

Pressemitteilung 20/2021

Halle (Saale), den 29. Juli 2021

Kommunikation statt Konflikt – was weibliche CEOs für Hedgefonds interessant macht

Der Wert weiblich geführter Unternehmen wird durch die Intervention aktivistischer Investoren stärker erhöht als der von Unternehmen mit männlichen CEOs. Das geht aus einer aktuellen Veröffentlichung von Iftekhar Hasan (Fordham University und IWH) und Qiang Wu (Rensselaer Polytechnic Institute, RPI) am Leibniz Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH) hervor. „Die Ergebnisse zeigen, dass weibliche CEOs aufgrund ihrer starken kommunikativen und zwischenmenschlichen Fähigkeiten besonders von der Intervention von aktivistischen Hedgefonds profitieren“, erklärt Iftekhar Hasan. Denn im Durchschnitt erhöht das Eingreifen eines aktivistischen Hedgefonds den Wert des Unternehmens ex post. Um das zu erreichen, setzen aktivistische Hedgefonds wie Carl Icahn, Trian Fundmanagement oder Elliott bevorzugt auf Kommunikation und Kooperation mit dem Management.

Für die Studie wurde eine Stichprobe von 42 831 US-Firmendaten und 2 410 Ereignissen aktivistischer Hedgefonds in der Zeitspanne von 2003 bis 2018 analysiert. In diesem Zeitraum stieg die wirtschaftliche Bedeutung aktivistischer Hedgefonds zudem signifikant. Verwalteten sie 2003 in den USA noch 12 Milliarden US-Dollar, waren es 2018 bereits mehr als 100 Milliarden US-Dollar. Für die Erhebung gingen die Wissenschaftler folgenden Fragen nach: Gibt es einen systematischen Zusammenhang zwischen weiblichen CEOs und aktivistischen Hedgefonds und falls ja, warum? Gehen diese Investoren bei weiblichen CEOs anders vor als bei männlichen Firmenlenkern? Schneiden von Frauen geführte Zielfirmen nach der Beteiligung anders ab?

Wie aus der Studie ebenfalls hervorgeht, nehmen aktivistische Hedgefonds weiblich geführte Unternehmen stärker ins Visier. Die Wahrscheinlichkeit, das Interesse eines aktivistischen Hedgefonds zu wecken, ist für ein Unternehmen mit einem weiblichen CEO um 52% höher (vgl. Abbildung). „Diese Studie zeigt nicht nur genderspezifische Unterschiede auf, sondern liefert auch einen Hinweis auf den Zusammenhang von Soft Skills und Wirtschaftlichkeit“, kommentiert IWH-Präsident Reint Gropp. Denn aktivistische Hedgefonds sind auf Kommunikation und Kollaboration mit den CEOs angewiesen: Der durchschnittliche Anteil von aktivistischen Hedgefonds an den Unternehmen, in die sie investieren, liegt bei unter 9% und ist damit weit von einer Kontrollbeteiligung entfernt. Das häufigste Ziel von Hedgefonds-Aktivismus – fast die Hälfte aller Hedgefonds-Aktivismus-Ereignisse – ist, den Shareholder-Value durch Kommunikation

ohne Sperrfrist

Pressekontakt
Stefanie Müller-Dreißigacker
Tel +49 345 7753 720
presse@iwh-halle.de

Ansprechpartner
Reint Gropp
Tel +49 345 7753 700
reint.gropp@iwh-halle.de

Wissenschaftliche Schlagwörter
aktivistische Hedgefonds, Führungsstil, Kommunikation, Kooperation, weibliche CEOs

Leibniz-Institut für
Wirtschaftsforschung Halle e. V.
(IWH)

Tel +49 345 7753 60
Fax +49 345 7753 820

Kleine Märkerstraße 8
D-06108 Halle (Saale)

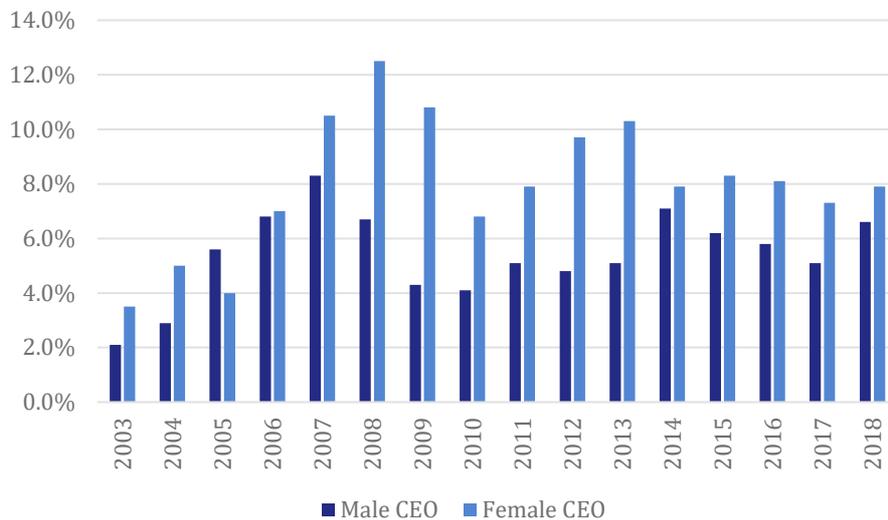
Postfach 11 03 61
D-06017 Halle (Saale)

www.iwh-halle.de

mit dem Management zu erhöhen. Erst, wenn das Management nicht mit den aktivistischen Investoren zusammenarbeiten will, fahren letztere Kampagnen, um andere Aktionäre ins Boot zu holen.

Abbildung

Jährliche Wahrscheinlichkeit, dass ein Aktivist ein Unternehmen ins Visier nimmt
Männliche vs. weibliche CEOs



Quelle: Eigene Berechnungen und Darstellung.

Der transformationale Stil weiblicher CEOs hat einen signifikanten Einfluss darauf, wie Aktivismus-Kampagnen die Zielfirmen umgestalten und den Aktienkurs verbessern. Weibliche CEOs kommunizieren und kooperieren mit den Vertretern aktivistischer Hedgefonds, anstatt mit ihnen auf Konfrontation zu gehen. Dies senkt die Implementierungskosten und erhöht die Erfolgsquoten. Dadurch steigen die erwarteten Renditen für den Hedgefonds. Weibliche CEOs nehmen aufgrund ihrer Soft Skills den Rat und die Expertise von Hedgefonds-Aktivisten eher an und verbessern dadurch die operative Leistung.

Männer hingegen neigen dazu, aggressiver, egozentrischer und machtorientierter in Verhandlungen zu sein. Dementsprechend ist es wahrscheinlicher, dass sie die Vorschläge der Hedgefonds-Aktivisten abschmettern. Dies führt zu für beide Seiten kostspieligen Machtkämpfen, die den Wert des Unternehmens eher reduzieren als erhöhen. Wie aus den Daten hervorgeht, sind weibliche CEOs signifikant häufiger in der Lage, solche Machtkämpfe beizulegen als männliche Unternehmenslenker. „Das belegt, dass Kommunikation und Zusammenarbeit während der Aktivismus-Kampagnen mit weiblichen CEOs wahrscheinlicher sind“, so Hasan.

Die Studienautoren haben die Gegenprobe gemacht. Sinkt der Kommunikationsbedarf der aktivistischen Hedgefonds, weil sie keine aktive Beteiligung anstreben, dann verschwindet auch der Gender-Effekt. Verglichen wurden dafür die Anträge der US-Finanzaufsichtsbehörde U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) für einen Erwerb von mehr als 5% der Aktien. Dabei gibt es in den USA zwei Gruppen: das Schedule 13D und die Ausnahmegenehmigung 13G. Letztere können Investoren unter anderem dann beantragen, wenn sie sich nicht aktiv im Unternehmen einmischen wollen. Wenn aktivistische Hedge-Fonds 13G beantragen, wobei sie quasi passiv ins

Unternehmen einsteigen und daher nicht mit der Unternehmensleitung kooperieren müssen, gibt es keine Präferenz für weibliche CEOs.

Die Studie hat auch die dynamischen Veränderungen von Zielunternehmen zwei Jahre vor und bis zu zwei Jahre nach dem Hedgefonds-Engagement analysiert. „Nach Bereinigung um Branchen- und Jahreseffekte erhöhen sowohl weiblich als auch männlich geführte Zielunternehmen ihre operative Profitabilität in den zwei Jahren nach dem Einstieg, aber der Anstieg ist bei weiblich geführten Zielunternehmen signifikant größer“, fasst Gropp zusammen. Dieses Ergebnis stimmt mit den Zielen der Hedgefonds-Aktivisten, die Dividendenausschüttung und Performance zu erhöhen, überein.

Veröffentlichung:

Bill Francis, Iftekhar Hasan, Yinjie (Victor) Shen, Qiang Wu: Do Activist Hedge Funds Target Female CEOs? The Role of CEO Gender in Hedge Fund Activism, in: Journal of Financial Economics, Vol. 141 (1), 2021, 372-393.

Wissenschaftlicher Ansprechpartner

Professor Reint Gropp, Ph.D.
Tel +49 345 7753 800
Reint.Gropp@iwh-halle.de

Pressekontakt

Stefanie Müller-Dreißigacker
Tel +49 345 7753 720
presse@iwh-halle.de

 Das IWH auf Twitter

 Das IWH auf Facebook

Die [IWH-Expertenliste](#) bietet eine Übersicht der IWH-Forschungsthemen und der auf diesen Gebieten forschenden Wissenschaftlerinnen und Wissenschaftler. Die jeweiligen Experten für die dort aufgelisteten Themengebiete erreichen Sie für Anfragen wie gewohnt über die [Pressestelle des IWH](#).

Die Aufgaben des Leibniz-Instituts für Wirtschaftsforschung Halle (IWH) sind die wirtschaftswissenschaftliche Forschung und wirtschaftspolitische Beratung auf wissenschaftlicher Basis. Das IWH betreibt evidenzbasierte Forschung durch eine enge Verknüpfung theoretischer und empirischer Methoden. Dabei stehen wirtschaftliche Aufholprozesse und die Rolle des Finanzsystems bei der (Re-)Allokation der Produktionsfaktoren sowie für die Förderung von Produktivität und Innovationen im Mittelpunkt. Das Institut ist unter anderem Mitglied der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose, die halbjährlich Gutachten zur Lage der Wirtschaft in der Welt und in Deutschland für die Bundesregierung erstellt.

Das IWH ist Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft. Die Leibniz-Gemeinschaft verbindet 96 selbstständige Forschungseinrichtungen. Ihre Ausrichtung reicht von den Natur-, Ingenieur- und Umweltwissenschaften über die Wirtschafts-, Raum- und Sozialwissenschaften bis zu den Geisteswissenschaften. Leibniz-Institute widmen sich gesellschaftlich, ökonomisch und ökologisch relevanten Fragen. Aufgrund ihrer gesamtstaatlichen Bedeutung fördern Bund und Länder die Institute der Leibniz-Gemeinschaft gemeinsam. Weitere Informationen unter www.leibniz-gemeinschaft.de.