.1.3.2	Komplexität und mangelnde Nachvollziehbarkeit	191
7.2.1.3.3	Sinnvolle Messbarkeit	195
7.2.1.3.4	Weitere Probleme nichtfinanzieller Leistungsindikatoren ...	197
7.2.1.4	Einschätzung der aktuellen Gewichtung	201
7.2.1.5	Anreizwirkung nichtfinanzieller Leistungsindikatoren versus intrinsische Motivation	203
7.2.1.6	Einsatz nichtfinanzieller Leistungsindikatoren in der Vorstands- vergütung im internationalen Vergleich	208
7.2.1.7	Einschätzungen aktueller und zukünftiger Entwicklungen nichtfinanzieller Leistungsindikatoren in der Vorstandsvergütung	210
7.2.1.8	Zwischenfazit	215
7.2.2	Anreizkompatible Ausgestaltung nichtfinanzieller Leistungsindikatoren	216
7.2.2.1	Festsetzung der Indikatoren	217
7.2.2.1.1	Auswahlkriterien nichtfinanzieller Leistungsindikatoren.....	217
7.2.2.1.2	Anzahl nichtfinanzieller Ziele.....	223
7.2.2.1.3	Schwerpunktsetzung nichtfinanzieller Ziele	224
7.2.2.2	Festlegung der Gewichtung nichtfinanzieller Leistungsindikatoren	224
7.2.2.2.1	Einflussfaktoren auf die Gewichtung.....	225
7.2.2.2.2	Verhältnis von finanziellen und nichtfinanziellen Leistungsindikatoren	227
7.2.2.3	Umsetzung und Integration nichtfinanzieller Leistungsindikatoren.....	229
7.2.2.3.1	Messbarkeit und Ermessensspielräume	229
7.2.2.3.2	Kurzfristige versus langfristige Anreizsetzung	236
7.2.2.3.3	Herausforderungen in der Umsetzung nichtfinanzieller Leistungsindikatoren	239
7.2.2.4	Herausforderungen in der Vergütungsberichterstattung in Bezug auf nichtfinanzielle Leistungsindikatoren.....	245

7.2.2.5 Zwischenfazit	247
7.2.3 Vergütungsberichterstattung als Instrument zur Reduzierung von Informationsasymmetrien hinsichtlich nichtfinanzieller Leistungsindikatoren	248
7.2.3.1 Ex-ante Vergütungssystem.....	249
7.2.3.2 Anforderungen an den Vergütungsbericht hinsichtlich nichtfinanzieller Leistungsindikatoren	250
7.2.3.3 Praxisprobleme im Rahmen der Vergütungsberichterstattung über nichtfinanzielle Leistungsindikatoren.....	253
7.2.3.4 Zukünftige Entwicklung der Berichterstattung über nichtfinanzielle Leistungsindikatoren in der Vergütung	258
7.2.3.5 Zwischenfazit	260
7.3 Diskussion der Ergebnisse und Ableiten von Handlungsempfehlungen für den Umgang mit nichtfinanziellen Leistungsindikatoren	260
8 Schlussbetrachtung	268
8.1 Zusammenfassung der zentralen Erkenntnisse und Implikationen der Arbeit	268
8.2 Limitationen der Arbeit und zukünftiger Forschungsbedarf.....	275
Anhang	277
Literaturverzeichnis	291