

¿VENDER SU EMPRESA FAMILIAR?

La decisión de venta de una empresa familiar presenta especiales connotaciones. Una empresa familiar tiene, además de patrimonio, un conjunto de valores intangibles que van más allá de su rol económico. La venta de una empresa familiar es una operación peculiar cuyas características analizamos en este artículo.

Decidir si una empresa familiar debe ponerse a la venta es tarea delicada. Seguir creando riqueza, el deseo de transmitir oportunidades a la siguiente generación o mantener la unidad de la familia pueden ser motivos más que suficientes para preferir retener la compañía. No obstante, otras consideraciones pueden hacer ver que, quizá, lo más adecuado sea desprenderse de ella.

Un importante factor que puede llevar a la venta de la empresa es la demanda de liquidez por parte de los accionistas, cosa que obviamente se puede solucionar a través de otras alternativas menos drásticas. Sin embargo hay otras razones que pueden justificar la decisión de una venta, como pueden ser las siguientes:

- La ausencia de un sucesor o de un equipo con ilusión por liderar el proceso de sucesión.
- Insuficiencia de capital para financiar el crecimiento.
- Una amenaza por parte de competidores mayores y mejor financiados.
- Cargas impositivas excesivas.
- El atractivo de obtener altos precios (sea en la bolsa o en el mercado privado).
- La promesa de mayores beneficios reinvertiendo el patrimonio en otro tipo de inversiones.
- Un deseo de diversificación de las inversiones por parte de los accionistas.

Hace ahora un año, los empresarios que asistieron a la I Conferencia de Empresa Familiar respondieron a una serie de preguntas sobre diversos temas de su interés, entre ellos la posibilidad de vender la compañía. El resultado más llamativo fue que un 44% de los encuestados no descartaba completamente la posibilidad de vender su empresa a medio plazo. Un 20% no podía ni imaginar hacer tal cosa, pero el 36% restante no lo tenía del todo claro. Otro resultado destacado de la muestra fue que, a la hora de vender la empresa, un 36% lo haría al mejor postor, mientras que un 64% se preocuparía por los valores del comprador, o incluso sacrificaría precio para encontrar al comprador correcto.

Y es que vender una empresa familiar no es lo mismo que vender una no familiar. El estudio "Los procesos de fusión y adquisición en las empresas familiares", editado por la Cátedra de Empresa Familiar, ya concluía que existen diferencias notables en los procesos de adquisición; estas diferencias se deben al propio carácter de las empresas familiares, que acostumbran a tener escasa experiencia en este tipo de operaciones, y

tienden a proteger el patrimonio familiar y los intereses de los accionistas. Además, las fusiones y adquisiciones (M&A) tienen una gran repercusión en el patrimonio familiar, por lo que cualquier operación de estas características en una empresa familiar será valorada y analizada directamente por los propietarios con gran atención y detenimiento.

El informe ponía de relieve tres características de las compañías familiares que influyen de alguna forma en los procesos de fusión y adquisición.

En primer lugar, su estructura familiar hace que la concentración de capital de las empresas familiares sea distinta a la de las no familiares, lo que influye en el modo de tomar decisiones. Cuando coinciden varias generaciones en una empresa familiar, lo habitual es que los más jóvenes sean los más partidarios de promover una operación de M&A.

El papel del Consejo de Administración a la hora de adoptar decisiones sobre fusiones y adquisiciones también difiere notablemente: en las empresas familiares sus disposiciones son determinantes, mientras que en las no familiares el Consejo de Administración suele tener un rol más representativo que ejecutivo; en las familiares, además, este tipo de decisiones se suelen tomar por consenso.

También la figura del líder es clave en una empresa familiar: las fusiones han de ser lideradas por una misma persona antes, durante y después de la operación, ya que ello favorece la integración y los resultados de este tipo de procesos.

Llegados al punto de la adquisición, es muy recomendable seguir el siguiente decálogo:

1. Comenzar con operaciones pequeñas y fácilmente digeribles.
2. Identificar siempre a los posibles candidatos. Estar alerta.
3. Contar con equipos preparados para abordar operaciones de fusiones y adquisiciones.
4. Involucrar a "financieros" y "operativos" en el proceso desde sus fases más tempranas.
5. Actuar con asesores externos que aportan curva de experiencia y mayor acceso a candidatos.
6. Establecer criterios claros de adquisición y procesos de decisión.
7. No tener prisa pero saber aprovechar las oportunidades.
8. Establecer sistemas de incentivos para promover internamente el crecimiento vía adquisiciones.
9. Integrar las compañías adquiridas mediante fuertes y formalizados planes de post-adquisición.
10. Invertir sólo en sectores conocidos y comprendidos.

Si, por el contrario, lo que se desea llevar a cabo es una venta, el decálogo varía:

1. Tener en cuenta que la venta es un proceso diferente a otros tipos de negociaciones.
2. Hay cinco niveles de interés:
 - a. No vendería a ningún precio
 - b. La vendería si merece la pena
 - c. Vendería a un precio justo
 - d. Quizás la vendería
 - e. Hemos de vender por razones imperiosas
3. Realizar un análisis realista de cómo está la empresa.
4. El momento de la venta debe ser cuando se tenga un futuro esplendoroso y demostrable.
5. Manejar bien las expectativas.
6. Contar con asesores expertos y leales.
7. Lo más importante: que el posicionamiento estratégico cuadre con el del inversor. Estudiar el interés real del comprador y las alternativas negociadoras de las que disponga.
8. Garantizar la continuidad del *management*.
9. Asegurar la capacidad de decisión y financiera del interlocutor.
10. Sopesar la tasa de descuento que aplicará a la inversión.

Volviendo a las conclusiones de "Los procesos de fusión y adquisición en las empresas familiares", en lo que respecta a la negociación, las empresas familiares suelen ser más flexibles y rápidas en los procesos de adquisición. Asimismo, la integración post-compra es menos lenta en el caso de las empresas familiares.

En definitiva, las diferencias entre empresas familiares y no familiares en los procesos de fusión y adquisición son debidas al carácter propio de la familiares, las características de su organización, la cultura empresarial y el papel de los órganos de gobierno de la empresa familiar.

Puede descargar el informe completo "Los procesos de fusión y adquisición en las empresas familiares" desde <http://www.iese.edu/research/pdfs/ESTUDIO-10.pdf>