

## Geleitwort

Seit den 1970er Jahre ist die Diskussion um das aus der Trennung von Geschäftsführung und Eigentum in Kapitalgesellschaften resultierende Spannungsverhältnis zwischen Eigentümer- und Managementzielen ein Beschäftigungsgebiet der institutionenökonomischen Literatur. Eine der Kernaussagen dieser Literatur besteht darin, daß der angesprochene Konflikt durch eine anreizkompatible Entlohnung der Geschäftsführung zu mildern ist. Dirk Simons untersucht in der vorliegenden Arbeit aus diesem Problemkreis ein in Deutschland in den 1990er Jahren eingeführtes Entlohnungsinstrument, nämlich die Auflegung von Aktien-Options-Programmen (AOP). Die an einem solchen Programm Beteiligten erhalten Optionen, die ihnen in einem bestimmten Zeitraum den Erwerb von Aktien des eigenen Unternehmens zu einem vorab festgelegten Basispreis ermöglichen. Sie profitieren damit von der Differenz zwischen dem Basispreis und dem Börsenkurs im Zeitpunkt der Ausübung der Optionen. Folglich liegt die Vermutung nahe, daß eine geeignete Ausgestaltung des AOPs zu einer Orientierung der Unternehmenspolitik an den primär auf den nachhaltigen Wert ihrer Anteile am Unternehmen ausgerichteten Zielen der Eigentümer beiträgt.

Bei der Einführung der AOP in Deutschland folgte die Unternehmenspraxis im wesentlichen amerikanischen Vorbildern. Zu diesem Zeitpunkt bestanden erhebliche Unsicherheiten hinsichtlich ihrer gesellschafts-, bilanz- und steuerrechtlichen Behandlung. Der Gesetzgeber hat mit dem KonTraG, das Klarheit über die Begebungswege von AOP schuf, erste Schritte in Richtung einer Rechtssetzung in diesem Bereich unternommen, allerdings ohne daß die Sinnhaftigkeit solcher Programme im deutschen Kontext hinterfragt worden wäre.

Dirk Simons widmet sich vor diesem Hintergrund der Untersuchung von ausgewählten zentralen Problemkreisen dieser in Deutschland derzeit viel diskutierten Entlohnungskomponente: Besteht im ökonomischen Kontext ein Interessenkonflikt zwischen Anteilseignern und Management, der durch den Einsatz von AOP gemildert werden kann? Wie sollten AOP aus dieser Sicht gestaltet sein? Wie wirken verschiedene Ausgestaltungsvarianten von AOP auf die unterschiedlichen Facetten des Anteilseigner-Manager-Problems? Welchen Einfluß haben die einschlägigen deutschen Rechtsnormen aus analytischer Sicht auf die Wirkungsweise der AOP?

Der Breite des Spektrums dieser Fragestellungen entspricht die Vielfalt der von Dirk Simons verwendeten Methoden. Sie reicht von analytisch-institutionenökonomischen Ansätzen bei

der Untersuchung des Potentials von AOP hinsichtlich der Linderung des angesprochenen Anreizkonflikts bis zur bilanztheoretisch geprägten Erörterung ihrer Behandlung im Rahmen der externen Rechnungslegung. Die souveräne Beherrschung dieser Methoden äußert sich nicht nur in der durchgängigen Klarheit und Ausgewogenheit der Darstellung, sondern auch in der wissenschaftlichen Originalität und Fruchtbarkeit, die Dirk Simons Ausführungen kennzeichnet.

Dirk Simons Arbeit verdient es, eine hohe Aufmerksamkeit zu finden unter denen, die sich aus einer theoretischen oder praktischen betriebswirtschaftlichen Sicht mit Aktien-Options-Programmen beschäftigen.

Prof. Dr. Hermann Jahnke