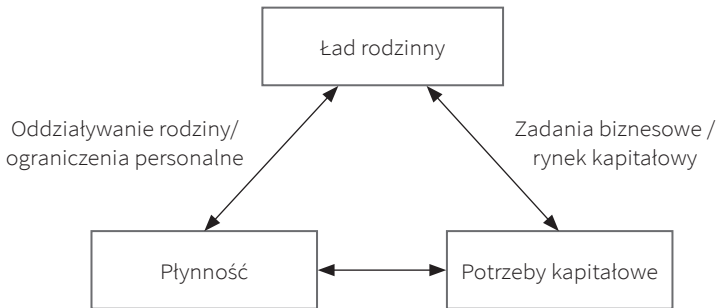


Podział majątku nie jest jednoznacznym i łatwym zadaniem, jednak sprostanie temu wyzwaniu może bezpośrednio przyczynić się do poprawy jakości relacji panujących w firmie, zaspokojenia potrzeb najważniejszych interesariuszy i udziałowców, a także zrównoważyć sytuację finansową firmy. Warto także pamiętać o tym, że w przedsiębiorstwie rodzinnym istnieje pewnego rodzaju relacja między majątkiem firmy a wypracowanym w niej ładem rodzinnym. François M. de Visscher zaproponował, aby rodzinny nadzór własności rozpatrywać w kontekście płynności finansowej firmy oraz jej potrzeb kapitałowych (ilustracja 4.7).



Ilustracja 4.7. Trójkąt decyzyjny w firmie rodzinnej w zakresie zarządzania finansami

Źródło: F. de Visscher, *Balancing Capital, Liquidity and Control*, „Families in Business” 2004, no. 16, s. 2.

W zależności od tego, czy rodzina jest w posiadaniu całego, czy tylko części majątku, jej perspektywa finansowo-kapitałowa może obejmować dwie lub trzy kategorie interesariuszy. Gdy rodzina posiada całkowity udział w kapitale firmy, wówczas jej perspektywa finansowo-kapitałowa jest długoterminowa bądź średnioterminowa. Pierwsza z nich realizowana jest przez właścicieli firmy rodzinnej, których naturalnym celem jest dążenie do utrzymania firmy w rękach rodziny w kolejnych pokoleniach.

Członkowie rodziny otrzymują udziały na podstawie przynależności do rodziny bądź też w zależności od ich zaangażowania w firmę (egalitaryzm versus akumulacja kapitału). W perspektywie krótkoterminowej zaś funkcjonuje zarząd, dla którego najważniejsza jest realizacja celów biznesowych, a nie długoterminowa perspektywa właścicielska (tabela 4.10).

Tabela 4.10. Perspektywy finansowo-kapitałowe w firmie rodzinnej

Etap procesów własnościowych w firmie rodzinnej	Perspektywa finansowo-kapitałowa
Właściciel(e) firmy	<i>Długoterminowa (kapitał cierpliwy)</i> Kładą nacisk na rozwój firmy. Reinwestują większość zysków w rozwój firmy
Zarząd	<i>Średnioterminowa</i> Oceniają finansowanie firmy na podstawie wskaźników efektywności
Inwestorzy spoza rodziny	<i>Krótkoterminowa</i> Oczekują szybkiego zwrotu z kapitału, którym zasilają firmę

Źródło: opracowano na podstawie: F. de Visscher, *Balancing Capital, Liquidity and Control*, „Families in Business” 2004, no. 16, s. 2.

Właściciele firmy mogą zastosować odpowiednie bodźce w celu oddziaływania na zarząd, który ma zrealizować określoną perspektywę finansową. Właściciele mogą wprowadzić opcje na akcje firmy, które będą realizowane po wyznaczonym czasie, np. po pięciu latach. Taki schemat wynagradzania zmotywuje zarząd do zwiększenia wartości firmy w ciągu pięciu lat, gdyż przeloży się to na wyższą cenę wykupu opcji.

W celu szybszego rozwoju firmy właściciele mogą także zaprosić inwestorów zewnętrznych. Ci jednak, dbając o własne korzyści, będą kierowali się krótkoterminową perspektywą (inwestorzy zewnętrzni zazwyczaj dążą do osiągnięcia szybkiego zwrotu z zainwestowanego kapitału). Firmy rodzinne obawiają się inwestorów zewnętrznych, chociaż ich potencjalne zaangażowanie nie musi oznaczać przejęcia kontroli nad przedsiębiorstwem i utraty jego rodzinnego charakteru. Inwestor zewnętrzny może pozostawić kontrolę nad firmą w rękach rodziny, a za uzyskanie części udziałów pomóc w rozwoju firmy oraz jej profesjonalizacji.

Długoterminowa akumulacja kapitału na rozwój firmy rodzinnej ma również swoje odzwierciedlenie w nazewnictwie tego kapitału – jest to tzw. kapitał cierpliwy (*patient capital*). De Visscher zaproponował następującą definicję tego kapitału: