

# ÁREA CORPORATIVA **UNEGOCIOS**



DEPARTAMENTO DE ADMINISTRACIÓN

A photograph of four business professionals in a meeting, overlaid with a blue tint. The text is centered over the image.

**FINANZAS CORPORATIVAS APLICADAS  
A  
EMPRESAS FAMILIARES**

## Impacto económico de la Empresa Familiar.

Contribución al PIB: Tan alto como 90% México, 80% República Dominicana, 66% India, 65% España, 60% Chile, USA 57%, Alemania 55%, etc

Impacto en la contratación de trabajadores: Italia 94%, 70% Costa Rica y Singapur, USA 63%, Chile 60%, Alemania 57%, etc.

En Chile todas, salvo una de las empresas que se transan en Bolsa, son empresas familiares.

Esa importancia es la que se debe tener presente, también para buscar sus principales causas de fracaso.

- “Emprendedor XXI”, La Caixa: “2003, más del 70% de los negocios no llegan a los cuatro años de vida”. CEPAL “en los países subdesarrollados entre un 50 y un 75% dejan de existir durante los primeros tres años”.
- Chile, (Instituto Libertad y Desarrollo, estudio siguió 67.310 empresas a 1996: 25% desapareció al 1° año, 17% al 2°, 13% al 3° y un 11% al 4°.
- Secretaría Economía, México: promedio de vida para 80% de Pymes es 2 años. 07/11.
- Según Shikhar Ghosh, profesor Harvard Business School, la tasa de fracaso de startups es más alta que la estimada: 25 a 30% (National Venture Capital Association), y sería tan alta como 75%. (Wall Street Journal Septiembre 2012).

- Informe [Global Entrepreneurship Monitor \(GEM\)](#) 2012. Tasa de actividades que superan fase de 3,5 años de vida, es de un 8,74% con variación interanual negativa del 1,32%.
- 90% Of Startups Fail: Here's What You Need To Know About The 10%. Forbes. 16.01.2015

## Conceptos.

### M&A

La fusión puede definirse desde un punto de vista:

#### Económico.

Forma de concentración empresarial (adquisición de participaciones mayoritarias, compra de activos y pasivos o fusión propiamente dicha).

Jurídico. Unión de sociedades, de manera que solo subsiste una persona jurídica que absorbe los patrimonios de las otras sociedades participantes en la operación.

## Conceptos.

Las fusiones, normalmente son amistosas, e implican la integración del patrimonio de dos o más entidades participantes.

Las adquisiciones, en cambio, pueden ser tanto amistosas como hostiles.

La diferencia entre una y otra, corresponde a si los controladores están de acuerdo o no con la oferta de adquisición.

En el caso de que se carezca del acuerdo, se hace una oferta directamente a los accionistas de la compañía objetivo, ya sea buscando el control o una parte relevante que permita una arremetida posterior.

## Conceptos.

En este último caso, a quien lanza la oferta de adquisición no le será posible poder realizar un Due Diligence que cuente con la suficiente profundidad, dado que no será posible su autorización para efectuar dicha gestión.

Frente a la oposición del controlador o de los administradores, es posible también que aquéllos adopten medidas para dificultar la adquisición (poison pills).

Las poison pills son mecanismos previos a un anuncio de adquisición o como respuesta a dicho anuncio, para efectos de dificultar o impedir la adquisición, ya sea por el incremento en el costo de la adquisición o por la pérdida de valor de la compañía objetivo.



## Relación entre adquisiciones y fusiones.

Si bien las adquisiciones y las fusiones son independientes, en muchos casos también pueden ser complementarias.

Como, por ejemplo, para prevenir los efectos contagio de contingencias de la compañía adquirida.

O como consecuencia de una adquisición incompleta, que no permitió obtener el control, se haya adquirido una participación en el capital de la compañía, para luego insistir con la obtención del control o con la fusión de la adquirente o su SPV con la parte representativa de la compañía, ya adquirida.

## **Impacto económico.**

La estrategia de M&A ha sido, recientemente, sujeta a críticas por sus fallas en agregar valor a las empresas y a sus dueños.

Una de las principales razones a las que se puede atribuir dichas fallas es la falta de una adecuada planificación estratégica.

Si bien los procesos de M&A pueden ser un factor para acelerar el crecimiento y el tamaño de una organización, el éxito de los mismos depende de la integración rigurosa de la planificación estratégica por el Directorio y las gerencias.

Lo anterior, porque las decisiones estratégicas acerca de M&A suponen o involucran riesgos.

## Fusiones y adquisiciones ¿Por qué?

Los dueños de empresas familiares pueden tener intenciones de vender su participación o conseguir un socio estratégico internacional en el mediano o largo plazo, sin embargo, pocos cuentan con el conocimiento o la experiencia para llevar a cabo con éxito este tipo de operaciones.

Y es que al pensar una venta los empresarios mezclan el componente sentimental y emocional, mostrando un fuerte temor al cambio, preocupación por el futuro de los trabajadores y por el futuro de la familia.

## Fusiones y adquisiciones ¿Por qué?

Las razones más usuales para adoptar alguna de ellas, son los siguientes:

- 1.- Pasar a formar parte de un grupo empresarial que aporte ventajas de algún tipo, ejemplo recursos financieros, ventajas operativas que permitan crecer, etc.
- 2.- Desprenderse de divisiones o compañías que no entregan una determinada rentabilidad.
- 3.- Empresas con pérdidas cuya recuperación resulta difícil para la misma compañía, pero podrían ser usadas por otro.
- 4.- Para hacer frente a un adquisición hostil, mediante la adquisición por otro más afín o de mayor confianza (White Knight).
- 5.- Necesidad de nuevas inversiones que se no pueden conseguir o no se quiere asumir.

## Fusiones y adquisiciones ¿Por qué?

- 6.- Corregir adquisiciones o inversiones erróneas.
- 7.- Obtener liquidez y poder enfrentar obligaciones financieras más urgentes o importantes.
- 8.- Cambio del objetivo principal del negocio (cambio tecnológico, competencia donde antes no la hubo, cambios de mercado, nuevo foco de negocio, etc.
- 9.- Legislación de libre competencia (venta forzada).
- 10.- Nuevos competidores o mayor fortaleza en los existentes.
- 11.- Cambio tecnológico, que haga obsoleto capacidades existentes.
- 12.- Problemas sucesorios y pérdida de talento.
- 13.- Pérdida de capacidad de innovar, no veo el valor de la empresa que otro u otros sí ven.

## M&A en las empresas familiares

- 1.- **Problemas sucesorios:** falta de planificación sucesoria, continuos conflictos en la familia, carencia de herederos que quieran o puedan seguir el negocio, o con el objetivo de evitar potenciales enfrentamientos entre ellos.
- 2.- **Pérdida de interés:** Ser empresario es lidiar todos los días con riesgos, esa tensión puede motivar el cansancio del dueño.
- 3.- **No querer asumir más riesgos:** Dado que se deba invertir más recursos en la empresa, para no aumentar más el endeudamiento de la compañía o no arriesgar más su patrimonio familiar.
- 4.- Problemas de salud del propietario, o de su familia, que aconsejen la venta.

## M&A en las empresas familiares

- 5.- **Cambio de foco:** Enfocar esfuerzos y energías en otro negocio más acorde a las expectativas.
- 6.- Conflictos entre los dueños. Solucionar deadlocks.
- 7.- Necesidades de liquidez para atender otras demandas económicas de la familia.

## Por qué diferenciar a las empresas familiares

El gobierno de las empresas familiares no se limita al Directorio o Consejo. Ello debido a que en ellas confluyen los intereses empresariales, con los familiares, los que no siempre son coincidentes.

Así, el sistema de gobierno de tales empresas debe contar con mecanismos adicionales para la resolución de conflictos y la toma de decisiones que afectan o son afectadas por temas familiares, y que afectan a la empresa.

Mecanismos de control internos y de actuación:

- Dirección. Incorporación de directores independientes de la familia.
- Consejo de Administración.
- Propiedad: Junta de accionistas.



## Por qué diferenciar a las empresas familiares

- Órganos de gobierno de la familia.

**Protocolo familiar** como herramienta compuesta de diversos acuerdos, para definir la naturaleza como empresa familiar, qué es ser parte de esa empresa, sus roles en ella y su inserción en la misma.

Cuyo norte es la paz familiar y el desarrollo y sostenibilidad de la empresa.

**Plan de sucesión:** Permite generar la capacidad de enfrentar exitosamente situaciones que sabemos que ocurrirán, pero que por diversas razones postergamos su planificación. Su pronta y correcta planificación permite la participación familiar y el cuidado del patrimonio familiar.

## Empresas familiares. Necesidades.

Coordinar las diversas dimensiones que afectan a la empresa, tanto operacionales, financieras, de planificación, jurídicas y de prevención

Adecuada coordinación de las distintas dimensiones de la empresa, financieros, operacionales con los jurídicos, tales como, estructura corporativa, laboral, tributaria, contractual, participación de los dueños, etc.

Ello para que las dificultades concretas y características particulares de la empresa sean enfocadas desde una mirada integral, que no deje aspectos desatendidos, o sin su adecuada coordinación con las consideraciones de negocios y financieras.

## **Empresas familiares. Necesidades.**

Para lo anterior, es fundamental, el levantamiento de procesos, el que servirá para:

Un correcto conocimiento interno, para fines operacionales, control de actividades que puedan prestarse a casos de corrupción, pero también para efectos de un cabal conocimiento de la posible existencia de contingencias.

Realización de auditorías que permitan conocer el estado de la organización.

## Empresas familiares. Necesidades.

Proceso de mejora continua, el que supone:

- i. Conocer las buenas prácticas propias y ajenas (levantamiento de procesos);
- ii. Formalizar dichas buenas prácticas y otras que se determinen adecuadas para la empresa (manuales, políticas, OECD, etc);
- iii. Capacitar y capacitar, contar con los mejores activos posibles;
- iv. Difundir las buenas prácticas internas y las expectativas de la organización;
- v. Alinear a la organización en torno a objetivos comunes y conocidos;

## Empresas familiares. ¿Profesionalización o institucionalización?

Una duda permanente, es si las empresas familiares se necesitan profesionalizar o institucionalizar.

Yo tiendo a pensar en lo segundo, desde que las empresas familiares ya son profesionales, por algo han sobrevivido y llegado a rentabilidades que resultan muy atractivas.

El desafío real de las empresas familiares exitosas es cómo ese éxito se hace sostenible, esto es, se logra su permanencia en el largo plazo de la empresa.

Lo anterior ya sea con los mismos o con nuevos dueños.

## Empresas familiares. ¿Profesionalización o institucionalización?

Que supone esa sostenibilidad, supone en mi opinión, un primer paso:

Una duda permanente, es si las empresas familiares se necesitan profesionalizar o institucionalizar.

Yo tiendo a pensar en lo segundo, desde que las empresas familiares son profesionales, así da cuenta su existencia y la rentabilidad producida.

El desafío real de las empresas familiares exitosas es cómo ese éxito se hace sostenible, esto es, se logra su permanencia en el largo plazo de la empresa.

Lo anterior ya sea con los mismos o con nuevos dueños.

## Empresas familiares. ¿Profesionalización o institucionalización?

En mi opinión, la sostenibilidad supone institucionalizar y estructurar el éxito.

Cada empresa exitosa ya inventó la rueda, simplemente decimos conoce el secreto de tu éxito y usa ese proceso de conocimiento para formalizarlo, en la forma de políticas, códigos, manuales, procedimientos y estructuras que no te burocraticen, pero que den orden y permitan reproducir el éxito en nuevos emprendimientos.

Reconocer donde falta procedimiento y una vez identificado se deben establecer formalidades.

## Empresas familiares. ¿Profesionalización o institucionalización?

La importancia de la formalidad es que permite que todos los miembros de la empresa, conozcan sus objetivos, qué hacer en caso de una determinada situación, o al menos contar con guías para enfrentar situaciones nuevas.

Tal formalización permitirá y facilitará la difusión entre los miembros de la organización, para así prevenir posibles extracciones de riqueza, y de ocurrir que ello se deba a fraude, esto es, engaño con el ánimo de producir perjuicio a la organización.

Lo anterior, porque es muy diferente decir desconocía la extracción de riqueza a decir fui engañado.



## Planificación y reestructuración financiera.

Un proceso de reestructuración financiera se origina como consecuencia de la constatación de una duda razonable respecto a la capacidad de la empresa para honrar sus compromisos con los acreedores (entidades financieras, acreedores comerciales, instituciones públicas, etc).

Sus causas pueden ser variadas, tanto por problemas inherentes a la misma empresa (operativos, de gestión, financieros, etc.); por amenazas sectoriales o cambios de ciclo en la actividad económica.

Dado ello es importante anticiparse lo más posible en dicha constatación, por lo que cabe reiterar la importancia de los procesos de planificación estratégica de la empresa

## Planificación y reestructuración financiera.

Una reestructuración financiera no debería retrasarse a cuando la empresa ya enfrenta una falta de liquidez, escenario que se produce de manera habitual, sino que debiera ser el resultado de un análisis acabado de aspectos macroeconómicos (indicadores generales de la economía, comparativa con empresas del sector, marco regulatorio, etc.) y microeconómicos (ratios de rentabilidad, ratios financieros, etc.).

### Pasos frente a un problema de liquidez:

Informar la problemática que enfrenta a todos sus acreedores la situación real de la empresa e iniciar una negociación que impida el vencimiento anticipado de las deudas por el incumplimiento de los pactos.

## Planificación y reestructuración financiera.

Tras ello, se continua con un extenso y arduo trabajo de negociación financiera y jurídica, que difícilmente puede ser realizado internamente por cualquier compañía o con asesoría externa

La reestructuración financiera de una empresa es una operación compleja con (distintos enfoques y conocimientos) y extraordinaria (por su singularidad y excepcionalidad) que exige un buen asesoramiento.

Aunque la administración que se enfrenta a una operación de estas características haya tenido experiencia previa en situaciones de crisis, es desaconsejable que se involucre totalmente en el proceso dado el tiempo y dedicación que demanda, lo que podría afectar la atención la gestión diaria.

## Etapas

El Mandato, que contenga el acuerdo básico entre Cliente y Asesor.

Estudio detallado de la situación actual de la compañía y su evolución reciente, tanto desde el punto de vista de balance como de cuenta de resultados y, por supuesto, de caja.

Actualizar o, de no existir, elaborar un Plan de Negocio tan detallado como sea posible con la situación actual de la compañía, así como proyecciones a distintos plazos que den cuenta de la posible evolución de la empresa.

Desarrollar la estrategia financiera conforme al Plan de Negocio de Reestructuración, que permita conocer los excedentes o las necesidades de caja para el repago de las deudas contraídas.

## Etapas


Detección de garantías adicionales y gestos posibles. Es un ejercicio de reflexión con los dueños respecto de bienes u obligaciones que se puedan ofrecer a sus acreedores, así como gestos a hacer en la negociación.

Elaborar un Memorando con información detallada sobre las causas de la situación actual de la compañía, medidas, acciones y estrategia definida por la empresa de cara a garantizar la viabilidad de la misma, así como un planteamiento de refinanciación. Ello para dar credibilidad a la compañía.

Presentación a acreedores y negociación. Aquí se presenta el Memorando y se presentan los gestos que se puedan hacer a los acreedores conforme al curso que pueda haber tenido la negociación.

## Pequeño ejercicio

- Identifique las 3 principales desafíos u oportunidades que enfrenta su organización.
- Identifique los 3 principales problemas de su organización.
- Identifique los 2 principales obstáculos para aprovechar las oportunidades
- Identifique los 2 principales obstáculos para enfrentar los problemas.



**DISEÑANDO  
EXPERIENCIAS DE  
APRENDIZAJE PARA  
EMPRESAS Y  
ORGANIZACIONES**