



Listarse en la Bolsa Mexicana de Valores: Paso Firme en la Institucionalización de la Empresa Familiar

Por Karen Watkins Fassler

Investigadora, Doctorado en Ciencias de la Ingeniería
(LGAC 3)

kwatkinsf@itsm.edu.mx

REQUISITOS Y COSTOS PARA LISTARSE EN LA BMV

A través de una casa de bolsa las empresas pueden listarse en la BMV. El primer paso es inscribirse en el Registro Nacional de Valores como una Sociedad Anónima Bursátil. Posteriormente, la BMV solicita una serie de información financiera, corporativa y legal para listarse (acorde con la normatividad de la BMV y la CNBV), emitiendo acciones o deuda. La preparación para ello tarda aproximadamente entre 1 y 2 años.

Una emisión de acciones tiene un costo promedio de 200 millones de pesos (contemplando además los gastos de inscripción, abogados, intermediarios y contadores), o hasta el 5% del valor total de la oferta. Hay algunos costos de mantenimiento posteriores, que hay que tomar en cuenta. Además, se debe mostrar que la empresa ha operado por más de 3 años, que tiene al menos 200 accionistas y contar con un capital contable de alrededor de 100 millones de pesos.

Es menos costoso emitir deuda (alrededor del 0.02% del monto levantado), lo cual es una de las razones por las cuales las firmas usualmente emiten primero deuda y luego contemplan una emisión accionaria. La otra razón por la cual muchas empresas prefieren emitir deuda, tiene que ver con el control accionario. Sin embargo, en esto hay muchos mitos que se comentarán posteriormente.

El principio básico para estar en bolsa es la transparencia, los inversionistas deben tener acceso a la información relevante para tomar decisiones pertinentes. Por ello, la empresa debe preparar una serie de estados financieros auditados y establecer un buen gobierno corporativo.

BENEFICIOS DE LISTARSE EN LA BMV

Son muchos los beneficios de cotizar en la BMV. Entre ellos, hay que resaltar el acceso a recursos para llevar a cabo proyectos de inversión, la diversificación del riesgo y el posicionamiento como una empresa exitosa y transparente.

Hay una serie de inversionistas privados, institucionales (AFORES, aseguradoras, fondos de inversión), nacionales y extranjeros, que son atraídos por los diversos agentes colocadores que operan en México. De acuerdo a testimoniales de empresas que están listadas en la BMV, los beneficios en cuanto a los montos captados superan los costos asociados.

Por otro lado, los dueños de las empresas familiares (que corresponden a más del 85% de las firmas en México) tienden a invertir gran parte de su riqueza en sus compañías, con lo cual ponen en riesgo su patrimonio. Como bien es conocido, la mejor manera de reducir el riesgo es mediante la diversificación. El contar con inversionistas externos a la familia empresaria permite diversificar su portafolio de activos.

Finalmente, listarse en la BMV da una señal al mercado de transparencia y solidez. Esto favorece tanto el posicionamiento de las firmas, como el establecimiento de relaciones a largo plazo, lo cual impacta positivamente en la inversión y en el desempeño de las compañías.

MITOS SOBRE LA EMISIÓN DE ACCIONES

Existe la creencia que emitir acciones en la BMV reduce el control de los propietarios.

Sin embargo, hay acciones de diversos tipos, unas con derecho a voz y a voto (acciones comunes) y otras solo con derecho a dividendos y ganancias de capital (acciones preferentes).

Además, emitir acciones comunes no necesariamente diluye la alta concentración de la propiedad. En promedio las empresas que cotizan en la BMV tienen una concentración accionaria del 54%, lo cual indica que los dueños mayoritarios mantienen el control de las firmas.

ENTORNO EMPRESARIAL EN LA BMV

De acuerdo a investigaciones propias, la mayoría de las empresas no financieras que emitieron acciones en la Bolsa Mexicana de Valores durante 2001-2016 son familiares. De éstas, el 85% son medianas (entre 1000 y 20000 colaboradores).

En promedio, las familias empresarias son dueñas del 54% de las acciones comunes. Además, en el 90% de estas empresas que emiten acciones en la BMV, el Presidente del Consejo de Administración es a su vez el controlador de la firma (principal accionista o parte de la familia empresaria). Finalmente, aproximadamente el 40% de estas empresas familiares son dirigidas por un director general miembro de la familia dueña de las mismas.

Al comparar la rentabilidad de empresas familiares y no familiares listadas en la BMV, se observa que tanto el rendimiento sobre los activos (ROA) como el cociente del precio de la acción sobre la utilidad neta por acción, son mayores en empresas familiares (Watkins, 2018). En parte, esto responde a la frase coloquial "tener es querer". Además, las empresas familiares tienen menores fluctuaciones en el ROA y están menos apalancadas, lo cual señala menores niveles de riesgo y una actitud financieramente más conservadora.

EXIGENCIAS DE GOBIERNO CORPORATIVO PARA COTIZAR EN LA BMV

La Ley del Mercado de Valores en México menciona que las empresas listadas deberán contar con un(a) Director(a) General y un Consejo de Administración. Los Consejos de Administración cumplen varios propósitos. Específicamente para el entorno de empresas familiares en México, éstos: 1. Permiten separar temas de gestión de temas familiares. 2. Potencializan la eficiencia, desarrollo y trascendencia de la empresa familiar. 3. Asesoran, monitorean, dotan de estrategias y enrumban a las firmas hacia la consecución de sus objetivos. 4. Velan por los intereses de los accionistas y demás partes interesadas.

La eficacia del Consejo de Administración depende de su estructura y composición. Hay evidencia para las empresas familiares listadas en la BMV que los Consejos de Administración relativamente pequeños son más efectivos. Si bien la normativa de la BMV se refiere a un máximo de veintiún consejeros propietarios, investigaciones propias señalan que el número óptimo de directores para estos consejos de administración está entre 10 y 11. En cuanto a la independencia de los consejeros, la Ley del Mercado de Valores en México postula que al menos el 25% de los mismos deben ser independientes. Este criterio implica que estos consejeros no deben presentar ningún conflicto de interés; es decir, no pueden trabajar para la empresa, ser accionistas, acreedores, deudores, auditores, ni miembros de las familias propietarias. La misma Ley del Mercado de Valores incorpora cláusulas (por ejemplo el artículo 380) respecto a la confidencialidad en el manejo de la información corporativa, que favorece la incorporación de consejeros independientes.

Si bien por normativa el grado de independencia debe corresponder al 25%, en promedio las empresas familiares que cotizan en la BMV cuentan con un 45% de consejeros independientes. Los consejeros independientes deben fomentar la protección de los accionistas minoritarios, lo cual atrae inversión en la empresa familiar. Con los incentivos correctos, un director independiente buscará maximizar el valor de la firma familiar. Estos incentivos son financieros (como las dietas y bonos basados en ganancias), otros no son monetarios (como la reputación y el apoyo). La efectividad de los consejeros independientes depende de la voluntad de los empresarios familiares para tomar en cuenta sus posturas y dotarlos de la información necesaria para participar adecuadamente en las sesiones del Consejo de Administración. Los directores independientes deben ser seleccionados de acuerdo a seis características: 1. Experiencia. 2. Capacidad. 3. Prestigio profesional. 4. Ética. 5. Asertividad. 6. Actualización.

RECOMENDACIONES PARA LAS EMPRESAS FAMILIARES MEXICANAS

Antes de iniciar los procesos para listarse en la BMV, las empresas familiares mexicanas deben institucionalizarse. Es decir, separar los asuntos familiares de los empresariales, instaurar un Consejo de Administración y poner en marcha buenos mecanismos de gobierno corporativo.

Una iniciativa adicional que fomenta la inversión en las empresas familiares es la internacionalización de las mismas. De acuerdo con investigaciones propias, esto tiene un impacto positivo sobre el desempeño empresarial. Las empresas familiares listadas en la BMV de 2001-2016, que han optado por la internacionalización, presentan en promedio un valor para el ROA casi dos puntos porcentuales por encima de las demás. El operar en mercados externos genera mayores exigencias en cuanto a transparencia y transmisión de información pública, con lo cual aumenta la confianza, mejora el acceso a los mercados financieros y consecuentemente pueden reducirse los costos financieros.

Por último, es conveniente que la familia empresaria mantenga el control de la empresa, mas no necesariamente la administración de la misma. En un estudio sobre las empresas listadas en la BMV (Watkins, Briano y Rodríguez, 2019) se muestra que los Directores Generales externos a las familias empresarias alcanzan mejores resultados financieros que los Directores Generales familiares, a pesar de que sus capacidades en cuanto a experiencia y preparación académica son similares.

Referencias:

- Watkins, K., Briano, G. y Rodríguez, L., 2019. Performance and Abilities of Family-Member CEOs in a Context of Formal Institutional Weakness. *El Trimestre Económico – JCR*, 341(1), 179-219. (ISSN 0041-3011).
- Watkins, K., 2018. Financial Performance in Mexican Family vs. Non-Family Firms. *Contaduría y Administración – Scopus*, 63(2), 10-27. (ISSN 0186-1043).