

LA LIQUIDEZ ACCIONARIAL EN LA EMPRESA FAMILIAR

La falta de liquidez es un problema que los accionistas de una empresa familiar pueden tener que afrontar, y que si la compañía no resuelve a tiempo suele tener consecuencias negativas. Las fuentes para obtener esta liquidez serán diferentes según la etapa en que se encuentre la empresa, pero en cualquier caso es una cuestión que deberá preverse y planificarse.

¿Por qué los accionistas de una empresa familiar pueden precisar de liquidez? Diversos factores y de distinta naturaleza conducen a esa necesidad.

En primer lugar, factores familiares: un debilitamiento del compromiso y la cohesión de la familia, conflictos entre los accionistas activos y pasivos, dependencia de los ingresos provenientes de la empresa, o pesadas responsabilidades familiares.

Factores puramente financieros pueden llevar también a la exigencia de liquidez: el descontento de los accionistas con los beneficios generados, dificultades para acceder a plusvalías, beneficios finales pobres, el derecho de los accionistas a diversificar sus inversiones, o bien oportunidades externas de reinversión para obtener mayores beneficios.

Finalmente, pueden influir factores más ocasionales como son el divorcio o fallecimiento de un accionista, la bancarrota personal, aventuras empresariales de diversa índole, u otras crisis financieras personales.

No disponer de una política de liquidez para los accionistas en la empresa familiar tiene sus riesgos. Riesgos frente al mercado financiero (ya que limita la capacidad de endeudamiento si se percibe desunión entre los accionistas familiares), riesgos frente a la competencia (pues ésta puede argumentar desunión para intentar la entrada en capital a través de los familiares que quieren vender) y también riesgos frente a la propia empresa familiar (si la noticia trasciende internamente, puede distorsionar el ritmo de gestión y crear preocupación). De ahí la gran importancia de disponer de mecanismos para identificar y solucionar las necesidades.

Algunas reglas útiles para buscar soluciones a dichas necesidades de liquidez son:

- Mantener regularmente reuniones familiares con el objetivo de informar e informarse.
- Convocar reuniones ocasionales para explicar algún proyecto de inversión significativo (y valorar la reacción de los accionistas).
- Estar informado de las finanzas personales de los miembros de la familia, de su forma de vida y de su estado de salud.
- Mantener actualizado un genograma (representación gráfica de una constelación familiar multigeneracional) para estar al tanto de los grupos de edades de sus accionistas.

- Disponer de un historial comparativo de rentabilidad de la empresa.
- Para facilitar la comunicación en familias numerosas, organizar a sus miembros en grupos intergeneracionales con un responsable en cada uno.
- Hacer una valoración periódica de la empresa para estar al corriente de posibles obligaciones impositivas.
- Incorporar en los planes estratégicos de la empresa posibles necesidades de liquidez.
- Disponer de una lista de asesores expertos y alternativas para poder responder ante una situación imprevista de necesidad de liquidez.

Fuentes de liquidez

Por lo que respecta a las fuentes de liquidez, éstas dependerán del estadio en el que se encuentre la empresa familiar. Durante la primera generación, las fuentes de liquidez suelen llegar de las compensaciones que los propietarios reciben de la propia empresa. En segunda generación, cuando los dueños son varios hermanos (o socios), aparecen los dividendos y la recompra de acciones. Y en tercera generación, cuando los propietarios son primos (o colaboradores), la entrada de capital externo se suma a los dividendos y la recompra de acciones.

El siguiente cuadro (adaptado de Visscher, Aronoff y Ward) esquematiza las fuentes de liquidez poniéndolas en contexto con la estructura de la propiedad, añadiendo las fuentes de capital así como posibles causas de conflictos financieros.

Evolución en el control de las necesidades familiares			
Generación	1ª Generación Propietario/Controlador	2ª Generación Hermanos/Socios	3ª Generación Primos/Colaboradores
Estructura de propiedad	• Se concentra la propiedad entre el fundador o los fundadores	• Primera aparición de accionistas pasivos	• Accionistas pasivos minoritarios. Gestionar el control desde la familia
Fuentes de liquidez	• Los propietarios obtienen compensaciones de la empresa	• Dividendos y recompra de acciones	• Dividendos, recompra de acciones y entrada de capital externo
Fuentes de capital	• Fondos generados	• Autofinanciación y ampliaciones de capital y deuda	• Las necesidades de capital exceden en mucho las posibilidades de la familia, necesitando la búsqueda de capital externo
Causas de conflictos financieros	• Reparto de los fondos generados entre el uso empresarial y el personal	• Dividendos a todos los accionistas vs. Salarios y beneficios a los accionistas activos	• Tensiones entre los objetivos de la empresa y el crecimiento del negocio. Los accionistas desean recibir dividendos

Podría ocurrir que, si no se satisfacen a tiempo, la demanda de liquidez y los conflictos financieros puedan ocasionar la venta de la empresa familiar. Pero ésa es otra historia, y constituirá nuestro próximo TEMA DEL MES.