



E-Mail: unternehmensfuehrung@uni-trier.de www.unternehmensführung.uni-trier.de

Stiftungsunternehmen als hybride Organisationen: Herausforderungen für die Corporate Governance

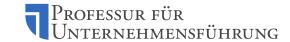
Prof. Dr. Jörn Block Universität Trier und Erasmus Universität Rotterdam

16. Hamburger Tage des Stiftungs- und Non-Profit-Rechts

11. November 2016



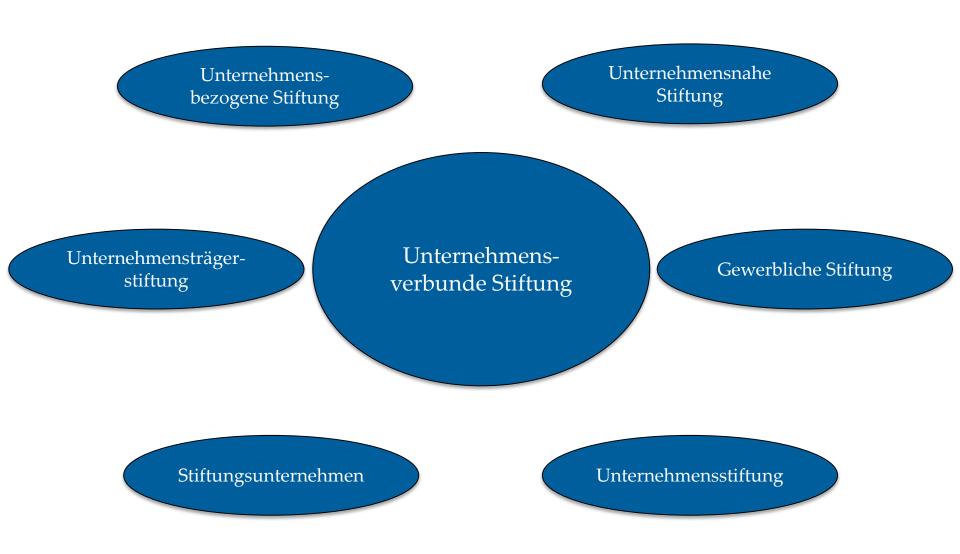
Agenda



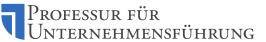
- Stiftungsunternehmen in Deutschland
- Konzeptionelle Studie: Stiftungsunternehmen als hybride Organisationen
- Empirische Studie: Stiftungsunternehmen und der Kapitalmarkt
- Corporate Governance Kodex für Stiftungsunternehmen

Definitions- und Begriffsvielfalt





Definition Stiftungsunternehmen



<u>Unsere hier verwendete Definition</u>:

Stiftungsunternehmen sind gewinnorientierte Unternehmen, an denen eine gemein- oder privatnützige Stiftung direkt Unternehmensanteile hält.

Stiftungsunternehmen in Deutschland



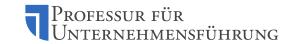


Fragen für diesen Vortrag



- 1. Inwieweit und unter welchen Bedingungen können Stiftungsunternehmen als hybride Organisationen an der Schnittstelle zwischen Gewinn- und Gemeinwohlorientierung klassifiziert werden?
- 2. Welche Auswirkungen hat eine solche Hybridität auf die Steuerung und Governance von Stiftungsunternehmen?
- 3. Wie beurteilt der Kapitalmarkt Stiftungsunternehmen?

Agenda



- Stiftungsunternehmen in Deutschland
- Konzeptionelle Studie: Stiftungsunternehmen als hybride Organisationen
- Empirische Studie: Stiftungsunternehmen und der Kapitalmarkt
- Corporate Governance Kodex für Stiftungsunternehmen

Konzeptionelles Forschungsprojekt



Stiftungsunternehmen als hybride Organisationen an der Schnittstelle zwischen Gewinn- und Gemeinwohlorientierung

Ann-Kristin Achleitner

Technische Universität München

Jörn H. Block

Universität Trier und Erasmus Universität Rotterdam

Definitionen: hybride Organisationen



"Hybrid organizing is defined as the activities, structures, processes and meanings by which organizations make sense of and combine aspects of multiple organizational forms."

Battilana, Lee (2014)

Typen von hybriden Organisationen



Schulen



Krankenhäuser



Museen



Stiftungsunternehmen?

Sportvereine





Schwimmbäder





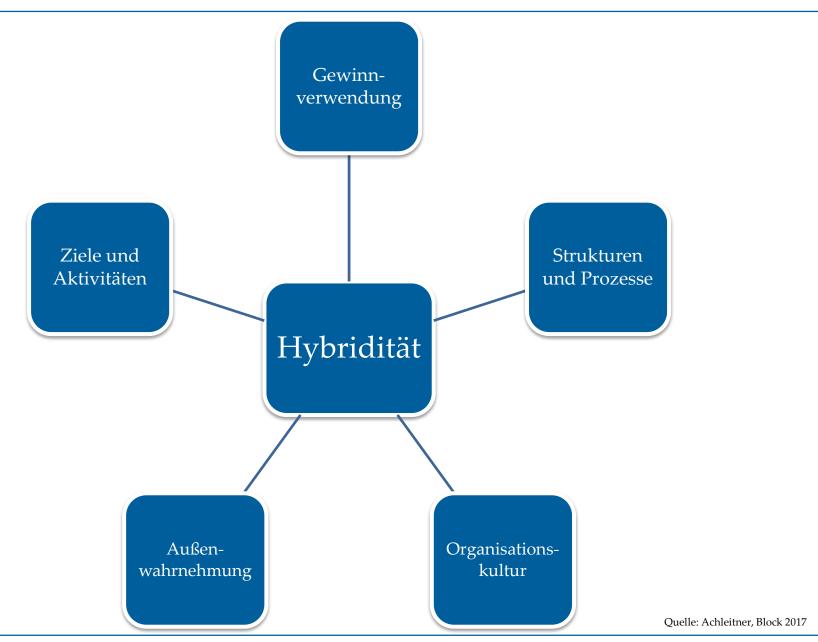
Hybridität bei Stiftungsunternehmen



- Bei Stiftungsunternehmen lässt sich in Bezug auf Hybridität unterscheiden zwischen der
 - Ebene der Gewinnverwendung und der
 - Ebene der Gewinnerzielung

Dimensionen von Hybridität





Messung Hybridität in Stiftungsunternehmen Trofessur für Unternehmensführung



	Dimension von Hybridität		Teilskala mit den Ausprägungen "stimme nicht zu" (1) bzw. "stimme zu" (5)
1	Gewinnver- wendung	1.1	Die Stiftung verwendet die durch das Unternehmen ausgeschütteten Gewinne ausschließlich gemeinnützig.
2.	Ziele und Aktivitäten	2.1 2.2 2.3 2.4	Stiftung und Unternehmen unterscheiden sich deutlich in ihren Zielen. Stiftung und Unternehmen unterscheiden sich deutlich im Inhalt ihrer Aktivitäten. Die Stiftung ist vor allem operativ und weniger fördernd tätig. Stiftung und Unternehmen unterscheiden sich deutlich im geographischen Fokus ihrer Aktivitäten.
3.	Strukturen und Prozesse	3.1 3.2 3.3 3.4 3.5	Stiftung und Unternehmen haben unterschiedliche Organisationsformen. Die Leitungsgremien von Stiftung und Unternehmen sind mit unterschiedlichen Personen besetzt. Stiftung und Unternehmen tauschen regelmäßig Führungskräfte aus.* Die Stiftung ist mit dem Unternehmen und dessen wirtschaftlichem Umfeld bestens vertraut.* Die Mitarbeiter von Stiftung und Unternehmen unterscheiden sich deutlich hinsichtlich Ausbildung und fachlichem Hintergrund.
4.	Organsiations -kultur	4.1 4.2 4.3	Stiftung und Unternehmen haben unterschiedliche Organisationskulturen. Die Stiftung und ihre Ziele prägt die Kultur des stiftungsgetragenen Unternehmens.* Der Stiftungs- und Unternehmensgründer prägt die Werte von Stiftung und Unternehmen.*
5.	Außenwahr- nehmung	5.1 5.2 5.3 5.4	Stiftung und Unternehmen unterscheiden sich stark in ihrer Reputation in der Öffentlichkeit. Stiftung und Unternehmen haben jeweils eigene Marken und Markenidentitäten. Stiftung und Unternehmen tragen den gleichen oder einen ähnlichen Namen.* Das Unternehmen kommuniziert aktiv die Tatsache, dass es ein Stiftungsunternehmen ist.*

Quelle: Achleitner, Block 2017

Hybridität von Stiftungsunternehmen anhand von zwei Dimensionen





Empirisches Forschungsprojekt



Foundation-owned firms on the stock market: an event study

Ann-Kristin Achleitner

Technische Universität München

Dimitry Bazhutov

Bergische Universität Wuppertal

André Betzer

Bergische Universität Wuppertal

Jörn H. Block

Universität Trier und Erasmus Universität Rotterdam

Florian Khajeh Hosseini

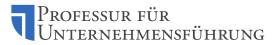
Universität Trier

Agenda



- Stiftungsunternehmen in Deutschland
- Konzeptionelle Studie: Stiftungsunternehmen als hybride Organisationen
- Empirische Studie: Stiftungsunternehmen am Kapitalmarkt
- Corporate Governance Kodex für Stiftungsunternehmen

Forschungsfrage und Vorgehen



Welche Auswirkungen haben Veränderungen der Anteile einer Stiftung am Unternehmen auf den Aktienkurs des Stiftungsunternehmens?

Zur Beantwortung dieser Forschungsfrage wurde eine Ereignisstudie mit 24 börsennotierte Stiftungsunternehmen in Deutschland durchgeführt, u.a:















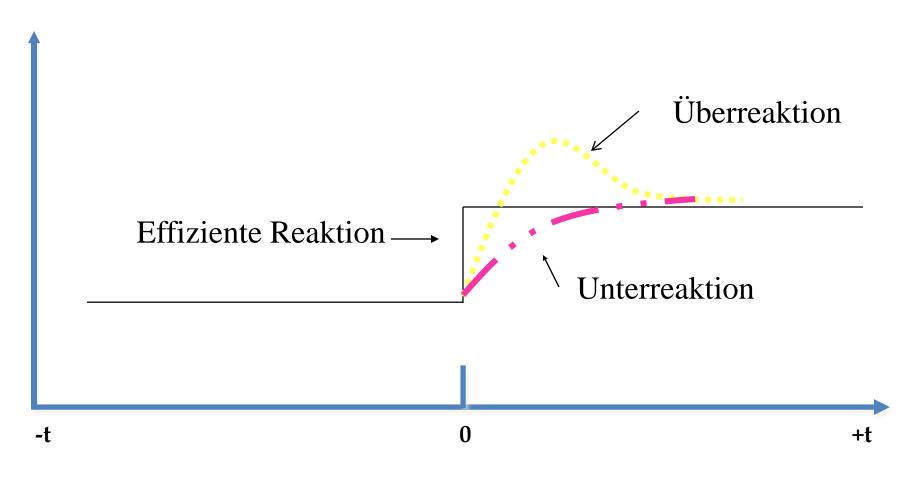




Methode: Ereignisstudie



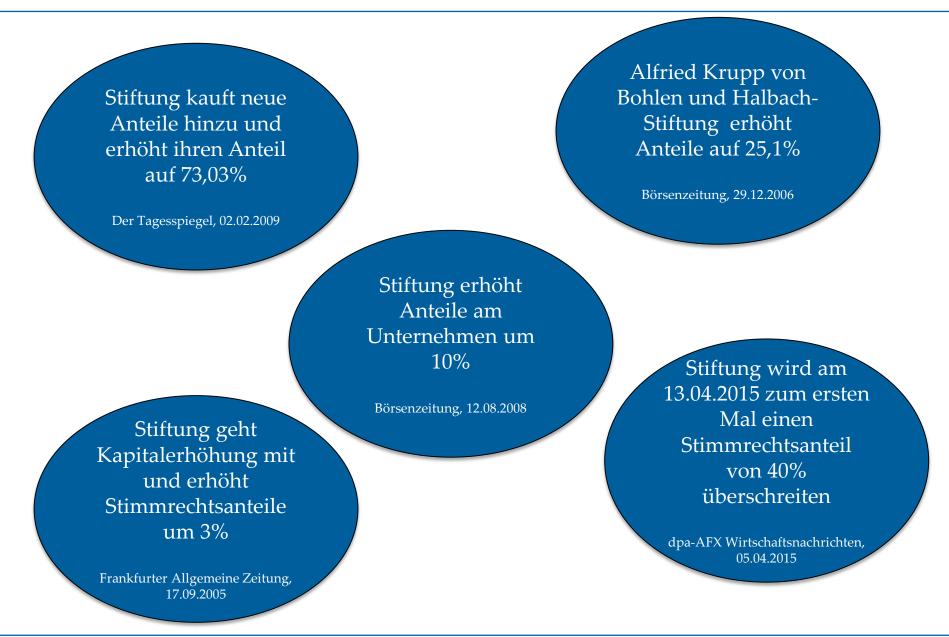




Ankündigung des Ereignisses

Beispielereignisse: Erhöhung der Anteile





Beispielereignisse: Verringerung der Anteile



Stiftungsbeteiligung wird bei der Übernahme der Rhön AG von 29% auf 27% verwässert.

Börsenzeitung, 15.12.2005

Anteile der Stimmrechte der Else Kröner-Fresnius-Stiftung sind unter 75% gerutscht

DGAP Gesamtstimmrechtsmitteilung, 21.05.2005 Stiftung beteiligt sich an Kapitalerhöhung mit 90 Mio €, Anteil wird aber verwässert

dpa-AFX Wirtschaftsnachrichten, 11.05.2010

Stimmrechtsanteil an der Drägerwerk AG & Co. KGaA fällt von 75% auf 67,31%.

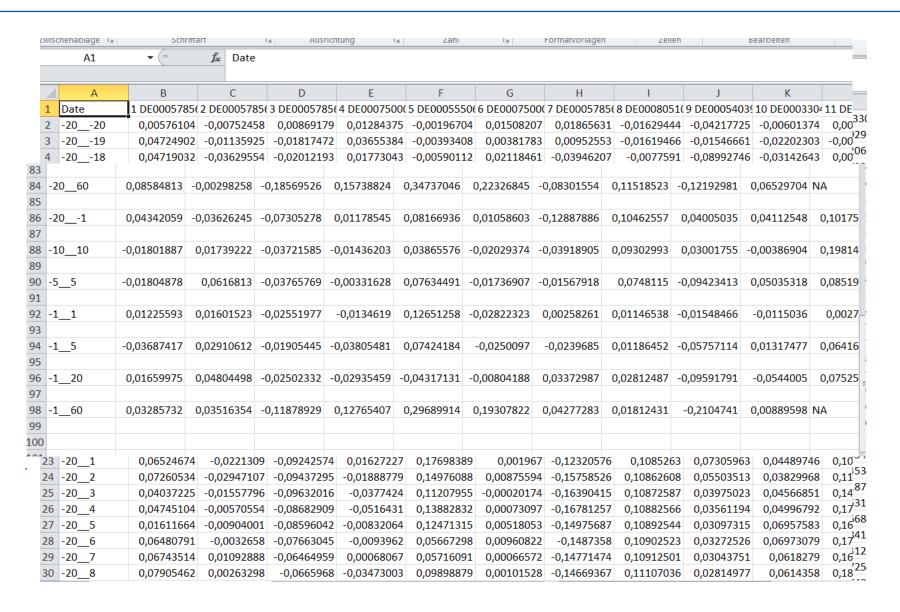
Börsenzeitung, 15.07.2010

Krupp-Stiftung verliert Sperrminorität (Stimmrechte auf 23.03% gefallen)

AWP SME German, 03.12.2013

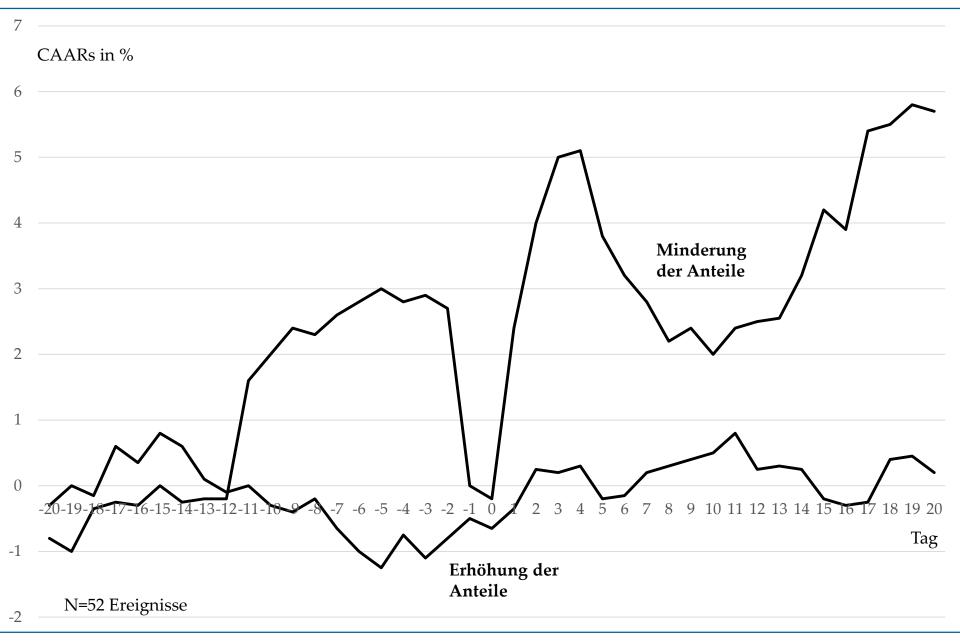
Cumulative Average Abnormal Returns (CAAR)





Stichprobe: Alle Stiftungsunternehmen





Interpretation



• Der Aktienmarkt beurteilt eine Verringerung (Erhöhung) der Anteile einer Stiftung am Unternehmen positiv (negativ).

→ <u>verschiedene Erklärungsansätze</u>:

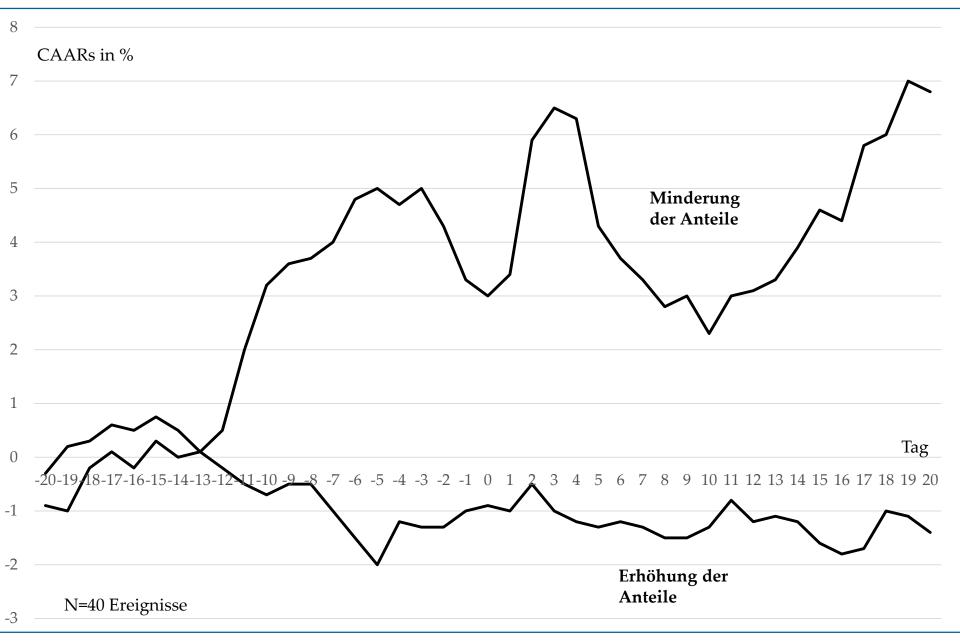
- Der Aktienmarkt beurteilt Hybridität negativ.
- Der Aktienmarkt beurteilt Stiftungen als Aktionäre negativ.
- Der Aktienmarkt beurteilt die Governance in Stiftungsunternehmen negativ.
- Der Aktienmarkt beurteilt Blockaktionäre grundsätzlich negativ.



Inwieweit macht es einen Unterschied, ob die Stiftung gemein- oder privatnützig ist?

... nur gemeinnützige Stiftungen





Interpretation



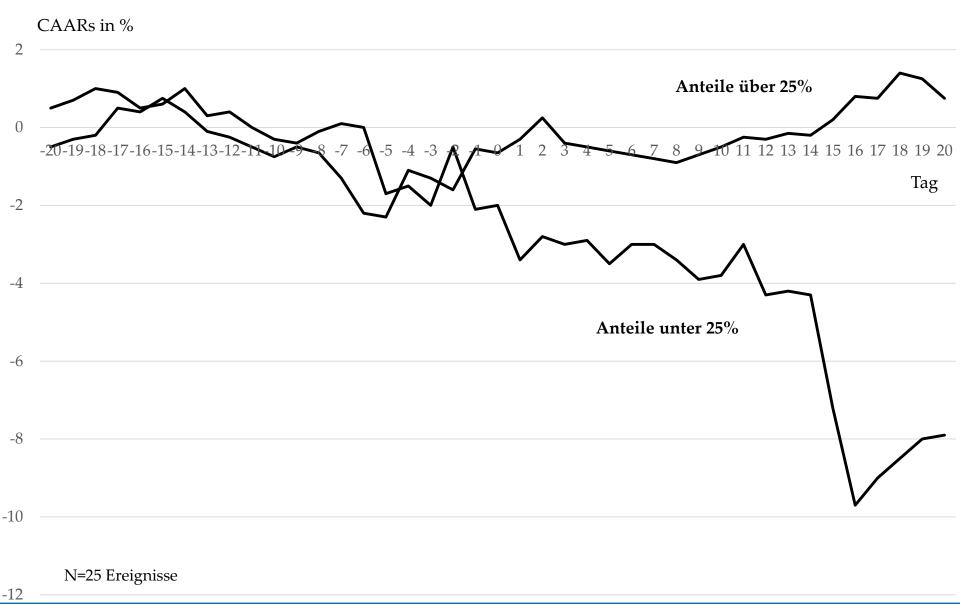
- Die Effekte werden deutlicher und (statistisch sowie ökonomisch) signifikanter.
 - → Der Aktienmarkt scheint insbesondere mit der Hybridität und der Gemeinnützigkeit der Stiftung seine Probleme zu haben.



Inwieweit macht es einen Unterschied, ob die gemeinnützige Stiftung **mehr oder weniger als 25%** der Unternehmensanteile hält?

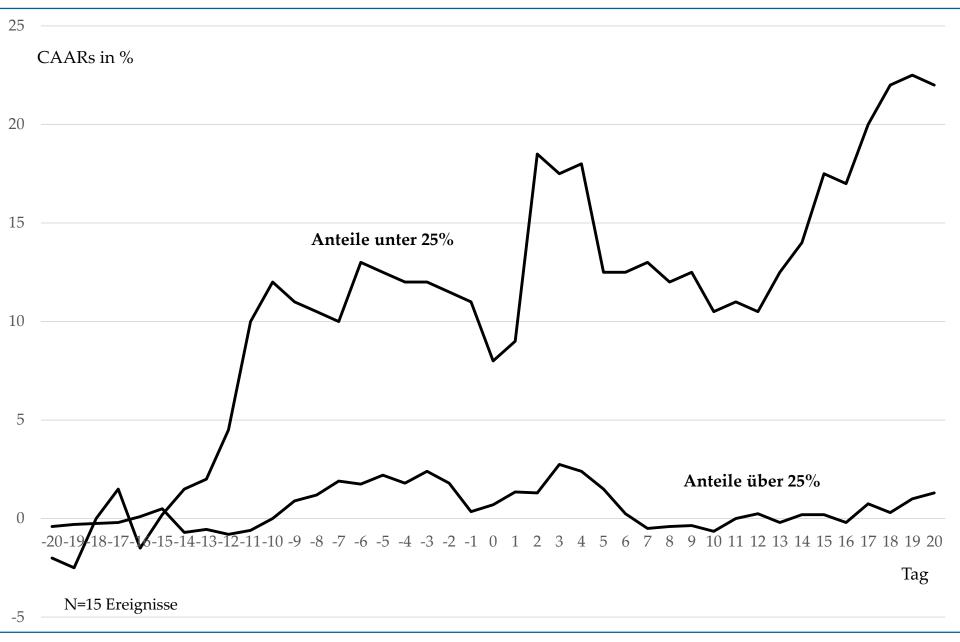
... bei Erhöhung der Anteile





... bei Verringerung der Anteile





Interpretation



• Die Effekte sind insbesondere dann deutlich und (statistisch sowie ökonomisch) signifikant wenn die Stiftung weniger als 25% der Anteile hat.

→ <u>Erklärungsansatz</u>:

Die Vorteile des Blockaktionärsstatus fallen weg. Die Nachteile der Hybridität bleiben erhalten.

Agenda



- Stiftungsunternehmen in Deutschland
- Konzeptionelle Studie: Stiftungsunternehmen als hybride Organisationen
- Empirische Studie: Stiftungsunternehmen am Kapitalmarkt
- Corporate Governance Kodex für Stiftungsunternehmen

Corporate Governance Kodex



Deutscher Corporate Governance Kodex

(in der Fassung vom 5. Mai 2015 mit Beschlüssen aus der Plenarsitzung vom 5. Mai 2015)



REGIERUNGSKOMMISSION

Deutscher Corporate Governance Kodex









Corporate Governance Kodex für Stiftungsunternehmen

Inhalt des Kodexes



Grundfragestellung: Wie lässt sich die Steuerung und Governance von Stiftungsunternehmen als Organisationen mit hybridem Charakter gestalten?

• Daraus abgeleitete Teilfragestellungen:

- Wie und wann nimmt das Unternehmen Rücksicht auf die Interessen der Stiftung und umgekehrt?
- Wie verschafft sich die Stiftung die nötige Kompetenz und Unabhängigkeit zur Überwachung des Unternehmens?
- Wie sind die Gremien von Stiftung und Stiftungsunternehmen zu besetzen?
- Wie sollte ggf. mit anderen Aktionären und Stakeholdern umgegangen werden?

Sammelband Stiftungsunternehmen



- In Kooperation mit dem Springer Verlag erscheint der 1. Sammelband zum Thema Stiftungsunternehmen
- Herausgeber:
 - Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner (TU München)
 - Prof. Dr. Jörn Block (Universität Trier)
 - Dr. Rupert Graf Strachwitz (Maecenata Institut Berlin)
- Erscheint vorraussichtlich im 1. Quartal 2017





MAECENATA INSTITUT

