

Solvencia y liquidez financiera de empresas familiares mexicanas antes y durante el Covid-19

Solvency and financial liquidity of Mexican family-owned companies before and during Covid-19

Marisol Ávila García¹ (marisol.avila.g.2016@gmail.com) (<http://orcid.org/0000-0001-9764-4985>)

Alondra Stephania Cortés Xospa² (cortes.alondra.105@gmail.com) (<http://orcid.org/0000-0001-8497-4483>)

Ángel Omar Salinas Acosta³ (omarsalinas98@gmail.com) (<http://orcid.org/0000-0003-0130-6071>)

Resumen

El objetivo de esta investigación fue describir el capital de trabajo, solvencia y liquidez de empresas familiares mexicanas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores antes y después de la pandemia Covid-19. Se realizó un estudio descriptivo sobre las empresas familiares en los años 2019 y 2020. Se seleccionó una muestra de 30 empresas familiares de una base de datos de 121 empresas. Se utilizó el método de razones financieras de liquidez y solvencia. Los resultados obtenidos fue que más de la media logró incrementar su capital de trabajo para cumplir con su ciclo operativo. Se identificó una tendencia de las empresas estudiadas por incrementar su razón de liquidez del 60%, con una $r=0.86$ correlacionada con la razón circulante. A pesar que más de la media de las empresas estudiadas, buscan conservar las acciones dentro de la familia, se identifica que no existen pruebas contundentes que permitan correlacionar las acciones en propiedad de la familia y las razones financieras estudiadas. Se concluye que las empresas familiares mexicanas en épocas de crisis, suelen afrontar estratégicamente las inclemencias del ambiente externo incrementando la liquidez financiera para cumplir con sus obligaciones de corto plazo.

Palabras claves: empresa familiar, solvencia, liquidez financiera, covid-19.

Abstract

The objective of this research was to describe the working capital, solvency and liquidity of Mexican family firms listed on the Mexican Stock Exchange before and after the Covid-19 pandemic. A descriptive study was conducted on family firms in 2019 and 2020. A sample of 30 family firms was selected from a database of 121 firms. The method of financial ratios of liquidity and solvency was used. The results obtained were that more than the average managed to increase their working capital to meet their

¹ Doctora en Ciencias Económico Administrativas. Universidad Marista de Querétaro. México.

² Estudiante de Contabilidad. Universidad Marista de Querétaro. México.

³ Estudiante de Economía y Finanzas Internacionales. Universidad Marista de Querétaro. México.

operating cycle. A tendency was identified for the companies studied to increase their liquidity ratio by 60%, with an $r=0.86$ correlated with the current ratio. Despite the fact that more than the average of the companies studied seek to keep the shares within the family, there is no strong evidence to correlate the shares owned by the family and the financial ratios studied. It is concluded that Mexican family businesses, in times of crisis, tend to strategically face the inclemencies of the external environment by increasing financial liquidity to meet their short-term obligations.

Key words: family business, financial liquidity and solvency, covid-19.

La Empresa Familiar en el contexto mexicano

La investigación científica sobre la Empresa Familiar en el mundo, es un campo de estudio relativamente moderno (Soto, 2013). El estudio de la Empresa Familiar fue ignorado hasta 1980, incluso algunos autores afirman que el campo de la Empresa Familiar no fue considerado como una disciplina académica individual, hasta la década de los noventa. La importancia de la Empresa Familiar en las principales economías del mundo y su aportación al PIB y la creación de empleo, entre otras contribuciones al desarrollo económico, ha generado que sea considerada la forma de organización dominante en el mundo (García, 2013). El presente trabajo persigue como objetivo describir el capital de trabajo, solvencia y liquidez de empresas familiares mexicanas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores antes y después de la pandemia Covid-19.

Acercamiento a la definición de empresa familiar

En la literatura científica de la empresa familiar, se ofrecen diversas definiciones, proporcionados por distinguidos teóricos de esta disciplina durante tres décadas. Para clasificar las definiciones Barroso, Sanguino y Bañegil (2012) proponen el mono como multicriterio, construyendo un marco teórico sólido del concepto de la empresa familia. Las definiciones mono criterio y multicriterio abarcan las dimensiones de propiedad, gestión y control, sin embargo, solo en las dimensiones multicriterio, se menciona la dimensión de vocación de continuidad e influencia familiar.

Para generar una conformación universal de la empresa familiar, Flores y Pari (2019) mencionan que el siete de abril del 2008 fue aprobada una definición oficial de empresa familiar por las dos principales instituciones internacionales representantes de la misma: el Grupo Europeo de Empresas Familiares (GEEF) y el Board del Family Business Network (FBN). Para estas instituciones, una compañía se considerará familiar si:

- La mayoría de los votos son propiedad de la persona o personas de la familia que fundó o fundaron la compañía, o son propiedad de la persona que tiene o ha adquirido el capital social de la empresa, o son propiedad de sus esposas, padres, hijo(s) o herederos directos del hijo(s).
- La mayoría de los votos puede ser directa o indirecta por la familia.

- Al menos un representante de la familia o pariente participa en la gestión o gobierno de la compañía.
- A las compañías cotizadas en bolsa de valores se les aplica la definición de empresa familiar si la persona que fundó o adquirió la compañía (su capital social), o sus familiares o descendientes, poseen el 25% de los derechos de voto y capital social.

Modificación de la propiedad

Con base en el modelo de Ward, Fundador a Consorcio de Primos, Trevinyo (2010) define el control del negocio familiar y los cambios de la propiedad a través del tiempo. Este autor propone que los primeros 25 años el emprendedor/ fundador/ y/o los conyugues poseen el total de la propiedad y el control de la empresa familiar; está se distribuye a los 50 años cuando los hermanos, segunda generación, toman las riendas de la empresa y se diluye cuando los primos (tercera generación) se involucran en el negocio a los 75 años de su fundación. En ocasiones los empleados de confianza o directivos no familiares son recompensados con acciones (que pueden o no transmitirse a su familia). Los órganos de gobierno y los acuerdos familiares son grandes apoyos que facilitan la transición generacional, al contribuir a mantener la paz y la armonía en la familia y el crecimiento del negocio.

Pandemia covid-19

La presencia del coronavirus en México fue confirmada con el primer caso de Covid-19 el 28 de febrero del 2020, por lo que posteriormente, el gobierno mexicano formuló acciones de mitigación del virus, reducción de contagios y enfrentar la crisis pandémica con medidas de contención como lo fueron: solicitar a los empleados a trabajar desde casa, impulsar la Jornada Nacional de Sana Distancia, pedir a la ciudadanía permanecer en casa y salir por actividades esenciales, la suspensión de las actividades gubernamentales no esenciales en el sector público, privado y social. Cierre de escuelas y universidades, cancelación de eventos públicos, y un tráfico mesuradamente limitado en sus fronteras y algunas aerolíneas solicitaron a sus pasajeros una cuarentena de 14 días para aquellos provenientes de Europa y China antes de que pudieran viajar a Estados Unidos.

El regreso paulatino a las actividades en México, se sucedieron a partir del 13 de mayo del 2020 a través de la “Estrategia de reapertura de las actividades sociales, escolares y económicas” que constaría de tres etapas: en la primera etapa los municipios donde no existen contagios por COVID-19 y que no tienen vecindad con municipios con contagio, iniciarían sus actividades el 18 de mayo. La segunda etapa identificada como la de Preparación para la reapertura general del 18 al 31 de mayo, el gobierno mexicano dio a conocer los protocolos a seguir para garantizar la salud y un reinicio seguro denominado Nueva normalidad; en esta etapa las empresas desarrollarían los protocolos sanitarios pertinentes para el reinicio de sus actividades, se capacitó a los trabajadores para que tengan un ambiente laboral seguro y las empresas readecuaron

sus espacios laborales con labores de saneamiento e instalando filtros de ingreso. La tercera etapa iniciada el 1 de junio del 2020 dio a conocer el Semáforo semanal por regiones, el cual, consta de cuatro colores: rojo, naranja, amarillo y verde, y cinco categorías: Medidas de salud pública y del trabajo, Laborales Esenciales/no esenciales, Espacio público abierto/cerrado, Personas vulnerables, Escolares (Senado de la República, 2020)

Solvencia y liquidez financiera durante la pandemia COVID 19 en México

Con el fin de fortalecer las opciones de financiamiento durante la pandemia en México, el 21 de abril de 2020, el país aprobó 10 medidas para mejorar el funcionamiento del mercado interno, brindar liquidez a la moneda nacional, fortalecer los canales de crédito económico y promover el funcionamiento ordenado de la deuda y las divisas.

Banxico consideró que las primeras nueve medidas estarían vigentes hasta el 30 de septiembre de 2020, mientras que la duración de la décima medida sería determinada por la Comisión de Cambios. Otras de las medidas por el Banco de México en apoyo de la liquidez operativa de las empresas, consistieron en reducir en 50 mil millones de pesos el depósito de regulación monetaria para apoyar las transacciones activas de la banca comercial y de desarrollo, y con ello, elevar la liquidez, mantener y expandir las líneas de crédito y la capacidad de garantías. Para fortalecer las alternativas de financiamiento de la banca comercial y asegurar la liquidez necesaria para el desempeño de las actividades, Banxico ajustó la tasa de liquidez ordinaria adicional de un facto de 2.0 a 2.2 a 1.1 veces la tasa de referencia (Senado de la República, 2020).

Metodología. Planteamiento del problema

Para Blanco, Mayordomo, Menéndez y Mulino (2020), la pandemia Covid-19 tuvo un impacto negativo inaudito en la actividad económica y, en particular, en los ingresos de las empresas en España, que en algunos casos, las hizo insuficientes para cumplir con sus pago acordados. Para las empresas que parten de una situación financiera aún más vulnerables y se vean particularmente afectadas por esta turbulencia económica, las tensiones de liquidez pueden generar problemas de solvencia en sus pagos, ya sea, porque la captación de nueva deuda es más compleja o porque el aumento de la deuda se vuelve insostenible, generando escenarios de perdida de producción y empleo, impactando negativamente en la recuperación económica del país.

Un caso de estudio propuesto por la prensa internacional por falta de solvencia y liquidez en el año 2021, fue el segundo mayor desarrollador inmobiliario de China Ever Grande, quien reportó en el tercer trimestre, una deuda de más de 300,000 millones de dólares lo equivalente al 2% del PIB de China. Ever Grande reporta una razón de deuda sobre capital de 500%, semejante a vender todos sus activos a valor de libros para pagar su deuda. La preocupación de los inversores es que la crisis podría extenderse a los acreedores, incluidos los bancos en China y en el extranjero, y a pesar que los analistas minimizan el riesgo, lo cierto es que si el desarrollador inmobiliario desea disminuir algo de la presión financiera, tendrá que reducir sus pasivos a una proporción

de 1:1 con respecto al capital, que incluirá la venta de activos por \$ 240 mil millones de dólares (Santiago, 2021).

Por lo anterior surge la necesidad de describir el comportamiento financiero de las empresas familiares mexicanas que cotizan en una bolsa de valores, analizando el capital de trabajo, solvencia y liquidez para cumplir con obligaciones de deuda a corto plazo, durante y después del covid-19. Lo anterior ayudaría a describir si existe diferencias en su solvencia financiera, liquidez financiera, propiedad y control de la familia durante un periodo de tiempo transversal; comprobando o reputando las teorías de empresa familiares quienes plantean que, en periodos de crisis, las empresas familiares suelen soportar mayormente el impacto de los estragos económicos que aquellas no familiares.

De esta manera cabe preguntarse: ¿cuál es el capital de trabajo, la solvencia y liquidez financiera de las empresas familiares mexicanas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores antes y durante de la pandemia covid-19? Otras interrogantes serían: ¿Cuál fue el recurso financiero con el que contó la empresa mexicana antes y después de la pandemia covid-19 para realizar su ciclo operativo? ¿Cuál fue la capacidad de pago que tuvieron las empresas mexicanas para hacer frente a sus obligaciones antes y durante el covid-19? ¿Cuál fue la capacidad de pago que tuvieron empresas familiares mexicanas para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo antes y después del covid-19?

Para el desarrollo de este trabajo se propuso como objetivo general: describir el capital de trabajo, solvencia y liquidez de empresas familiares mexicanas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores antes y después de la Pandemia COVID-19.

Se utilizó una metodología cuantitativa transversal y descriptiva utilizando la información financiera pública de empresas mexicanas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. Se utilizó una muestra no representativa y a conveniencia a los recursos económicos, humanos y de tiempo de los investigadores. Por lo que se analizó los estados financieros de 30 empresas familiares. Como método se utilizó fundamentalmente el método de razones financieras, planteado por Ross, Westerfield y Jaffe, (2010); Gitman y Zutter (2012), utilizando el estado de situación financiera de las empresas seleccionadas en los años 2019 y 2020, calculado como se describe a continuación:

- Capital de trabajo: activo circula- pasivo circulante
- Razón circulante: activo circulante /pasivo circulante
- Razón de prueba ácido: (activo circulante-inventarios) /pasivo circulante.

El software seleccionado para el procesamiento de datos fue la hoja de cálculo Microsoft Excel y para la generación de gráficos se utilizó la plataforma en línea gratuita Tableau Public.

Para este estudio se analizaron solo aquellas empresas que coincidan con la definición del Grupo Europeo de Empresas Familiares (GEEF) y el *Board del Family Business Network* (FBN) donde una compañía se considerará familiar si:

- a) Al menos un representante de la familia o pariente participa en la gestión o gobierno de la compañía.
- b) En las compañías que cotizan en una bolsa de valores, la persona que fundó o adquirió la compañía (su capital social), o sus familiares o descendientes deben poseer el 25% de los derechos de voto a los que da derecho el capital social.

Este estudio inició utilizando una base de datos de 120 empresas familiares, obtenidas del ranking propuesto por la empresa consultora Mundo Ejecutivo (2015), en coordinación con la consultora PWC Internacional (2014), quienes contemplaron tres variables para la construcción del ranking. El primero fue el año de fundación, es decir, es el primer criterio para posicionar a la empresa en el lugar correspondiente. El segundo aspecto es que tuviera una familia identificada y el tercero, que la misma conservara el control accionario, aunque muchas de las veces no tuviera la mayoría accionaria, es decir, el 50% o más de las acciones que algunos teóricos de las empresas familiares como (Trevinyo, 2010) establece como criterio para ser considerada una empresa familiar.

Para la selección de la muestra, retomando el criterio de Grupo Europeo de Empresas Familiares (GEEF) y el *Board del Family Business Network* (FBN) como variable de control, donde el porcentaje de acciones dentro de la familia sea $\geq .25$, se eliminaron de la base de datos las empresas que no cumplieron con este criterio, así mismo se incluyeron las variables de control: empresas mexicanas y empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. Las empresas que no contaron con información de su participación accionaria dentro de la familia y aquellas empresas que la base de datos clasificó como empresas de origen extranjero, fueron eliminadas de la base de datos.

Al depurar la base de datos retomando las variables de control: porcentaje de participación accionaria y país de la empresa familiar, se obtuvo un total de 77 empresas. Posteriormente se realizó una investigación documental en las 77 empresas seleccionadas, consultando los estados financieros públicos que reportaron las empresas en su página web oficial, triangulando la información en la página oficial de la Bolsa Mexicana de Valores y el sitio web de investing.com, en donde finalmente se pudo validar que fueran empresas mexicanas que cotizaron en la Bolsa Mexicana de Valores, y contaron con los estados financieros consolidados de los años 2020 y 2019 antes y después del covid-2019. Finalmente se obtuvo una base de datos de 30 empresas familiares mexicanas que cotizaron en la Bolsa Mexicana de Valores antes y durante la pandemia covid-2019.

Principales resultados alcanzados

Se identificó que las empresas familiares que cotizaron en la Bolsa Mexicana de Valores al cierre del 2020, durante la pandemia del covid-2019 tuvieron mayormente la tendencia de aumentar sus activos. En la Figura 1 se puede observar que el 53% de estas empresas mejoraron su capacidad de pago para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, contra un 47% que no logró una variación positiva ni neutra en su razón de circulante. Lo anterior indica que el 53% de las empresas estudiadas aumentaron sus activos circulantes como estrategia defensiva para mitigar las amenazas de la pandemia. Al hacer la prueba de coeficiente de correlación entre prueba circulante, y prueba ácida, se encontró una $r=86$ lo que indica que las empresas familiares que mayormente aumentarán su capacidad de pago a corto plazo, disminuyendo sus inventarios para incrementar positivamente el flujo de efectivo y cubrir con sus obligaciones de corto plazo.

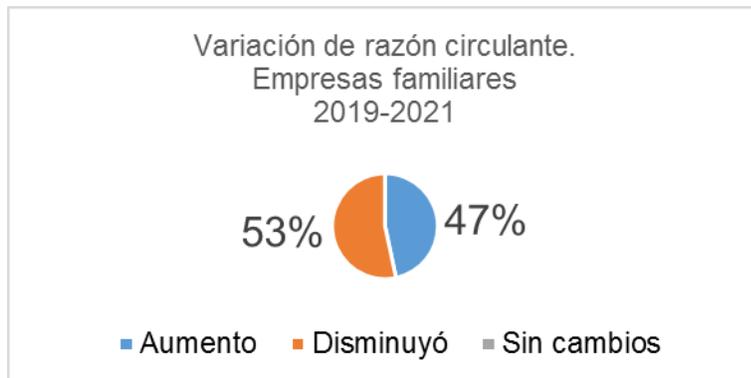


Figura 1. Variación de la razón circulante en empresas familiares durante el covid-19. Fuente: elaboración propia (2021).

Uno de los resultados más significativos en este estudio, fue la variación positiva al cierre de 2020 en su prueba del ácido para empresas familiares que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. Como se puede observar en la Figura 2, el 60% de las empresas estudiadas tuvieron un incremento positivo en su prueba ácida durante la pandemia covid-2019, lo que indica que la tendencia de las empresas familiares estudiadas incrementaron su capacidad de pago inmediata al aumentar su flujo de efectivo disminuyendo los inventarios. De la misma manera, se observa que existe un 37% de empresas familiares que disminuyeron su capacidad de pago inmediato y un 3% de empresas familiares que se mantuvieron sin cambios en la razón de prueba ácida.

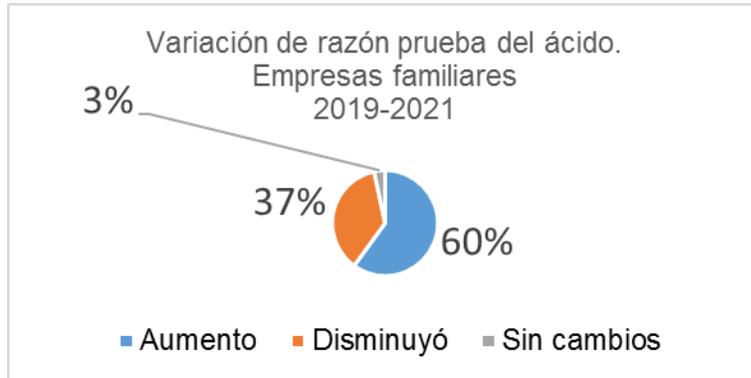


Figura 2. Variación de la prueba del ácido en empresas familiares durante el Covid-19. Fuente: elaboración propia (2021).

La razón de capital de trabajo para las empresas familiares que cotizaron en la Bolsa Mexicana de Valores fue mayormente positiva al término del año 2020. Como se observa en la Figura 3, el 53% de las empresas estudiadas, incrementó su capital de trabajo para cumplir con su ciclo operativo de corto plazo, contra un 47% de empresas familiares mexicanas que disminuyeron su capital de trabajo. Lo anterior indica que, a pesar de los inconvenientes de una recesión económica mundial provocada por el covid-19, la estrategia realizada por más de la mitad de las empresas familiares fue incrementar su recurso financiero para realizar su ciclo operativa.

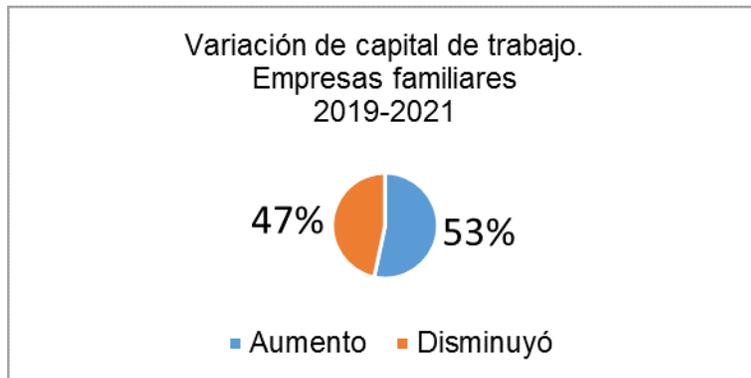


Figura 3. Variación de capital de trabajo en empresas familiares durante el Covid-19. Fuente: elaboración propia (2021).

Para esta investigación, no hubo evidencia contundente, que el número de acciones en propiedad de la familia en empresas familiares mexicanas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, este correlacionada con las razones de solvencia y liquidez estudiadas en esta investigación, sin embargo, como se observa en la figura 4, se identificó que las acciones en propiedad de la familia en las empresas estudiadas están mayormente en propiedad de la familia, como lo indican sus medidas de tendencia central: $\mu = 64.2$, $Mo = 100$ y $Me = 63.4$; y medida de dispersión $\sigma = 22.64$.

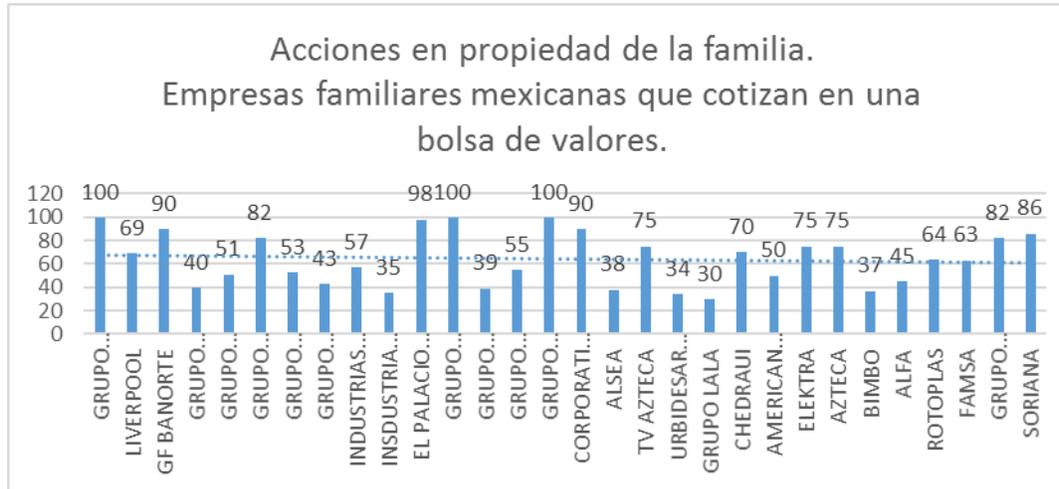


Figura 4. Acciones en propiedad de la familia en empresas mexicanas que cotizan en un Bolsa de Valores. Fuente: elaboración propia (2021).

Consideraciones finales

Para Belausteguigoitia (2012) en las empresas familiares, las cuestiones que más preocupan a los accionistas en las tres etapas generacionales de la empresa familiar es la planificación patrimonial, la distribución del capital social; los dividendos, los niveles de beneficios y la liquidez de los accionistas. Corroborando esta teoría, se pudo observar en este estudio de empresas familiares que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, las diferentes estrategias defensivas que se emplearon durante la pandemia Covid-2019. Dichas estrategias fueron en su mayoría aumentar la liquidez y cumplir con sus obligaciones a corto plazo. El 53% de las empresas estudiadas, lograron aumentar su capacidad de pago a corto plazo y minimizaron el riesgo de generar especulación por deuda vencida.

A fines del año 2020, las ratios de capital de trabajo de las empresas familiares que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores fueron mayoritariamente positivos. El 53% de las empresas investigadas aumentaron su capital de trabajo para continuar con su ciclo operativo. Lo anterior muestra que, a pesar de los inconvenientes que ocasionó la recesión económica mundial provocada por el Covid-19, la estrategia adoptada por más de la mitad de las empresas familiares estuvo encaminada a incrementar los recursos financieros para ejecutar sus ciclos operativos.

Así mismo, existe en promedio de 64.2%, de empresas familiares mexicanas que buscan conservar las acciones dentro de la familia. A pesar de no encontrar evidencia contundente de correlación entre las acciones y las razones de solvencia y liquidez, se observa que en la mayoría de las empresas familiares que tienen acciones dentro de la familia por arriba de la media, lograron mantener su capacidad de pago a corto plazo.

La razón de prueba del ácido tuvo un incremento significativo del 60% de las empresas estudiadas, lo que indica que la mayoría de las empresas buscaron la estrategia de

reducir sus inventarios para mejorar la liquidez de su empresa; estrategias difíciles de implementar en economías de recesión ocasionadas por una pandemia.

Finalmente, el estudio confirma la tesis de que las empresas familiares en épocas de crisis, suelen realizar estrategias acertadas para sobrevivir a las inclemencias del medio ambiente. A pesar que este estudio fue de carácter cuantitativo; la teoría en empresas familiares explica variables cualitativas que intervienen en la supervivencia de la empresa. Estas variables cualitativas están relacionadas con el sistema familiar de la empresa. La teoría de la empresa familiar menciona las siguientes variables cualitativas: la tradición y cultura familiar, la resolución de conflictos familiares, la participación y funciones de la familia; la visión y misión de la familia y el vínculo de la familia en etapas difíciles de la empresa. Las anteriores variables cualitativas son relacionadas a la unión familiar que les permite generar una sinergia positiva para competir y vencer las amenazas del sector donde la empresa opera.

Referencias

- Barroso, A., Sanguino, R. y Bañegil, T. (2012). El enfoque basado en el conocimiento en las empresas familiares. *Investigación administrativa*, 41(109), 62–69.
- Belausteguigoitia, I. (2012). *Empresas familiares: Dinámica, equilibrio y consolidación* (4ta ed.). México: McGraw Hill.
- Blanco, R., Mayordomo, S., Menéndez, Á. y Mulino, M. (2020). Las necesidades de liquidez y la solvencia de las empresas no financieras españolas tras la perturbación del Covid-19. *Documentos Ocasionales* (20). Madrid: Banco de España. Recuperado de <http://www.bde.es>
- Flores, E. y Pari, W. (2019). *Continuidad en las Empresas Familiares ¿Profesionalización o Sucesión Familiar?* Recuperado de <https://repositorioacademico.upc.edu.pe/handle/10757/648719>
- García, C. (2013). El modelo de competencias en la sucesión de la empresa familiar. *AECA: Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas*, 101, 28–31.
- Gitman, L. J. y Zutter, C. (2012). *Principios de administración financiera* (12o). México: Pearson Educación.
- Ross, W. y Jaffe, Y. (2010). *Finanzas corporativas*. México: McGraw Hill.
- Santiago, J. (2021). *Acciones de Constructora rebotan en Hong Kong*. *El Economista website*. Recuperado de <https://www.economista.com.mx/mercados/Acciones-de-Constructora-rebotan-en-Hong-Kong-20210923-0144.html>

- Senado de la República de México (2020). Medidas de contención y de política económica ante la pandemia de COVID-19. *México* (94), 2-4. Recuperado de http://bibliodigitalibd.senado.gob.mx/bitstream/handle/123456789/4867/NE_Contenci%c3%b3n%20y%20Pol%c3%adtica%20econ%20ante%20el%20COVID19%20en%20M%c3%a9xico_VF.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Soto, A. (2013). La empresa familiar en México. Situación actual de la investigación. *Contaduría y Administración*, 58(2), 135–171.
- Treviño, R. (2010). *Empresas Familiares, Visión Latinoamericana. Estructura, gestión, crecimiento y continuidad*. México D. F.: Pearson Educación.