

**Ewa Pierscinska**

# Investoren-Aktivismus in Deutschland und seine Bedeutung für das Strategische Management der Unternehmung

**Diplomarbeit**

## **Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:**

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek: Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de/> abrufbar.

Dieses Werk sowie alle darin enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsschutz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlanges. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, Auswertungen durch Datenbanken und für die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme. Alle Rechte, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, der fotomechanischen Wiedergabe (einschließlich Mikrokopie) sowie der Auswertung durch Datenbanken oder ähnliche Einrichtungen, vorbehalten.

Copyright © 2006 Diplomica Verlag GmbH  
ISBN: 9783832497637

**Ewa Pierscinska**

**Investoren-Aktivismus in Deutschland und seine  
Bedeutung für das Strategische Management der  
Unternehmung**



---

Ewa Pierscinska

# **Investoren-Aktivismus in Deutschland und seine Bedeutung für das Strategische Management der Unternehmung**

Diplomarbeit  
Freie Universität Berlin  
Fachbereich Wirtschaftswissenschaften  
Institut für Management  
März 2006



***Diplom.de***

Diplomica GmbH ———  
Hermannstal 119k ———  
22119 Hamburg ———

Fon: 040 / 655 99 20 ———  
Fax: 040 / 655 99 222 ———

agentur@diplom.de ———  
www.diplom.de ———

Ewa Pierscinska

**Investoren-Aktivismus in Deutschland und seine Bedeutung für das Strategische Management der Unternehmung**

ISBN-10: 3-8324-9763-3

ISBN-13: 978-3-8324-9763-7

Druck Diplomica® GmbH, Hamburg, 2006

Zugl. Freie Universität Berlin, Berlin, Deutschland, Diplomarbeit, 2006

---

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtes.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Die Informationen in diesem Werk wurden mit Sorgfalt erarbeitet. Dennoch können Fehler nicht vollständig ausgeschlossen werden, und die Diplomarbeiten Agentur, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

© Diplomica GmbH

<http://www.diplom.de>, Hamburg 2006

Printed in Germany

## INHALTSVERZEICHNIS

<b>ABBILDUNGSVERZEICHNIS .....</b>	<b>III</b>
<b>TABELLENVERZEICHNIS.....</b>	<b>IV</b>
<b>ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS.....</b>	<b>V</b>
<b>1. EINLEITUNG .....</b>	<b>1</b>
<b>2. BEGRIFFLICHE UND THEORETISCHE GRUNDLAGEN.....</b>	<b>3</b>
2.1 Investoren-Aktivismus.....	3
2.1.1 Definition und Ursachen für Investoren-Aktivismus.....	3
2.1.2 Investorentypen und Erklärungsansätze für ihre Einflussnahme.....	5
2.1.3 Instrumente des Investoren-Aktivismus und deren Bedeutung.....	9
2.2 Strategisches Management.....	13
2.2.1 Definition und Merkmale des Strategischen Managements.....	13
2.2.2 Der Prozess des Strategischen Managements .....	15
2.2.3 Strategische Entscheidungsträger.....	18
2.3 Die Prinzipal-Agent-Theorie .....	19
2.3.1 Grundlagen der Prinzipal-Agent-Theorie.....	20
2.3.2 Das Prinzipal-Agent-Problem als ein Anteilseigner-Manager- Problem .....	21
2.3.3 Investoren-Aktivismus als ein Lösungsansatz für das Prinzipal- Agent-Problem .....	22
<b>3. INVESTOREN-AKTIVISMUS IN DEUTSCHLAND .....</b>	<b>25</b>
3.1 Entwicklung der Kapitalmarktstruktur in Deutschland .....	25
3.2 Historische Entwicklung des Investoren-Aktivismus in Deutschland.....	32
<b>4. EINFLUSSNAHME VON INSTITUTIONELLEN INVESTOREN AUF DAS STRATEGISCHE MANAGEMENT - MÖGLICHKEITEN UND AUSWIRKUNGEN IN DEUTSCHEN BÖRSENNOTIERTEN AGs.....</b>	<b>37</b>
4.1 Bedeutung der Investoren für das Strategische Management aus Sicht der börsennotierten AGs: Stakeholder vs. Shareholder-Orientierung in Deutschland.....	37
4.2 Bedeutung des Strategischen Managements für institutionelle Investoren.....	39
4.3 Möglichkeiten der Einflussnahme von institutionellen Investoren auf das Strategische Management.....	42
4.3.1 Einflussnahme über den Aufsichtsrat als Vertreter der Interessen der institutionellen Investoren.....	42
4.3.2 Instrumente des Investoren-Aktivismus zur Einflussnahme der institutionellen Investoren.....	44

---

4.4	Auswirkungen der Einflussnahme auf das Strategische Management .....	46
4.5	Beispiel aus der Praxis - Der Fall Deutsche Börse AG .....	49
<b>5.</b>	<b>BEWERTUNG DES INVESTOREN-AKTIVISMUS IN DEUTSCHLAND .....</b>	<b>52</b>
<b>6.</b>	<b>ZUSAMMENFASSUNG UND AUSBLICK .....</b>	<b>58</b>
<b>7.</b>	<b>LITERATURVERZEICHNIS .....</b>	<b>61</b>
<b>8.</b>	<b>ANHANG .....</b>	<b>73</b>
	<b>EIDESSTATTLICHE ERKLÄRUNG .....</b>	<b>74</b>

**ABBILDUNGSVERZEICHNIS**

Abbildung 1: Prozess des Strategischen Managements .....	16
Abbildung 2: Grundmodell der Prinzipal-Agent-Theorie.....	21
Abbildung 3: Determinanten der Kapitalmarktkopplung .....	23
Abbildung 4: Netzwerk der „Deutschland AG“ von 1996.....	26
Abbildung 5: Netzwerk der „Deutschland AG“ von 2004.....	27
Abbildung 6: Bedeutung der Phasen des Strategischen Managements und deren Anpassung .....	41