

Cómo afecta la estructura financiera a la rentabilidad de las acciones

¿Anuncia la caída de Silicon Valley Bank la pérdida de valor de empresas con una estructura financiera similar? Antes de responder, recuerda: las acciones de empresas con una flexibilidad financiera similar se mueven de forma coincidente. Y más en tiempos de crisis.



1 de abril de 2021 | Actualizado 14 de marzo de 2023

La caída de Silicon Valley Bank y Signature Bank en Estados Unidos está llevando a la pérdida de valor de las acciones de otras organizaciones con una estructura financiera similar, un descenso que es menos acusado para otros bancos cuya deuda está mucho más diversificada.

Este efecto, por el que la rentabilidad de las acciones de empresas con una estructura financiera similar se mueven de forma coincidente, se conoce como correlación. Y es más acusado en tiempos de crisis, como señalan Teng Huang, Anil Kumar y los profesores del IESE [Stefano Sacchetto](#) y [Carles Vergara](#) en una investigación titulada "[Stock Comovement and Financial Flexibility](#)".

Así sucedió en marzo de 2020, al tiempo que se declaraba oficialmente la existencia de una pandemia. Mientras se hablaba mucho sobre qué acciones subían (Zoom, compañías farmacéuticas...) y cuáles bajaban (hoteles, aerolíneas...), nadie parecía caer en la cuenta de que aumentó la correlación de los mercados. En efecto, la rentabilidad de las acciones de empresas con una estructura financiera similar se movieron de forma más coincidente de lo que lo habían hecho en los últimos 14 años. El brote mundial de COVID-19 confirmó que estos impactos externos afectan de golpe, y de un modo inesperado, el valor de los activos garantizados clave, es decir, los bienes raíces. Por tanto, alteran la flexibilidad financiera de las empresas, entendida como la capacidad de la empresa para obtener financiamiento cuando sea necesario.

Ya antes había ocurrido en otras crisis, como la quiebra de Lehman Brothers en 2008 o las turbulencias del mercado de valores de China en 2015.

Correlación media de las acciones de empresas de S&P 500 con estructuras financieras similares (enero 2006 - julio 2020)



Fuente: [Stock Comovement and Financial Flexibility](#)

Al observar el gráfico elaborado por los autores, podemos ver que, en condiciones de negociación típicas (esto es, entre los picos etiquetados), los pares de acciones tienen algunas correlaciones residuales. Hay correlación después de controlar por tamaño (pequeña capitalización versus gran capitalización), riesgo, ratio precio/valor contable (valor versus crecimiento), rentabilidad e inversión. Son los cinco factores nombrados en el famoso modelo de cinco factores de Fama-French (FF5, 2015).

Implicaciones prácticas

¿Cómo afecta este comportamiento corroborado por los autores a empresas, inversores y reguladores?

- **Directores generales y financieros.** Antes de decidir la estructura financiera de tu empresa (como la cantidad de deuda, efectivo o activos garantizados mantenidos), ten en cuenta que esta hará que las acciones se comporten de forma coincidente con otras empresas de flexibilidad financiera similar. Por tanto, este tipo de decisiones afecta a la cantidad de riesgo que los accionistas de la propia empresa deberán asumir.
 - **Administradores de activos y directivos de las instituciones financieras.** Si deseas diversificar o mejorar tus predicciones de mercado, fíjate en la estructura financiera de las empresas porque determina su correlación en los mercados.
 - **Inversores en general.** Cuanto más similar sea la flexibilidad financiera de dos empresas, más correlación tendrán sus acciones. Si quieres diversificar tu cartera, añade esta variable a la hora de escoger las empresas en las que invertirás.
 - **Reguladores.** Cualquier regulación que afecte la flexibilidad financiera de las empresas —como una inyección de liquidez en los mercados— puede afectar la correlación en los mercados de valores. Por tanto, puede tener consecuencias sobre en qué medida los inversores diversifican sus carteras para mitigar el riesgo.
-

Sobre la investigación: Sacchetto agradece el apoyo financiero de AXA Research Fund, AGAUR (Ref: 2017-SGR-1244) y la AEI del Ministerio de Ciencia e Innovación (ECO2017-84016-P AEI/FEDER, EU). Vergara agradece el apoyo financiero de la AEI del Ministerio de Ciencia e Innovación (Ref.PGC2018-097335-A-I00 MCIU/AEI/FEDER, EU), el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital (Ref. ECO2015-63711-P) y AGAUR (Ref: 2014-SGR-1496).

www.iese.edu/es/insight