



ieem.edu.uy



# ¿Cuánto pagás por la empresa de tus padres?

Uno pensaría que la respuesta es obvia: no se paga nada. Pero en los hechos existe un acuerdo entre generaciones que implica ponerle valor a la empresa



Por **Carlos Folle**  
Profesor del IEEM

Una investigación realizada en 16 países de Europa indica que, en promedio, los sucesores esperan comprarles la empresa a sus padres con un descuento del 57 % sobre su valor de mercado (Zellweger y otros, 2016).

Antes de continuar, entendamos cuándo se da esta venta. La venta se configura en los hechos cuando los padres deciden transferir la propiedad y, por tanto, desentenderse de la dirección y gestión de la empresa. Lo habitual, además, es que quieran asegurarse un cierto bienestar, y evitar depender de la caridad de sus sucesores.

Es decir que la renta mensual, anual, vitalicia o de la forma que se pacte entre ambas generaciones será la contrapartida que pagarán los sucesores por la transferencia de la propiedad, y naturalmente reflejará el precio definido.

¿Cómo se explica esta expectativa de descuento? La lógica indicaría que, si los sucesores reciben la empresa en herencia, el descuento esperado sería del 100 %. Pero la evidencia no dice esto. Hay una serie de investigaciones que sostienen que las transferencias de propiedad entre generaciones (en vida de los padres) reflejan la realidad antes descripta: a cambio de “liberarse” de la empresa, acuerdan un precio que es la suma de las rentas explicadas. Pero hay más, porque estas transacciones no se deben exclusivamente al altruismo de la generación que transfiere la propiedad.

Veamos a qué responden estas transferencias de propiedad.

## Normas en la familia

Cada familia tiene sus propias normas que se transmiten diariamente en la educación de los hijos y que le dan un sesgo específico. Varios estudios destacan las siguientes: el altruismo o generosidad de los padres, las expectativas de interés propio de



los padres, la reciprocidad de los hijos y el sentido del deber filial. El altruismo o generosidad de los padres se refiere a los sacrificios que hacen por sus hijos. Las expectativas de interés propio de los padres reflejan el deseo de “crear un legado” —algo tangible que los trascienda o perdure en el tiempo— que muchos fundadores tienen para con su empresa. La

## ● ● La renta pactada será la contrapartida por el traspaso de propiedad

reciprocidad de los hijos explica la expectativa que tienen los padres de que sus hijos les “devuelvan” la dedicación y el apoyo que tuvieron para con ellos mientras estuvieron a cargo. Finalmente, el sentido del deber filial se refiere a la responsabilidad de los hijos de ocuparse de sus padres cuando estos son mayores. Estas normas constituyen la base de legitimación en el contexto de la lógica

familiar. Quien las cumple en mayor o menor medida está operando dentro de lo que típicamente se espera.

## Estímulos

Respecto de las normas y el contexto de su aplicación, la realidad es muy rica. Aparecen estímulos de distinta índole que, invocando esas normas, afectan las expectativas de los miembros de la familia. En el caso que nos ocupa: el descuento de precio sobre el valor de mercado que esperan los sucesores para comprar la empresa de sus padres.

En la empresa familiar se destacan los siguientes estímulos: la cohesión familiar, la intención de control transgeneracional, el miedo de los sucesores a fracasar en su gestión, y el peso de la empresa en el patrimonio familiar. La cohesión familiar representa el vínculo emocional de cercanía, pertenencia y aceptación entre familiares. Parece bastante obvio, pero hay muchos estudios que in-

dican que, en familias con valores altos de cohesión, el altruismo de los padres para con sus hijos es mayor. O sea que los padres disfrutan con los logros de los hijos. Por lo tanto, cabe esperar que, a mayor cohesión familiar, mayor descuento de precio esperado por la siguiente generación.

La intención de control transgeneracional sobre la empresa se concreta cuando el o los hijos pasan a controlar la empresa. Asegurarse de que es un hijo quien continúa en la empresa es una forma de procurar que la empresa familiar siga existiendo luego de que ellos dejen de estar en escena. Cumplido este objetivo de “legado” cabría esperar que el descuento de precio esperado por la siguiente generación sea mayor.

El miedo al fracaso por parte de los sucesores típicamente refleja una autopercepción de falta de habilidades y capacidades para ser un empresario exitoso, y esto se agudiza particularmente cuando la generación anterior es

o fue exitosa de forma superlativa. La mochila de la reciprocidad se hace muy importante para el sucesor: “Le debo a mis padres por todo lo que han hecho por mí... ¿Seré capaz de hacer algo remotamente parecido?”. Aquí la expectativa juega a la inversa. El sucesor con mayor miedo a fracasar espera un descuento de precio menor ya que no se siente seguro de estar a la altura y no los quiere perjudicar.

Finalmente, el peso de la empresa en el patrimonio familiar juega de forma directa en la norma de deber filial. Si la empresa pesa mucho en el patrimonio, el descuento esperado sobre el valor de la empresa será menor, ya que de otra manera se corre el riesgo de dejar a los padres con muy poco y se puede llegar a dar la necesidad de salir a socorrerlos por la norma de deber filial. En

## ● ● Las normas determinan las expectativas de descuento

contrapartida, si la empresa pesa poco en el patrimonio familiar, el riesgo mencionado será menor y el descuento esperado en el valor será mayor.

## Las bases, ayer, hoy y siempre

Alguno podría pensar que este análisis está incompleto debido a que hay países en los que el tratamiento impositivo hace que la transferencia por herencia sea tremendamente onerosa. Es cierto, la carga fiscal explica una parte del tema. Pero la evidencia indica que es un tema multifactorial. Las normas y los estímulos juegan un rol fundamental para determinar, no tanto el precio final al que se concreta la venta, sino las expectativas de descuento sobre el precio de mercado que tienen los sucesores.

En conclusión, volvemos a las bases: la educación en la familia y las normas que se fueron inculcando desde chicos en los sucesores. En este contexto no debiera sorprendernos el viejo dicho que dice: “Cría cuervos... y te sacarán los ojos”. ●