

**G. Cici • S. Gibson • C. Rosenfeld**

**Cross-company effects of common ownership: Dealings between  
borrowers and lenders with a common blockholder**

**CFR working paper 16-01**

Die Eigentümerstruktur öffentlich gehandelter Unternehmen am US-Aktienmarkt hat sich in den letzten Jahrzehnten weg von vielen, kleinen Positionen privater Anleger hin zu konzentrierten Positionen großer institutioneller Anleger entwickelt. Dieser starke Anstieg im Eigentum institutioneller Investoren führt dazu, dass viele dieser Anleger zeitgleich große Positionen an Unternehmen halten, die am Finanz- und Produktmarkt miteinander agieren. Dies wirft die Frage auf, ob die Interaktion zwischen Unternehmen anders ausfällt, wenn sie vom gleichen großen Anteilseigner gehalten werden.

Während andere Studien lediglich die Resultate einer möglichen Zusammenarbeit der Firmen beobachten können und damit nur indirekte Evidenz für eine solche Interaktion liefern, untersuchen die Autoren dieser Arbeit konkrete Geschäfte zwischen den gemeinsam gehaltenen Unternehmen als erste. Konkret betrachten sie Interaktionen zwischen Kreditnehmern und -gebern am Markt für Konsortialkredite, bei dem der Vertrag durch den Nehmer initiiert wird, aber beide Parteien dem Vertrag zustimmen müssen.

In dieser Studie konzentrieren sich die Autoren auf Geschäfte zwischen Unternehmen, die in der Vergangenheit bereits am Kreditmarkt zusammengearbeitet haben. Es wird dann der Frage nachgegangen, ob die Wahrscheinlichkeit für eine erneute Kreditvergabe steigt, wenn sowohl Kreditnehmer als auch -geber vom selben Investor gehalten werden.

In der Tat weisen die Ergebnisse darauf hin, dass ein Kreditnehmer eher einen Vertrag mit dem Kreditgeber eingeht, wenn er mit dem Geber zusammen durch einen Großinvestor gehalten wird. Die Autoren vermuten, dass Diskussionen und Gespräche zwischen dem Management der Unternehmen durch den gemeinsamen Investor koordiniert wurden. Die Intensität und Häufigkeit derartiger Intervention ist wahrscheinlicher, wenn der institutionelle Anleger eine aktive Strategie verfolgt. Auch diese Hypothese findet Unterstützung in den Daten. So steigt die Wahrscheinlichkeit für ein erneutes Kreditgeschäft nur bei aktiven Anteilseignern, nicht aber bei solchen, die eine passive Strategie verfolgen.