Gjergji Cici • Adi Masli • Yaoyi Xi

Mutual Funds' Exposure to Accounting Fraud and their Influence on Corporate Disclosure

CFR Working Paper 26-09

Ein Investmentfonds hält Aktien von zwei Unternehmen, A und B. Unternehmen A muss seinen Jahresabschluss wegen schwerwiegender Unregelmäßigkeiten korrigieren. Nach dieser Erfahrung könnte das Fondsmanagement auch von B häufigere Gewinnprognosen erwarten. Veröffentlicht B dann tatsächlich häufiger freiwillige Prognosen zum Gewinn je Aktie für das gesamte Geschäftsjahr?

Die Autoren untersuchen diese Frage anhand der Beteiligungen von 12.251 aktiv verwalteten Fonds an 15.744 Unternehmen in den Jahren 1995 bis 2023. Für jedes Unternehmen zählen sie die Aktienanteile der Fonds zusammen, die bei einem anderen Unternehmen in ihrem Portfolio einen solchen Bilanzfall erlebt haben.

Hielten diese Fonds einen größeren Anteil an einem Unternehmen, gab dessen Management im Folgejahr etwas häufiger eine freiwillige Gewinnprognose ab. Es aktualisierte seine Einschätzung im Laufe des Jahres auch häufiger. Auch zum erwarteten Umsatz und zu geplanten Investitionen äußerte sich das Management häufiger.

Besonders deutlich zeigte sich der Zusammenhang bei Unternehmen, deren Prüfer bereits Schwächen im internen Kontrollsystem festgestellt hatten, und bei Unternehmen in räumlicher Nähe zu ihren Fondsinvestoren. Der Zusammenhang blieb auch dann bestehen, wenn der Bilanzfall eine andere Branche betraf. Das spricht dafür, dass die Erfahrung der gemeinsamen Aktionäre eine Rolle spielt. Welche Gespräche die Fonds tatsächlich mit dem Management führten, lässt sich aus den Daten nicht ablesen.

Die Autoren sehen darin einen Hinweis, dass Fonds aus einem Bilanzfall bei einem Unternehmen lernen und anschließend auch von anderen Unternehmen in ihrem Portfolio mehr Transparenz erwarten. Über einen gemeinsamen Aktionär kann ein Bilanzfall bei A somit beeinflussen, wie B seine Anleger über die eigenen Geschäftsaussichten informiert.