

Propiedad común: las sorprendentes implicaciones de compartir accionistas

Una conversación con José Azar en la que explica sus últimas investigaciones sobre la propiedad común y sus implicaciones reales para la competencia y los mercados, y desvela las diferentes repercusiones de esta fórmula según se lleve a cabo entre industrias de un mismo sector o de distintos ámbitos.



27 de septiembre de 2022

La propiedad común –las mismas grandes gestoras de activos son los accionistas principales de muchas empresas– está en auge, si sabes dónde mirar. Resulta especialmente visible por el creciente poder de los tres gigantes de la inversión: BlackRock, Vanguard y State Street. Juntos, controlan billones de dólares en sus fondos. Eso es relevante porque la propiedad común tiene implicaciones reales para la competencia y los mercados. Las investigaciones de [José Azar](#) desvelan las principales claves de este fenómeno.

Recientemente ha publicado en [Journal of Financial Economics](#) un artículo sobre la propiedad común en empresas que se fusionan. ¿Puede detallarnos sus principales hallazgos?

Hace unos cuatro años, [Miguel Antón](#), [Mireia Giné](#), Luca X. Lin (por entonces candidato a doctoral en el IESE y ahora profesor en el HEC Montreal) y yo nos replanteamos una vieja pregunta: ¿por qué tantas fusiones parecen terminar mal para el adquirente?

La literatura sobre fusiones y adquisiciones ofrece posibles explicaciones. Tal vez los altos directivos están demasiado confiados o quizá no actúan en interés de los accionistas, sino llevados por el deseo de dirigir empresas más grandes. Un interesante [artículo](#) de 2008 de Gregor Matvos y Michael Ostrovsky señala que los accionistas del adquirente pueden recuperar, al menos, parte del valor perdido si poseen acciones en la empresa adquirida, es decir, si existe propiedad cruzada. Otro documento advierte que la propiedad cruzada entre el adquirente y el objetivo no explica por sí misma qué está sucediendo.

Mis colegas y yo decidimos mirar más allá del adquirente y del objetivo. Un modelo económico clásico sostiene que, cuando dos empresas se fusionan, pierden valor a menos que se creen sinergias. Sin embargo, si ambas empresas pertenecen a distintos sectores, pueden resultar beneficiadas. Eso se conoce como "la paradoja de la fusión de Cournot". En términos simples, supón que en un sector hay cinco grandes empresas. Si dos de esas cinco compañías se fusionan, las cuatro restantes pueden ser más rentables. Pero ¿la fusión es buena para las dos implicadas? Antes, eran dos empresas de cinco, y ahora son solo una de cuatro; en esencia, han reducido su tamaño. Aquí es donde entra la propiedad común. Si los accionistas de las empresas fusionadas tienen otras empresas del sector en sus carteras, podrían obtener parte de los beneficios de sus rivales.

Gracias por leer  **IESE** insight
Este contenido es premium. Para continuar, haz clic
en el botón de abajo

www.iese.edu/es/insight