

Geleitwort

Anreizprobleme, die sich durch die Finanzierung mit heterogenen und unterschiedlich großen Parten ergeben, gehören zum Kern der Finanzierungstheorie. Sie führen nach Abschluß des Finanzierungsvertrages zu Inter- und Intrarangklassenkonflikten. Die Arbeit von Claudia Bott nimmt sich der Intrarangklassenprobleme im Eigenkapitalbereich an und will den Zusammenhang zwischen Aktionärsstruktur, Aktionärs einfluß und Unternehmenserfolg erforschen.

Konflikte können auftreten zwischen den geschäftsführenden und den anderen Gesellschaftern, aber auch zwischen Gesellschaftern mit unterschiedlich hohen Anteilen. Mit der ersten Konfliktart haben sich die wirtschaftswissenschaftliche und die rechtswissenschaftliche Literatur intensiv beschäftigt. Es geht dort um die Frage, was die Überwachung der Unternehmensleitung durch die Aktionäre und andere Beeinflussungsinstrumente zur Lösung des Prinzipal-Agenten-Problems beitragen.

Mit dem zweiten Konflikt hat sich die Literatur nicht so sehr befaßt. Zu beleuchten ist hier, welche Anreize andere Aktionärsgruppen als das Management haben, Sondervorteile zu erzielen. Bei den Bemühungen, die Unternehmensverfassung und die Unternehmensleitung zu verbessern, verdienen die Einwirkungsmöglichkeiten der Großaktionäre viel Aufmerksamkeit. Frau Bott hat sich zum Ziel gesetzt, systematisch zu verdeutlichen, was den Anreiz zur Einflußnahme ausmacht und was ihn hemmt und was von Banken, Versicherungen und Kapitalanlagegesellschaften an Einfluß erwartet werden kann.

Mit der theoretischen und empirischen Untersuchung des Zusammenhanges zwischen Aktionärsstruktur und Unternehmenserfolg hat die Autorin ein reizvolles und aktuelles, aber in der deutschen Literatur noch wenig bearbeitetes Thema gewählt. Es bot sich an, es jetzt zu bearbeiten. Denn das Wertpapierhandelsgesetz brachte neue Meldepflichten. Damit wurden viel bessere Daten zur Aktionärsstruktur deutscher börsennotierter Gesellschaften verfügbar. Weil sich der höhere Transparenzgrad auf Kapitalkosten und Gewinnausweis auswirken sollte, waren Kurseffekte bei der Bekanntgabe von Aktionärsstrukturänderungen zu erwarten.

VIII

Frau Bott untersucht denkbare Effekte von Pakettransaktionen über eine Ereignisstudie. Die Ergebnisse scheinen tendenziell den Skeptikern entgegenzukommen oder auf die Individualität der Beteiligungskonstellation hinzuweisen. Die Studie legt für die zukünftige Forschung den Versuch nahe, eine Methode zu entwickeln, die kleine Kurseffekte besser erfaßt als die heutige Technik der Ereignisstudie.

Ich wünsche diesem lesenswerten Diskussionsbeitrag zum Kontrollproblem in der Aktiengesellschaft eine gute Aufnahme.

Hartmut Schmidt