
Aggressive Investoren

AKTIVISTISCHE AKTIONÄRE

Martin Göhler und Alexander Sekanina

Juli 2018 (Update)

Aktivistische (Minderheits-) Aktionäre wollen ein Unternehmen aktiv kontrollieren und beeinflussen. Wie agieren sie? Welche Unternehmen geraten ins Visier und wie schützen sich diese? An welche Regeln müssen sich aktivistische Aktionäre halten?

Inhalt

1	Was ist Aktionärs-Aktivismus?	3
2	Welche Arten von Aktionärs-Aktivismus gibt es?	3
3	Wer tritt als aktivistischer Aktionär auf?	4
4	Welche Unternehmen geraten ins Visier?	6
5	Welche Maßnahmen ergreifen die aktivistischen Aktionäre?	8
6	Welche Chancen bieten aktivistische Aktionäre?	9
7	Welche Risiken bestehen?	10
8	Wie schützen sich Unternehmen vor aktivistischen Aktionären?	11
9	Was ist zu tun, wenn ein aktivistischer Aktionär in das Unternehmen einsteigt?	11
10	Weiterführende Informationen	12
	Über die Autoren	13

1 Was ist Aktionärs-Aktivismus?

Bei Aktionärs-Aktivismus (engl. shareholder activism) handelt es sich zunächst um einen nicht klar definierten, erst recht nicht gesetzlich normierten Begriff. Vielmehr wird versucht, ein bestimmtes Tätigwerden von (Minderheits-)Aktionären zu beschreiben. So zielen aktivistische Aktionäre darauf ab, die Zielgesellschaft aktiv zu kontrollieren und zu beeinflussen. Sie pflegen dabei einen ständigen Dialog mit der Geschäftsleitung und nutzen Aktionärsrechte einschließlich des Stimmrechts, um (nicht notwendigerweise) kurzfristig eine entsprechende Rendite ihrer Beteiligung zu erzielen. Der Begriff Aktionärs-Aktivismus gehört seit Mitte der 1990er Jahre zum Alltag des angelsächsischen Kapitalmarkts. Aus wirtschaftswissenschaftlicher Sicht steht er in Zusammenhang mit dem Prinzipal-Agenten-Modell: dem Interessenkonflikt zwischen Management und Anteilseignern.

In Deutschland wurde diese Form des Verhaltens von Aktionären im Jahr 2005 einer breiteren Öffentlichkeit bekannt: durch den Konflikt zwischen der Anteilseigner-Seite und der Unternehmensführung der Deutschen Börse AG über deren Ausrichtung. In jüngerer Vergangenheit traten vermehrt Fälle von Shareholder-Aktivismus bei einer Reihe bekannter deutscher Unternehmen auf:

- Volkswagen AG: Im Nachgang des Dieselskandals fordert der US-amerikanische Hedge-Fonds TCI („The Children's Investment Fund) einschneidende Veränderungen im Konzern (Abzug der Vertreter des Landes Niedersachsen aus dem Aufsichtsrat, Verkauf der Töchter Bentley, MAN und Bugatti, Abbau von 4-5 % der Belegschaft).
- Bilfinger SE: Der schwedische Investor Cevian trieb seit 2011 personelle Wechsel im Vorstand und Aufsichtsrat und in letzter Konsequenz die Abspaltung des Geschäftsbereichs Bau- und Immobilienservices voran.
- E.On SE: Der US-amerikanische Hedge-Fonds Knight Vinke drängt auf die Abspaltung der regionalen Strom- und Gasnetze, um aus den Erlösen die Einzahlungen in den staatlichen Atomfonds zu bezahlen.
- STADA Arzneimittel AG: Der Investor Active Ownership Capital betreibt u. a. die Neubesetzung der Anteilseigner-Bank des Aufsichtsrats und den Austausch der bisherigen vinkulierten Namensaktien des Unternehmens durch normale Namensaktien. Letztes erleichterte die spätere Übernahme des Unternehmens durch die Private-Equity-Investoren Bain und Cinven.

2 Welche Arten von Aktionärs-Aktivismus gibt es?

Grundsätzlich können mindestens drei Grundmuster unterschieden werden, nach denen aktivistische Unternehmen versuchen Einfluss auf betroffene Unternehmen auszuüben. Hinter allen drei Arten des Aktivismus steht letztlich das Ziel in möglichst kurzer Zeit hohe Renditen aus dem In-

vestment zu erreichen. Die Mittel und Wege dorthin unterscheiden sich jedoch:

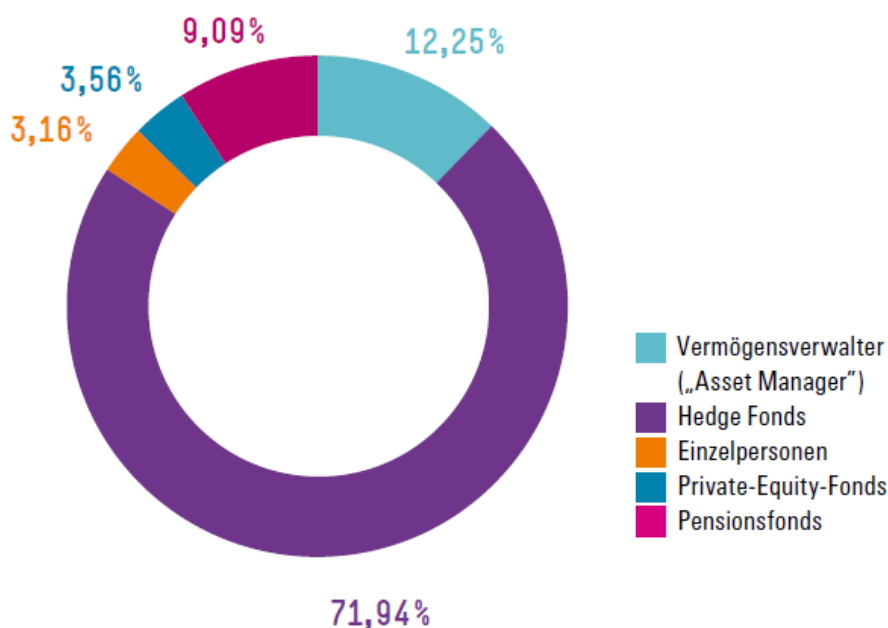
1. strategischer bzw. operativer Aktivismus: Der Investor versucht gezielt die Unternehmenspolitik und strategische Entscheidungen zu beeinflussen, um von folgenden Kursanstiegen zu profitieren.
2. M&A-Aktivismus: Der Investor kauft sich gezielt in ein Unternehmen ein, welches vor einer Übernahme durch Dritte steht und versucht die Abfindung für seine Anteile in die Höhe zu treiben.
3. Leerverkaufs-Aktivismus: Der Investor erwirbt keine direkte Beteiligung am Unternehmen sondern tätigt einen Leerverkauf: Er leiht sich Aktien des Unternehmens und verkauft diese direkt am Kapitalmarkt weiter. Bei fallenden Kursen kann er die Anteile zum Rückgabezeitpunkt verbilligt wieder zurückkaufen. Ein Kursrutsch kann z. B. durch die Veröffentlichung kritischer Analysen zum Unternehmen befördert werden.

Aus Sicht der Mitbestimmung muss insbesondere der strategische Aktivismus mit zunehmender Aufmerksamkeit betrachtet werden, der auch im Fokus des vorliegenden Kartenstapels steht. In diesen Fällen wird der Versuch unternommen mit teils sehr einschneidenden Forderungen Einfluss auf die Unternehmenspolitik zu nehmen. Setzt sich der Aktivist letztlich durch, so ergeben sich u. U. langfristige Folgen für das Geschäftsmodell des Unternehmens und die Gestaltungsmöglichkeiten der Mitbestimmung.

3 Wer tritt als aktivistischer Aktionär auf?

Grundsätzlich kann nicht von „dem“ aktivistischen Aktionär als Investorentypus gesprochen werden. Vielmehr treten eine ganze Reihe verschiedener Akteure auf, die aktivistisches Verhalten zur Erzielung kurzfristiger Renditen nutzen (siehe Abbildung).

Welche Investoren treten aktivistisch auf?



Quelle: Thamm/Schiereck (2014)

Hans Böckler
Stiftung

Eine hervorgehobene Rolle in diesem Kreis spielen jedoch Hedge Fonds die an einer deutlichen Mehrzahl der bekannten Fälle von Shareholder-Aktivismus in Deutschland beteiligt waren. Hedge Fonds sind schwach regulierte Beteiligungsgesellschaften, die im Namen anderer Investoren Kapital anlegen. Sie sind also Vermögensverwalter „besonderer Art“. Als solche nutzen sie sowohl eine Vielzahl von Investmentstrategien als auch eine Vielzahl von Investitionsobjekten. Neben Unternehmensbeteiligungen investieren sie u. a. in Rohstoffe, Derivate, Anleihen und Immobilien.

Hedge Fonds unterscheiden sich durch eine Reihe von Eigenschaften von den allgemein bekannten Vermögensverwaltern und Private-Equity-Gesellschaften, die ebenfalls als Aktionäre deutscher Unternehmen auftreten. Neben der großen Vielfalt an Investment-Objekten und Investment-Strategien, ist u. a. zu erwähnen:

- Sie sind deutlich kleiner als die breit aufgestellten Vermögensverwalter à la BlackRock (gemessen an den verfügbaren Anlagemitteln).
- Sie weisen in der Regel sehr kurze Beteiligungshorizonte von unter einem Jahr auf, die auf die Struktur der Fonds zurückzuführen sind, mit denen sie ihr Kapital einsammeln.
- Da sie ihr Risiko auf verschiedene Anlageobjekte und Strategien streuen beteiligen sie sich oftmals nur mit sehr geringen Anteilsquoten von teils 1-3 % an den Unternehmen.
- Sieht man von Sonderfällen wie dem Investor Cevian ab, der Aufsichtsrats-Mandate bei ThyssenKrupp und Bilfinger besetzt, ermögli-

chen die geringen Beteiligungshöhen oftmals keinen Einzug in den Aufsichtsrat betroffener Unternehmen, wo die Arbeitnehmervertreter als Verhandlungspartner mit am Tisch saßen.

Aus Arbeitnehmersicht birgt das Auftreten von Hedge Fonds in ihren Unternehmen oftmals besondere Konfliktpotenziale, die v. a. auf die starke Ausrichtung am Aktienkurs, den sehr kurzfristigen Beteiligungshorizont und die Nutzung „informeller Einflusskanäle“ – z. B. direkte Managementgespräche – zurückzuführen sind. Sind direkte Gespräche mit Unternehmensvertretern, Briefe an das Management und Absprachen mit anderen Investoren das „Mittel der Wahl“, so leidet unweigerlich die Transparenz.

Aufgrund der Erwartungen, dass das Management durch das Engagement von Aktivisten zur verstärkten Schaffung von Shareholder Value veranlasst wird, steigt die Akzeptanz der Aktivisten auf Seiten anderer institutioneller Investoren zunehmend. Durch die stärkere Überwachung der Unternehmensleitung verspricht man sich eine spürbare Erhöhung des Börsenkurses. Aufgrund der klaren Orientierung am Shareholder-Value-Konzept ist aus gewerkschaftlicher Perspektive zu bezweifeln, dass eine ausschließliche Fokussierung auf die Steigerung des Börsenkurses verteilungsgerecht ist.

4 Welche Unternehmen geraten ins Visier?

Das Primärziel aktivistischer Aktionäre ist typischerweise eine kurz- bis mittelfristige Erhöhung des Börsenkurses. Dabei wählen sie eine mögliche Beteiligung anhand folgender Kriterien aus: Unterdurchschnittliche Kursentwicklung bzw. Unterbewertung am Kapitalmarkt.

Verläuft die Kursentwicklung aus Sicht vieler Anteilseigner und Kommentatoren (Wirtschaftspresse, Analysten) unzureichend, so kann das Unternehmen eine günstige Gelegenheit für den Einstieg des Aktivisten bieten. Maßstab für eine unzureichende Entwicklung des Aktienkurses sind i. d. R. Entwicklungen von Wettbewerbern oder eines vergleichbaren Aktienindex. Zugleich muss der Investor das Unternehmen aber als „unterbewertet“ wahrnehmen, d. h. der Aktienkurs spielt nicht die tatsächliche potenzielle Ertragskraft des Unternehmens wieder. Dies kann z. B. Folge organisatorischer Schwierigkeiten, eines Umbruches in der betreffenden Branche oder eines jüngsten Imageschadens oder Compliance-Falls sein.

Hohe Reserven an liquiden Mitteln („Cash“)

Verfügt das Unternehmen über hohe Cash-Bestände, die aktuell nicht ertragsträchtig investiert werden können, besteht zumindest potenziell die Möglichkeit, diese Mittel als Sonderdividenden oder im Rahmen von Aktienrückkäufen an die Aktionäre auszuschütten. Derartige Forderungen gehören zum Standard-Repertoire vieler Aktivisten.

Mischkonzerne / Konglomerate

Am Aktienmarkt wird häufig von einem sogenannten „Konglomerats-Abschlag“ auf den Aktienkurs gesprochen, wenn Unternehmen in einer Mehrzahl sehr unterschiedlicher Geschäftsfelder aktiv sind, die ggf. wenig miteinander zu tun haben („fehlende Synergien“). Insbesondere im Zuge des technologischen Wandels hin zur Digitalisierung vieler Branchen wird die Fokussierung und Spezialisierung von Unternehmen durch Wirtschaftspresse, Analysten und Berater immer stärker in den Fokus berückt. Ein aktivistischer Investor kann diesen betriebswirtschaftlichen „Mainstream“ für sich ausnutzen und den Verkauf von Geschäftseinheiten zu seiner zentralen Forderung machen.

Fehlender Ankeraktionär / Schwache Präsenz der Aktionäre auf der Hauptversammlung

Verfügt das Unternehmen über keinen langfristig ausgerichteten Ankeraktionär oder wenige langfristige Großaktionäre, so fehlt auf der Anteilseignerseite die Opposition gegen kurzfristige und kurzfristige Initiativen. Auch eine geringe Präsenz der Aktionäre auf der Hauptversammlung – z. B. infolge einer Vielzahl von Kleinaktionären (Streubesitz) – ermöglicht es dem Aktivisten mit seiner geringen Beteiligung mehr Einfluss auszuüben als sein Stimmrechtsanteil eigentlich zulassen würde.

Negative Analysten-/Pressekommentare, empfängliche Aktionärsbasis

Kritische Presse- oder Analystenstimmen z. B. bezüglich einer scheinbar unklaren Unternehmensstrategie können den Einstieg eines Aktivisten beschleunigen. Die öffentliche und vermeintlich objektive Kritik macht andere Aktionäre für die Ideen und alternativen Vorschläge empfänglich. Auch institutionelle Investoren wie Versicherungen oder Pensionskassen nehmen die kurzfristigen Interessen eines Aktivisten mitunter wohlwollend auf, wenn sie dadurch ihre selbst gesteckten Renditeziele besser erreichen können.

Schwache Abwehrprozesse/-struktur

Verfügen Unternehmen über gut vorbereitete Kommunikationsabteilungen oder einen Ankeraktionär, werden Kampagnen gegen die Unternehmensleitung schwerer. Aktivisten untersuchen daher gezielt bestehende Abwehrmaßnahmen seitens der Unternehmen.

Insgesamt sind insbesondere solche Unternehmen von aktivistischen Attacken betroffen, die sich in einem Umbruch befinden – sei es durch Strategiewechsel, Reorganisationen oder Strukturwandel. Die sehr kurzfristige Ausrichtung der Aktivisten auf den Aktienkurs kann aus Arbeitnehmersicht die Schwierigkeiten, soziale Folgen solcher Umbrüche abzufangen noch verstärken.

5 Welche Maßnahmen ergreifen die aktivistischen Aktionäre?

Wurde ein Zielunternehmen ausgewählt, ergreifen Aktivisten verschiedene Maßnahmen:

- operative Maßnahmen: Laufende Kosten sollen kurzfristig gesenkt werden, um eine Optimierung der Finanzkennzahlen zu erreichen.
- strategische Maßnahmen: Unternehmensteile werden in Frage gestellt und veräußert, um Gewinne zu realisieren und die Ausschüttung an die Eigentümer und somit an den Aktivisten selbst zu erhöhen.
- Governance-Maßnahmen: Um die strategischen Maßnahmen erreichen zu können, bedarf es der Unterstützung von Management und Aufsichtsrat. Hierfür werden Personen ausgewechselt und Vertreter des Aktivisten in die Leitungsorgane des Unternehmens gewählt.

Hierbei lassen sich verschiedene potenzielle Eskalationsstufen beobachten:

1. Zunächst wird Einfluss aufgebaut, indem eine Beteiligung am Zielunternehmen erworben wird. Die Beteiligung bleibt in der Regel zunächst unterhalb der gesetzlichen Meldeschwelle von 3 % (gemäß § 21 Abs. 1 WpHG).
2. Unter Ausschluss der Öffentlichkeit wird Kontakt mit der Unternehmensleitung (meist dem Management) aufgenommen, um die Unternehmensstrategie gemeinsam zu erörtern.
3. Eine im Laufe der Zeit erhöhte Beteiligung wird bei Überschreiten der gesetzlichen Schwellen durch eine Pflichtmitteilung, ansonsten durch eine freiwillige Bekanntmachung über die Presse veröffentlicht. Dabei verhalten sich Aktivisten anfangs loyal und äußern noch keine öffentliche Kritik.
4. Reagiert die Unternehmensleitung nicht auf strategische Vorstellungen des Aktivisten, wird mittels Kampagnen öffentlich Druck auf die aktuelle Unternehmensstrategie ausgeübt. Dabei werden nicht selten Kontakte zu Finanz-Analysten, Stimmrechtsberatern und zur Wirtschaftspresse genutzt. Bestandteil der Öffentlichkeits-Strategie kann u. a. die Veröffentlichung kritischer Analysen zur Unternehmenspolitik und zur Finanzlage des Unternehmens sein.
5. Soweit erfolgsversprechend, stimmt sich der Aktivist mit anderen Aktionären ab, indem er formelle oder informelle Allianzen mit ihnen bildet.
6. Geht die Unternehmensleitung nicht auf die Vorschläge des Aktivisten ein, wird dieser im Gegenzug versuchen, direkten Einfluss auszuüben durch eine einvernehmliche Vereinbarung oder per Kampfabstimmung in der Hauptversammlung.
7. Hat der Aktivist seine Forderungen erreicht und auf diesem Wege eine Aktienkurssteigerung erreicht, realisiert er diese häufig durch zeitnahen Ausstieg aus dem Unternehmen oder Reduzierung seiner Beteiligung.

Typische Eskalationsstufen einer operativen aktivistischen Kampagne



Quelle: in Anlehnung an Graß/Nikoleyczik (2017)

Hans Böckler
Stiftung

6 Welche Chancen bieten aktivistische Aktionäre?

Renommierte Studien belegen aus ökonomischer Perspektive: Die Ausübung von Aktionärsrechten durch institutionelle Investoren ist grundsätzlich dazu geeignet, zur Steigerung des Unternehmenswertes – gemessen am Aktienkurs – beizutragen. In Aktiengesellschaften sind Anteilseigentum und Verfügungsgewalt in Form des Managements getrennt. Hierin wird zunächst die Gefahr einer ineffizienten Nutzung der Gesellschaftsressourcen durch das Management gesehen. Aktivistische Aktionäre sind theoretisch in der Lage, das Management besser zu überwachen und somit Kosten zu senken. Im Endeffekt ließe sich dadurch der Unternehmenswert steigern.

Auch die Europäische Kommission ließ erkennen, dass sie eine aktive Beteiligung von Aktionären an der Überwachung und Kontrolle der Unternehmensleitungen begrüßt. Die Kommission kam nach der Finanzmarktkrise

zu dem Ergebnis: Die bereits bestehenden Kontrollinstanzen seien in der Vergangenheit nur unzureichend ihrem Auftrag nachgekommen. Sie fordert daher einen Wandel des Aktionärsbilds hin zu langfristig orientierten aktivistischen Aktionären. Dazu sollen auch die Rechte der Hauptversammlung gestärkt werden. Dieser rechtspolitische Diskussionsbeitrag wurde auf deutscher Seite stark kritisiert: Denn ein solcher Ansatz gehe zu stark vom monistischen Board- und Verwaltungsratssystem aus und sei nicht ohne weiteres auf das dualistische System aus Aufsichtsrat und Vorstand zu übertragen.

7 Welche Risiken bestehen?

Vorstand und Aufsichtsrat müssen ihre Tätigkeit allein auf das Unternehmensinteresse ausrichten. Dieses wird anhand der vorherrschenden Stakeholder-Theorie unter Berücksichtigung der Interessen (sämtlicher) Aktionäre, der Arbeitnehmer, Gläubiger und des Gemeinwohls ermittelt. Dabei kann es zu einem Konflikt kommen: zwischen einem möglichen Interesse des Aktivisten an sehr kurzfristigen Kursgewinnen und dem Interesse des Unternehmens an seiner nachhaltigen Entwicklung. So zeigten beispielsweise Mietzner/Schweizer in einer Studie aus dem Jahr 2008 zwar positive Kurseffekte aus einer Hedge-Fonds-Beteiligung für den kurzfristigen Zeitraum von maximal 20 Tagen. Doch für das Zeitfenster von einem Jahr nach dem Einstieg wiesen sie deutlich negative Kurseffekte nach.

Insbesondere ist in Frage zu stellen, ob kurzfristig auf die Steigerung des Aktienkurses ausgerichtete Entscheidungen auch langfristig zu einer positiven wirtschaftlichen Entwicklung des Unternehmens beitragen. Dies gilt in besonderem Maße für die Perspektive der Arbeitnehmerseite, die ggf. mit den Folgen sehr einschneidender Anpassungen – man denke hier an Konzernspaltungen im Sinne der Fokussierungs-Logik der Kapitalmärkte – konfrontiert ist. Das ein breit diversifizierter Konzern ggf. resistenter gegenüber kommenden Krisen in einzelnen Geschäftszweigen sein könnte, geht in der Logik der Aktivisten in der Regel unter.

Aktivistische Aktionäre bilden neben dem Aufsichtsrat eine weitere Kontroll- und Überwachungsinstanz. Dies lässt sich schwer verbinden mit der in Deutschland so geregelten strikten Trennung von Unternehmensleitung und Aufsicht durch Anteilseigner und Arbeitnehmervertreter (dualistisches System). Gesetzgeberisches Leitbild im deutschen Aktienrecht ist mithin der inaktive Aktionär, der allein mit seiner Einlage zum Zweck und Erfolg der Aktiengesellschaft beiträgt. Ein aktivistisches Aktionärsbild kann im Ergebnis zu schweren Konflikten mit anderen Gesellschaftsorganen führen, die Überwachungsfunktion des Aufsichtsrates unterminieren und die Interessen anderer Aktionäre beeinträchtigen, insbesondere die der Kleinanleger.

8 Wie schützen sich Unternehmen vor aktivistischen Aktionären?

Vorstand und Aufsichtsrat können vorbeugende Maßnahmen ergreifen, um den Einstieg aktivistischer Aktionäre abzuwehren:

- Überprüfung der eigenen strategischen Ausrichtung aus Sicht eines potenziellen aktivistischen Aktionärs: So kann öffentlich ausgeübter Kritik von Aktivisten vorgebeugt oder darauf reagiert werden.
- Kooperation mit Ankeraktionären: Diese zeichnen sich durch ein langfristiges Interesse an der Unternehmensentwicklung aus und können wichtige Partner bei strategischen Entscheidungen sein.
- Schaffung von genehmigtem Kapital durch Beschluss der Hauptversammlung: Hierbei wird der Vorstand ermächtigt, in einem bestimmten Zeitraum das Grundkapital des Unternehmens um einen bestimmten Betrag zu erhöhen. Im Ergebnis verringert sich der Wert der alten Aktien durch die Ausgabe junger Aktien. Beteiligt sich der Aktivist nicht an der Kapitalerhöhung, verringert sich sein Anteil am Unternehmen und somit seiner Stimmrechte.
- Erschwerung der Einflussnahme bei Personalentscheidungen durch rechtliche Absicherungen: Beispielsweise wird eine zeitliche Fächerung der Amtszeiten von Vorstand und Aufsichtsrat (sogenannte staggered boards) vorgeschlagen. Einem Aktivist wäre es somit nicht möglich, auf einer einzigen Hauptversammlung den Aufsichtsrat neu zu besetzen.
- Erschwerung der Einflussnahme durch eine Erhöhung der Präsenz auf der Hauptversammlung.
- ständiges Monitoring der Aktionärsstruktur, um den Einstieg eines Aktivisten frühzeitig zu erkennen. Bei der Überschreitung von gewissen Beteiligungsschwellen (3 %, 5 %, 10 % etc.) wird die Verpflichtung zur Stimmrechtsmitteilung ausgelöst. Dies ist auch relevant für eine Zurechnung von Stimmrechten, dem sogenannten acting in concert (§§ 21, 22 Wertpapierhandelsgesetz).

9 Was ist zu tun, wenn ein aktivistischer Aktionär in das Unternehmen einsteigt?

Zunächst sind Informationen über den beteiligten Aktivisten entscheidend. Nicht alle Aktivisten verfügen über gleiche Strategien und Verhaltensmuster. Ein konstruktiver und an den Aktivisten angepasster Dialog minimiert die Gefahr öffentlicher Kampagnen. Zudem empfiehlt sich eine fortlaufende und offene Verständigung zwischen Aufsichtsrat und Vorstand über die Strategie im Umgang mit dem Aktivisten. In die Kommunikation sollten aufgrund der gestiegenen Akzeptanz der aktivistischen Initiativen auch die institutionellen Investoren mit einbezogen werden. Insbesondere den Stimmrechtsverwaltern (sogenannten Proxy Agents) kommt hierbei eine

entscheidende Position zu. Die identifizierte Strategie des Aktivisten sollte offen kommuniziert und die eigene Positionierung klargestellt werden. Bei der Entwicklung einer Kommunikationsstrategie sollten unbedingt die rechtlichen Rahmenbedingungen beachtet werden. Denn Vorstand und Aufsichtsrat unterliegen dem Gebot der Gleichbehandlung aller Aktionäre (§ 53a AktG).

10 Weiterführende Informationen

Grundlegende Informationen zu Finanzinvestoren

[Finanzinvestoren und Mitbestimmung \(pdf\)](#)

[Strukturen und Strategien von Finanzinvestoren \(pdf\)](#)

[Die Aktivitäten von Finanzinvestoren in Deutschland \(pdf\)](#)

[Finanzinvestoren aus ökonomischer und juristischer Perspektive](#)

Informationen zur Bewertung von Aktionärs-Aktivismus

Shareholder Activism in Deutschland. Eine Bestandsaufnahme – Christian Thamm/Dirk Schiereck, in: Corporate Finance 1/2014, S. 17 ff.

Aktionärs-Aktivismus im dualistischen System? – Peter Hommelhoff, in: Festschrift für Martin Winter, S. 255 ff., 2011

Corporate Governance in Deutschland und Großbritannien. Ein Kodex- und Systemvergleich – Sebastian Sick, Schriften der Hans-Böckler-Stiftung, Bd. 71, 2008

Hedgefonds and Private Equity: Differences in Value Creation – Mark Mietzner/Denis Schweizer, Oestrich-Winkel (EBS), 2008

Informationen zu Grenzen und Risiken von Aktionärs-Aktivismus

Shareholder Activism: Gesellschaftsrechtliche Schranken aktiven Aktionärsverhaltens – Ralf Thamm/Roman Guski, in: Die Aktiengesellschaft 2007, S. 301 ff.

Über die Autoren

Martin Göhler

hat an der Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg Rechtswissenschaften studiert. Derzeit befindet er sich im Referendariat. Vor seinem Studium absolvierte er eine Ausbildung zum Bankkaufmann bei der HSBC Trinkaus & Burkhardt AG in Düsseldorf.

martin.goehler@me.com

Alexander Sekanina

arbeitet als Wirtschaftsreferent im Institut für Mitbestimmung und Unternehmensführung der Hans-Böckler-Stiftung. Er berät und schult Aufsichts- und Betriebsräte zu den Themen Unternehmensfinanzierung, Jahresabschluss (HGB und IFRS) und Risikomanagement.

Alexander-Sekanina@boeckler.de

Impressum

Erschienen im Mitbestimmungsportal, dem Infoservice der Hans-Böckler-Stiftung für die Mitbestimmungspraxis. Die Reihe "Wissen kompakt" bietet im Kartenstapel-Format anschaulich und komprimiert aufbereitete Hintergrundinformationen zu aktuellen Themen.

Online-Fassung und weitere Themen unter www.mitbestimmung.de/wissen-kompakt

Kontakt:

Michael Stollt
Institut für Mitbestimmung und Unternehmensführung (I.M.U.) der Hans-Böckler-Stiftung
Hans-Böckler-Straße 39
40476 Düsseldorf
mitbestimmungsportal@boeckler.de

Hans-Böckler-Stiftung,
Juli 2018 (Aktualisierung)