

Quaderns pràctics d'empresa familiar



Quaderns pràctics d'empresa familiar

QUADERNS PRÀCTICS D'EMPRESA FAMILIAR

Edita: Càtedra d'Empresa Familiar de la Universitat de Lleida

www.aegern.udl.cat

Contacte: Gallizo@aegern.udl.cat

ISSN: 2014-5772

Depòsit Legal: L-269-2012

Quaderns Pràctics d'Empresa Familiar en versió electrònica:

Els Quaderns Pràctics d'Empresa Familiar es publiquen també en versió electrònica on es pot accedir al contingut de tots els seus articles.

www.aegern.udl.cat

Comitè Editorial dels Quaderns :

Director:

José Luis Gallizo Larraz. Director de la Càtedra d'Empresa Familiar de la Universitat de Lleida.

Secretari:

Jordi Moreno Gené. Professor en el Departament d'AEGERN de la Universitat de Lleida.

Vocals:

Manel Plana Farrán, Professor Associat, UdL

Ramón Saladrigues Solé, TU- Professor titular d'Economia Financera i Comptabilitat, UdL

José Alonso Martínez, Professor col·laborador permanent, Organització d'empreses, UdL

Xavier Sabi Marcano, TEUC - Professor titular d'escola universitària d'Economia Financera i Comptabilitat, UdL

Maria José Puyalto Franco, Professora Agregada Dret Mercantil, UdL

De Barrón Arniches, Paloma, Professora col·laboradora permanent Dret Civil, UdL

ÍNDIX

<i>Presentació</i>	3
 <i>Treballs</i>	
<i>José Luis Gallizo Larraz</i> – Distribució de valor afegit en l'empresa familiar: expressió de la seva riquesa socioemocional.....	5
 <i>Juan Picanyol Tarrés</i> – Els ratis financers en la concessió de risc creditici en la PYME familiar	23
 <i>Robert Vega Mateu</i> – Variables que determinen l'endeutament de les empreses familiars	37
 <i>Jordi Moreno Gené y Laura Sánchez Pulido</i> – Estan les empreses familiars millor preparades per a superar la crisi?	53
 <i>María Dueso Camacho</i> – La successió en una empresa familiar: Pastelería Dueso, S.A.	75
 <i>Notícies de la Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL</i>	95
 <i>Objectius i normes de presentació dels Quaderns Pràctics d'Empresa Familiar</i>	97

PRESENTACIÓ

La Càtedra de l'Empresa Familiar de la Universitat de Lleida es va crear l'any 2011 amb la finalitat de fomentar la docència i la recerca per a un millor coneixement de l'empresa familiar. Des d'aleshores s'han desenvolupat múltiples activitats impulsades per la Càtedra, tant docents com de recerca, en són un clar exemple l'oferta d'assignatures transversals sobre empresa familiar, la celebració de jornades, l'assistència a congressos específics o la publicació de treballs de recerca.

Precisament, una de les activitats centrals és la publicació dels Quaderns Pràctics d'Empresa Familiar, on s'inclouen treballs que aborden problemes reals així com estudis empírics de les empreses familiars, i que pretenen mostrar la realitat d'aquest tipus d'empreses.

En aquest tercer número, José Luis Gallizo, director de la Càtedra, presenta un estudi en el qual analitza la particular distribució de rendes de les empreses familiars en contraposició a les empreses no familiars. Posant de manifest com les primeres anteposen la persistència de la seva riquesa emocional a factors com la rendibilitat o la cotització de les seves accions.

Per la seva banda, Joan Picanyol, doctor en administració i direcció d'empreses per la Universitat de Lleida, mostra la importància que tenen els ràtios financers per determinar el risc de crèdit de la PIME familiar, un factor de vital importància a l'hora d'accedir al finançament bancari, i més en un context com l'actual caracteritzat per les restriccions financeres.

Robert Vega, alumne del Màster de Comptabilitat i Auditoria de la UdL, analitza quines variables determinen l'endeutament de les empreses familiars. Amb aquesta finalitat, quantifica la relació existent entre el nivell d'endeutament de les empreses i altres variables com la rendibilitat econòmica, el cost del deute o el volum de negoci de l'empresa.

Els professors del departament d'AEGERN Laura Sánchez i Jordi Moreno, analitzen si les característiques específiques que defineixen a les empreses familiars enfront de les empreses no familiars, constitueixen també un avantatge competitiu per a què aquestes puguin afrontar i superar la crisi econòmica amb majors garanties.

En l'últim treball d'aquest número, María Dueso, graduada en ADE per la Universitat de Lleida, ens mostra un cas real sobre com afronta el procés de successió una empresa familiar de llarga tradició, alhora que proporciona avisos i recomanacions per tal de garantir la continuïtat de qualsevol empresa familiar.

Lleida, 24 de novembre de 2014

José L. Gallizo
Director de la Càtedra d'empresa Familiar de la UdL

Distribució de valor afegit en l'empresa familiar: expressió de la seva riquesa socioemocional

José Luis Gallizo Larraz

Director de la Càtedra d'Empresa Familiar de la Universitat de Lleida.

* Correu de contacte: gallizo@aegern.udl.cat

Rebut 6 novembre 2014; acceptat 15 novembre 2014

Resum

L'objectiu del treball és provar si les restriccions que estableix l'empresa familiar per preservar la seva riquesa socioemocional (SEW) provoquen tensions internes en la distribució del valor afegit i si aquestes perjudiquen els seus resultats.

La hipòtesi general és que els estils de gestió propis de l'empresa familiar, porten amb si pràctiques diferents d'assignació de rendes respecte a les empreses no familiars. Aquests diferents estils restringeixen en les empreses familiars l'objectiu de maximitzar el benefici a canvi d'obtenir un guany emocional. El nostre estudi es basa en una anàlisi realitzada sobre les sèries de repartiment de valor afegit, ja que a partir d'elles es pot observar les polítiques de conservació del capital i de retribució seguit per les empreses.

Els resultats de l'anàlisi factorial expressen que ser empresa familiar exerceix un efecte positiu en el factor tensió empresarial, i que tant la rendibilitat com el preu de les accions estan inversament relacionats amb els factors de tensió, per la qual cosa es pot deduir que la decisió de preservar la riquesa socioemocional en les empreses familiars posa en risc la seva rendibilitat i la cotització de les seves accions.

Classificació JEL: G32, G35, M10.

Paraules Clau: Empresa familiar, Distribució valor afegit, Riquesa socioemocional.

1. Introducció.

Hi ha una pregunta habitual quan s'estudia el comportament de les empreses familiars, aquesta és, saber si la presència de la família i la seva implicació en el negoci influeix en l'èxit o fracàs en termes de resultats i en comparació amb empreses no familiars.

En la cerca d'una resposta, s'han publicat nombrosos treballs que han obtingut una àmplia varietat de resultats. En tots els casos, d'una forma o una altra, s'han considerat

dos condicionants per a la seva anàlisi: primer, que en l'EF es pretén mantenir el control del negoci en mans d'un grup de persones que ostenten llaços familiars, i segon, que els seus propietaris estan decidits a garantir la continuïtat de l'empresa per a futures generacions.

Aquesta constant que té el seu origen en la voluntat de la família propietària, suposa una restricció en el seu finançament que no pateixen altres empreses. De tal manera que les EF veuen limitada la inversió a una xifra que permet el control als propietaris familiars sense excessiva exposició a riscos del seu patrimoni personal (Galve-Gorritz i Sales-Fumás, 2011).

Per tant, es pot pensar que aquesta restricció hauria d'amenaçar la seva supervivència tret que l'EF tingué algun avantatge, per la seva condició de ser-ho, que actués com a factor de compensació (Galve-Gorritz i Sales-Fumás, 2011). Certament, aquest avantatge existeix i ve a través de vincles personals i expectatives entre els agents econòmics de l'empresa que sustentats en aspectes psicològics, determinen un millor funcionament de l'EF (Schulze *et al.*, 2001).

Aquest conjunt d'elements intangibles, arriben a l'empresa familiar en forma de beneficis no econòmics que contribueixen a crear la seva riquesa socioemocional (SEW) (Berrone *et al.*, 2012).

De manera molt senzilla podem dir que la idea de riquesa socioemocional, SEW, suggereix que les empreses familiars estan normalment orientades a preservar els seus valors amb mesures no financeres, i dotacions afectives dels propietaris familiars que pretenen la continuïtat de l'empresa i de la seva reputació. Es tractaria d'un càlcul de pèrdues i guanys en SEW sobre la qual pivotaria, les principals eleccions estratègiques i decisions polítiques que prendrien les empreses controlades per famílies. (Berrone *et al.*, 2012).

Però com en qualsevol altra empresa, les familiars viuen situacions on convergeixen diferents interessos en conflicte, en els quals la gerència pren decisions de vegades esbiaixades o injustes per als seus stakeholders provocant reaccions en contra.

Recordem que la teoria de stakeholders defensa que l'empresa té múltiples objectius i que tots ells haurien de trobar-se en la satisfacció de les necessitats dels diversos agents (Freeman, 1999). Aquesta teoria requereix que la gerència identifiqui els seus propis objectius financers i els faci confluïr amb els desitjos de les diverses parts que sovint presenten conflictes d'interessos en l'empresa, com són, propietaris, empleats, bancs i la societat en general. D'acord amb aquesta visió, l'empresa hauria d'integrar als principals stakeholders en els seus plans estratègics i en els seus processos de presa de decisions (Jones 1995).

En el camp de l'empresa familiar, alguns autors han investigat sobre la relació entre la gestió basada en la teoria de stakeholders (Zellweger i Nason, 2008) i la més tradicional basada en els objectius dels propietaris (Mauri, 2006; Andrés, 2008). En qualsevol dels casos es reconeixen pressions per influir en les decisions de la gerència. Hi ha estudis que obtenen que les empreses familiars estan relativament aïllades de les pressions dels agents externs i interns, a causa de la forta posició que ostenta el propietari o director de l'empresa (Nordqvist, 2005). No obstant això, recerques recents indiquen que hi ha una

forta necessitat d'integrar i fer partícips de les decisions als diferents agents econòmics que contribueixen a la creació de valor (Miller *et al.*, 2012). Aquesta serà la millor manera de protegir i reforçar la riquesa socioemocional en l'empresa familiar buscant activament el recolzament dels stakeholders (Cennamo *et al.*, 2012).

El control, la cultura o l'experiència familiar són valors amb els quals compta l'empresa familiar (Astrachan i Klein, 2002). Els aporta la família a l'empresa i poden ser font d'avantatge competitiu ajudant a la creació de valor en les seves relacions amb els agents econòmics, però poden ser un desavantatge quan la determinació per aconseguir els seus objectius familiars no pecuniaris regeix les accions gerencials malgrat si aquests suposen un perjudici per a la companyia. De fet, la família està disposada a prendre decisions sense lògica econòmica, és a dir, posant a l'empresa en situació de risc, si fos necessari, per preservar els seus valors (Gómez-Mejía *et al.*, 2007)).

Per comprendre la influència d'aquestes relacions en la creació de valor econòmic en l'empresa familiar i les tensions internes que es produeixen quan la direcció de l'empresa introdueix modificacions en el repartiment de rendes, és necessari utilitzar un informe ad hoc, atès que els informes disponibles, com el compte de resultats, és insuficient ja que centra el seu interès en un només dels partícips, com són, els accionistes (Belkaoui, 1999).

En el nostre estudi aplicarem el concepte comptable de valor afegit utilitzat per *The Corporate Report* (ASSC, 1975) en la preparació de l'Estat de Valor Afegit (VAS). Aquest concepte aporta en l'actualitat un interessant enfocament social de generació i distribució de valor molt apreciat en el càlcul de l'acompliment en el desenvolupament de la Responsabilitat Social Corporativa, CSR accountability (Perera i Zicar, 2012). Per a una anàlisi de repartiment de rendes, l'estat de valor afegit és la millor manera de posar en un sol document i en la mateixa perspectiva els interessos dels diferents agents econòmics involucrats en la marxa de l'empresa. (Gallizo *et al.*, 2002).

Sobre la base del repartiment de valor afegit, provarem si l'estil de gestió dirigit a preservar la riquesa socioemocional (SEW) genera tensions entre els partícips del VA. Aquestes tensions poden ser tals, que posin en perill la continuïtat de l'empresa afectant a la rendibilitat i als preus de les accions de les empreses familiars.

L'article es completa de la següent manera: A l'apartat 2 s'analitzen els riscos de l'EF i la resposta de la gerència des del punt de vista financer. A l'apartat 3 es mostra el marc teòric de distribució de valor afegit. A l'apartat 4 veiem en l'EVA la manera en què l'empresa familiar protegeix la seva riquesa socioemocional a través de la distribució de rendes entre els seus partícips. Tot això per aplicar-ho a l'apartat 5, a un treball empíric, on analitzarem les sèries de repartiment de valor afegit i on provarem si les restriccions que estableix l'empresa familiar per preservar la seva riquesa socioemocional (SEW) provoquen tensions internes en la distribució del valor afegit i si aquestes perjudiquen els seus resultats. L'apartat 6 recull el resum i conclusions del treball.

2. Riscos limitats en l'empresa familiar.

El caràcter familiar de les empreses té raons emocionals i aconseguir l'objectiu de transferir el control de l'empresa a les futures generacions, és un assoliment que forma part dels beneficis no pecuniaris de l'empresari.

Per complir aquest objectiu final, l'empresari haurà de treballar amb riscos limitats. Les EF tenen menor palanquejament y menor risc, la qual cosa pot ser un desavantatge si es pretén una estructura de capital òptima. També és veritat que aquest menor risc pot beneficiar a l'EF, especialment en temps de recessió econòmica.

Hi ha autors que han citat referent a això, el grau de dedicació i compromís de la família cap a l'empresa, els coneixements per fer negocis, així com l'existència d'una cultura inimitable com a característiques que creen una font d'avantatges competitius, així per exemple, Chua *et al.* (1999), Habberson *et al.* (2003) sostenen que hi ha interaccions entre família i negocis que generen aquestes capacitats.

D'aquí sorgeix el potencial paradigma denominat riquesa socioemocional en el camp de l'empresa familiar (SEW) (Naldi *et al.*, 2013). Aquest paradigma emergeix com una extensió de la teoria de l'agència, en la qual el fonamental és que en les empreses es prenen decisions depenent de qui són els directors de les empreses, i en el cas de ser directors familiars, l'èmfasi del seu treball ho posen en actuacions dirigides a preservar la SEW.

La pregunta que sorgeix és com una EF preserva la SEW? Caldria comptar amb variables psicològiques entre altres, però, des del punt de vista financer, sens dubte s'aconseguiria aplicant les següents mesures:

- Assignar una baixa retribució al capital, és a dir, distribuint baixos dividendes als socis. (Romano *et al.*, 2000)
- Destinar els seus beneficis en major mesura a autofinançament (renovació i expansió d'actius) Mishra i McConaghy (1999)
- Restringir la seva inversió a uns límits que li permetin tenir el control sense massa exposició a riscos d'endeutament pel seu patrimoni personal. (Agrawal and Nagarajan, 1990; Gall i Vilaseca, 1996)
- Limitar l'entrada de socis externs per evitar perdre el control de decisió en la gestió. (Hamilton i Fox, 1998)

Però l'EF no es aliena al seu entorn i ha de gestionar les seves relacions amb els agents econòmics, els qui, al seu torn, poden influir en els objectius organitzacionals i veure's afectats pels seus assoliments (Freeman, 1999). Per al nostre treball, considerem els stakeholders involucrats en l'Estat de Valor Afegit, que són: Empleats (sous, salaris i altres prestacions), Aportants de capital (interessos i dividendes) i el Govern (impostos) a més del saldo de valor afegit que quedi per a reinversió i futura expansió. (Van Staden, 2003).

Sobre aquesta base, pretenem conciliar la teoria de stakeholders amb la conservació de la riquesa socioemocional d'una empresa familiar. Cal qüestionar-se si per preservar la SEW, l'EF reparteix el valor econòmic generat d'una forma diferent a com ho fan les ENF. Intentarem respondre a aquesta pregunta a través del concepte de valor afegit que delimitem en el següent apartat.

3. Distribució de valor afegit.

L'estabilitat i creixement de l'empresa dins de la societat depèn de la riquesa creada per ella, a través dels esforços col·lectius de tots els stakeholders-shareholders, aportants de capital aliè, capital propi, empleats i govern. Tots aquests agents formen part d'un tot interessat en la marxa del negoci als qui s'ha d'informar de les operacions. (Reichmann i Lange, 1981)

Vegem la manera en què el valor afegit es distribueix entre els grups principals dels seus beneficiaris. Oferim una representació algebraica de la relació entre la informació de pèrdues i guanys tradicional i la declaració de valor afegit.

A partir del Compte de Resultats, es té:

$$S - B - W - I - DP - T = E = DD + R$$

on,

S = vendes netes

B = compres de béns i serveis

W = sous i salaris

I = interessos de préstecs

DP = amortització

T = impostos

I = beneficis

DD = dividendes

R = beneficis retinguts

Sobre aquesta equació, obtenim el valor afegit brut (VA) que pot representar-se com:

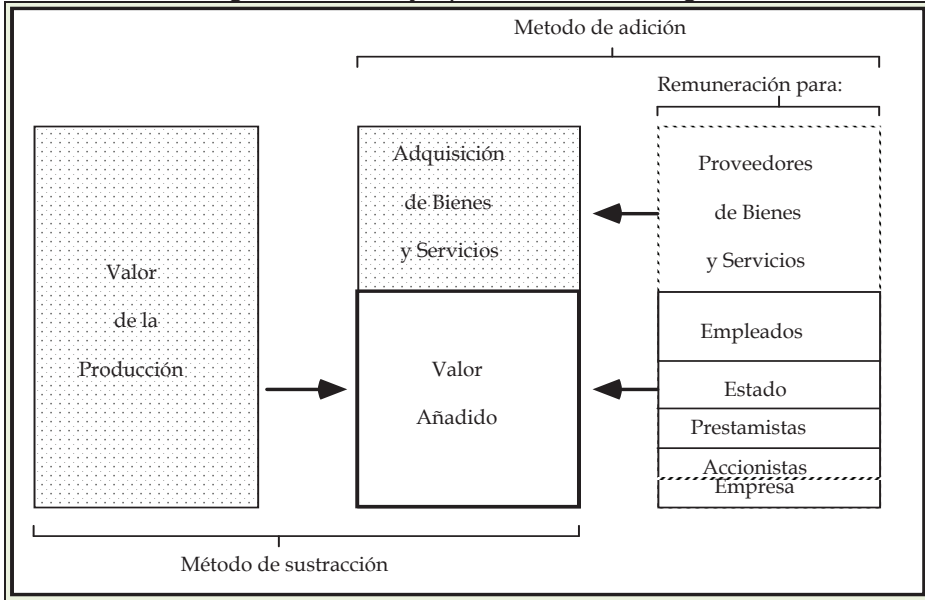
$$VA = S - B = W + I + DP + T + DD + R$$

On es determina el valor afegit i la seva distribució entre els components que han contribuït a la seva formació (Gallizo *et al.*, 2002). Veure Figura 1.

Per a comunicar una informació com aquesta de repartiment de rendes, tradicionalment s'han utilitzat les dades del compte de pèrdues i guanys, que manejats convenientment, podien satisfer aquesta necessitat. En els últims anys, s'observa cert interès en la incorporació d'un estat de valor afegit en el sistema d'informació financera, capaç d'aportar un desenvolupament tècnic més ampli a entitats interessades en transmetre una nova dimensió de la responsabilitat social de l'empresa (RSE).

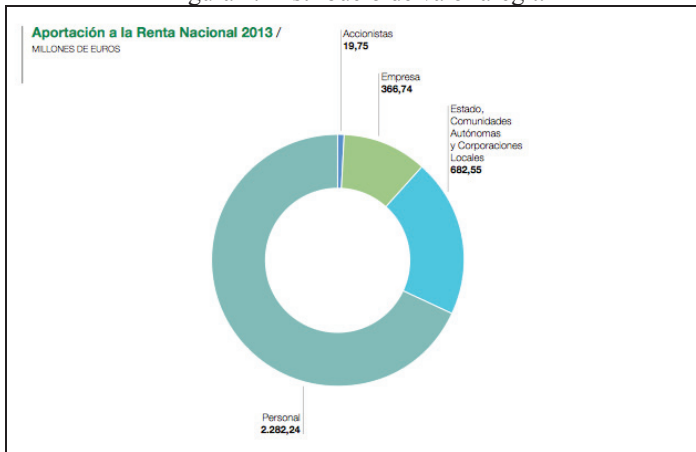
Aquesta tendència ha arribat també a les empreses de capital familiar, en un intent de millorar les seves relacions amb els agents econòmics a través de models d'informació de RSE, que aporten estats comptables de valor afegit.

Figura 1. Obtenció y repartiment del valor afegit.



No s'ha de perdre de vista que quan l'EVA s'inclou en l'Informe Anual, sense existir obligació per a fer-ho, és perquè respon a estratègies establertes per l'empresa familiar en la revelació d'informació voluntària (Gómez-Mejía *et al.*, 2014). Una il·lustració d'aquest fet pot veure's en la Figura 2, on es reproduceix la distribució de valor afegit de El Corte Inglés extret del seu Informe Anual.

Figura 2. Distribució de valor afegit.



Informe Anual de El Corte Inglés, 2013.

De la Figura 2 es dedueix el desig de mostrar la importància de la companyia en el conjunt de l'economia, volent donar a entendre el rellevant pes específic que representa la seva activitat en termes de renda nacional.

Adicionalment, l'empresa aconsegueix transmetre, d'un cop d'ull, la seva decisió, com a empresa familiar que és, de retenir beneficis per a autofinançament per sobre del repartiment de dividends, i d'altra banda, la voluntat de remunerar en major proporció al personal que a altres partícips.

4. L'EVA mostra com l'empresa familiar cuida la seva riquesa socioemocional.

Els comportaments i estratègies que es desenvolupen en l'empresa, la seva relació amb l'entorn o l'estructura de la propietat, defineix la cultura empresarial, un concepte de coneixement organitzatiu de l'empresa i de la seva forma d'enfrontar-se i respondre a l'entorn (Schein, 1997).

En la seva relació amb els agents que contribueixen a la creació de valor econòmic, les EF tenen una cultura comuna que es concreta en un comportament diferent del seguit per les ENF. Segons la teoria de l'agència de Fama *et al.* (1983) les EF suporten menys costos d'agència en termes de conflicte d'interessos, entre les parts que intervenen en l'empresa, que les no familiars, i per tant, són més eficients. Vegem les particularitats que s'observen en el repartiment de valor afegit per a cadascun dels partícips.

a. Treballadors.

Hi ha evidència que les EF tenen fort compromís amb la qualitat de vida i benestar dels seus empleats. De fet, s'ha comprovat que la presència de propietat familiar en una empresa, disminueix la probabilitat que hi hagi retallades de plantilla. (Stavrou i Swiercz, 1998). Els directius de les EF en la seva relació amb els empleats són més propers en el seu tracte personal, així que, la influència de la família en l'empresa genera avantatges competitiu per a l'empresa familiar (Davis, 1983).

D'altra banda, les pràctiques retributives de les EF es fonamenten més en recompenses no monetàries i en la permanència de l'empleat en l'empresa, que en atorgar complements econòmics (Gómez-Mejía *et al.*, 2003). Hi ha resultats que indiquen que els propietaris familiars es preocupen més per la seva reputació de responsabilitat social que els de ENF i aquesta preocupació els porta a evitar acomiadaments nombrosos (Block, 2010).

Per tant, s'espera que en època de crisi, quan el valor afegit es contreu, les EF no redueixin plantilla com una de les prioritats de l'ajust de costos, sinó que mantinguin els llocs de treball i que suportin major despesa de personal sobre valor afegit que les ENF.

b. Accionistes.

Les estructures financeres de les empreses familiars posseeixen uns trets distintius que les caracteritzen enfront de les no familiars. S'observa una jerarquia pròpia en les seves preferències de finançament sent més adverses al risc i mantenint polítiques de dividends restrictives (Romano *et al.*, 2000).

En èpoques de crisis, els propietaris familiars reclamen menys dividends per evitar recórrer a fonts de finançament i així seguir amb el control de l'empresa.

c. Aportants de capital aliè, bancs.

En recerques prèvies, s'ha comprovat que les EF estan menys endeudades que les ENF posat que tendeixen a preferir l'autofinançament i la reinversió de beneficis (Corbetta, 1995). En particular, les EF posseeixen menys deute a llarg termini i per tant posseeixen

menys càrrega financera (McConaughy *et al.*, 2001). Per aquest motiu suportarien la crisi amb menors despeses financeres.

En aquest apartat, cal afegir que les EF tenen menor cost de finançament del deute, ja que tenen estructures d'incentius que donen lloc a un menor nombre de conflictes d'agència entre la propietat i els bancs (Anderson i Reeb, 2003). No obstant això, s'ha comprovat que la relació entre la intensitat bancària i el cost del deute es manté només en el cas que el gerent sigui familiar. Quan l'empresa es professionalitza, es perd aquesta importància com a mitjà per influir en el cost del finançament (Durendez *et al.*, 2012).

En definitiva, és d'esperar que les EF dediquin menors imports de valor afegit a remunerar al capital aliè del que ho faran les ENF.

d. L'Estat.

Les empreses contribueixen a través dels impostos al sosteniment de la comunitat en general, i aquesta és una altra part de valor afegit distribuït. D'entrada no existeix un avantatge fiscal pel fet de ser una empresa familiar, no obstant això, sí que és comú als països europeus disposar d'exempcions per reinversió que són favorables a les empreses familiars, a causa de la seva tendència a reinvertir beneficis en lloc de repartir dividendes. Un altre tipus d'incentius, com deduccions addicionals en R+D, o incentius per realitzar despeses de formació professional en el cas de l'empresari i familiars que treballin en l'empresa, o reduccions del tipus de gravamen per reduïda dimensió, poden ser alguns incentius que beneficiïn en major mesura a les EF, encara que no pot afirmar-se que a cap país de la UE existeixin incentius selectius per a les empreses familiars. (Portillo *et al.*, 2012).

D'altra banda, les administracions públiques locals recolzen amb incentius la presència d'EF per l'arrelament que mantenen a la seva àrea geogràfica d'origen, allunyant-se de fenòmens de deslocalització (outsourcing) (Lewin i Peeters, 2006).

e. La pròpia empresa.

Les EF tenen una forta inclinació a la retenció de beneficis, per això presenten en els seus balanços un patrimoni net més fort que les seves contraparts ENF. Anderson i Reeb (2003).

Certament, les relacions familiars reforcen la cohesió i confiança entre els socis i entre els treballadors; incrementen el nivell de compromís per desenvolupar el projecte empresarial, ja que l'èxit de l'empresa també intensifica la reputació de la família que l'ha creat [Lyman (1991) i Brokaw (1992)]; i allarguen l'horitzó temporal en la presa de decisions, ja que s'espera que les futures generacions continuaran amb el compromís d'aconseguir una major prosperitat per a l'empresa que han rebut dels seus antecessors [Galve-Gorri i Sales-Fumás, 2011].

No obstant això, en les EF es donen situacions de tensió. Així en empreses cotitzades, la crisi provoca demandes d'accionistes que desitgen seguir percebut els seus dividendes i treballadors que s'oposen a retallades en les nòmines o en les plantilles. L'efecte dels conflictes, pot reflectir-se en la cotització de les accions. En les crisis econòmiques augmenten els problemes laborals, vagues i aturs. Es suposa que en EF les situacions de conflictes seran menors. La teoria financera indueix a creure en un major alineament

dels interessos dels accionistes i de la gestió d'empreses amb pocs accionistes com són les EF i aquesta alineació, quan existeix, hauria de reduir els problemes d'agència i millorar els resultats operatius i la rendibilitat al mercat. (McConaughy *et al.*, 2001).

Juntament amb els anteriors conflictes externs, pot haver-hi altres interns que generin tensions en l'empresa familiar. Sorgeixen davant la presa de decisions estratègiques de l'empresa. Així, davant un projecte d'inversió, es debatrà internament, la decisió d'endeutar-se per créixer, enfront del desig de no fer-ho i esperar a generar autofinançament. La qual cosa fa pensar en l'existència d'una tensió interna sorgida en el si de l'empresa que tindrà la seva expressió en el repartiment del valor afegit i que pretenem formalitzar mitjançant un estudi empíric.

5. Estudi empíric.

L'objectiu de l'estudi és provar si les restriccions que estableix l'empresa familiar per preservar la seva riquesa socioemocional (SEW) provoquen tensions internes en la distribució del valor afegit i si aquestes perjudiquen els seus resultats. És una línia de treball iniciada per Gómez-Mejía i col·laboradors i ha estat desenvolupada en successives publicacions. En un d'ells, Cennamo *et al.* (2012), brinden una direcció de recerca futura, que consisteix en trobar una validació empírica del seu contingut teòric.

En el present treball volem comprovar, des d'una perspectiva empírica el contingut teòric del constructo SEW, que analitzarem des de l'òptica de l'empresa familiar com a distribuïdora de rendes.

Mesurarem la tensió empresarial que es produeix en el si de les empreses observada des del repartiment de valor afegit, distingint el seu caràcter d'EF i ENF, (2005-2012)

Es podria creure que les EF contraresten la tensió que es genera en la distribució de rendes en el si de l'empresa, amb els efectes positius de la SEW en les relacions amb els seus agents. No obstant això, no s'han d'oblidar els conflictes propis de les EF, amb conflictes entre els qui ocupen posicions de responsabilitat en la direcció (CEO) i la resta de familiars-accionistes, que facin que aquesta tensió pugui.

5.1. Mostra.

Hem obtingut de la base SABI un total de 136 empreses familiars i no familiars cotitzades en la Borsa de Madrid, amb dades de 8 períodes de 2005-2012.

Són empreses cotitzades, entre altres raons, perquè hi ha estudis que afirmen que les EF poden tenir més alt valor de mercat que les ENF (McConaughy *et al.*, 2001) permetent-nos veure com influeix la tensió empresarial en el preu de les accions.

S'han eliminat de l'estudi les combinacions any-empresa pels quals els percentatges de repartiment de valor afegit superen en valor absolut el 300%, en considerar que aquests percentatges es deuen a casos anòmals. Un estudi de sensibilitat utilitzant percentatges més baixos de selecció no va revelar diferències substancials en els resultats obtinguts. Al final, el nombre total d'empreses analitzades ha estat de 105 i el nombre total d'observacions ha estat de 706.

5.2. Anàlisi d'evolució.

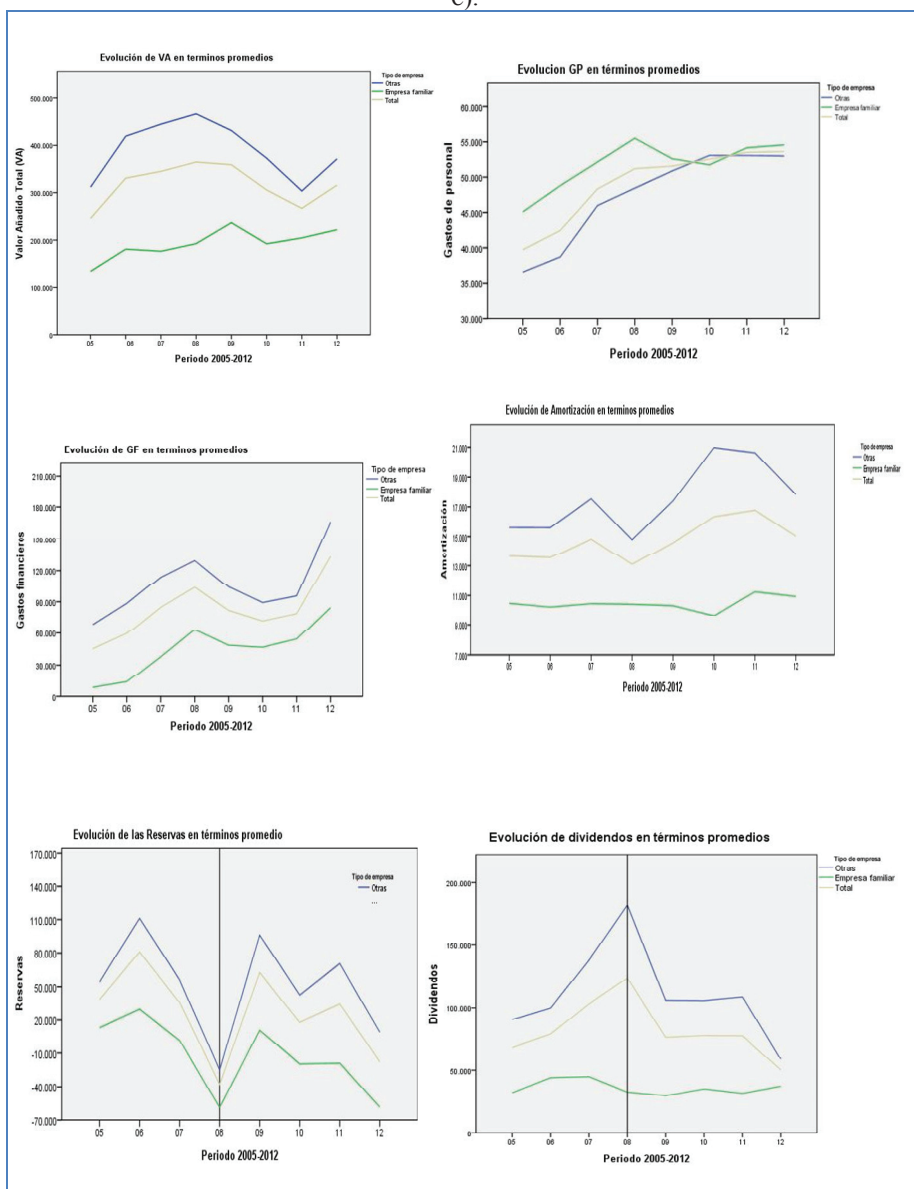
S'ha realitzat una anàlisi d'evolució en termes mitjans de les principals variables de distribució de valor afegit segons el tipus d'empresa i per sectors.

Aquesta anàlisi demostra de forma inequívoca que per al període 2005-2012 existeix un punt d'inflexió en el comportament de les variables dels resultats empresarials. En la Figura 1 es poden observar els gràfics d'aquesta evolució segons tipus d'empresa (familiar o no) abans i després de l'any 2008 coincidint amb la crisi financera global i els ajustos en el sector de la construcció. La pauta general per al període entre 2005 i 2007 és el increment de VA, i a partir del 2008 s'observa un comportament irregular de les variables. L'evolució del VA demostra una disminució lenta però contínua en el sector industrial, sent aquest comportament més irregular en el sector dels serveis, i es caracteritza per baixades i pujades pronunciades sense que obeeixi a una pauta clara en el sector de construcció.

A partir del 2008, sense distinció entre tipus d'empresa, també es produeix una caiguda brusca en les variables en les quals es distribueix el VA, demostrant empitjorament de despeses de personal i financers. En aquest any les reserves de les empreses estan en nivells molt baixos dificultant enormement el seu autofinançament. No obstant això, hi ha un increment en el repartiment de dividendes, sent aquest repartiment molt més moderat i estable per a les empreses familiars. Seguir pagant dividendes quan no es genera suficient VA suposa no solament utilitzar les reserves de l'empresa, sinó prendre decisions de repartiment del VA en favor de dividendes i en detriment de creació de reserves, amb el consegüent increment d'endeutament que es revela en un increment important de les despeses financeres (capital aliè) en els anys posteriors al 2008.

S'observa una tímida recuperació dels costos laborals a partir del 2010 per a l'empresa de tipus familiar, i un increment important en les despeses financeres sense que hi hagi una diferència entre empresa familiar o no en aquest últim (veure Figura 3).

Figura 3. Evolució del Valor Afegit i els seus components en termes mitjans (milers de €).



5.3. Anàlisi factorial.

Per obtenir les combinacions lineals que expliquin la major part de la variació total de les sèries de percentatges de distribució de valor afegit, apliquem una anàlisi factorial utilitzant el mètode de components principals i una rotació oblimin. Mitjançant el criteri Kaiser extraïem dos factors que hem denominat tensió empresarial i tensió financera.

Hi ha dos factors que expliquen el 70,25% de la variació total. El primer, al que hem denominat Tensió Empresarial (ET), recull el comportament oposat del percentatge de Despeses de Personal enfront del percentatge dedicat a Dividends. El segon factor, denominat Tensió Financera (TF), oposa el percentatge de Despeses financeres enfront del percentatge dedicat a Reserves, el comportament de les quals és clarament oposat.

La correlació entre els dos factors (0,184) és significativament positiva mostrant l'existència d'una tendència al fet que una empresa que tingui tensió empresarial sol tenir associada una major tensió financera i viceversa.

Taula 1. Matriu de correlacions de components.

Component	1	2
1	1,000	,184
2	,184	1,000

Taula 2. Matriu de coeficients per al càlcul de les puntuacions en les components.

	Component	
	1	2
100*Despeses_Personal/Valor Afegit	,491	,027
100*Despeses_Financeres/Valor Afegit	-,104	-,565
100*Amortització/Valor Afegit	,416	,034
100*Despeses_Reserves/Valor Afegit	-,123	,494
100*Dividends/Valor Afegit	-,368	,041

El factor Tensió Empresarial identificat oposa la remuneració dels accionistes que desitgen seguir percebent els seus dividends, enfront de les nòmines dels treballadors que no admeten retallades en els sous o en les plantilles.

S'observa que és en les Empreses Familiars on els socis perden major participació en dividends en favor del manteniment de les despeses de personal.

Obtenim els majors nivells de tensió en les empreses del sector indústria i del sector serveis i, dins d'aquestes, en les empreses familiars per la major separació dels percentatges de despeses de personal pel que fa als percentatges de dividends (Figura 4).

S'extreu un segon factor, que indica tensió financera davant la decisió d'endeutar-se per créixer i suportar despeses financeres, enfront del desig de retenir beneficis. Observem, igual que Masulis (1988) que els CEO familiars prefereixen menys endeutament que els accionistes amb la finalitat de reduir el risc de la seva inversió no-diversificada en la companyia (Figura 5).

Figura 4. Factor Tensió Empresarial per sectors.

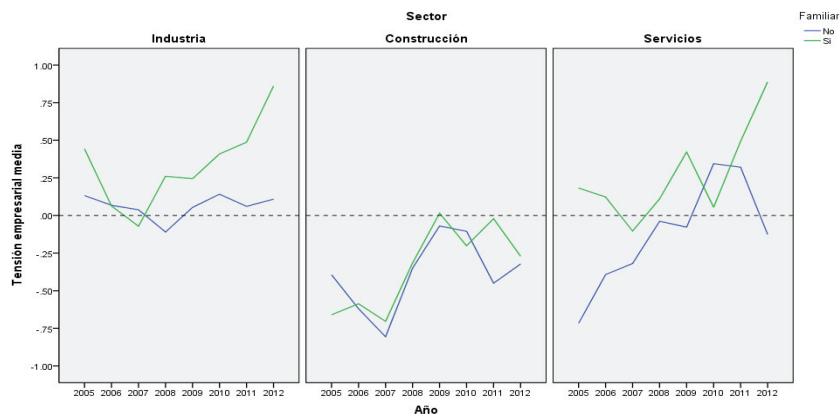
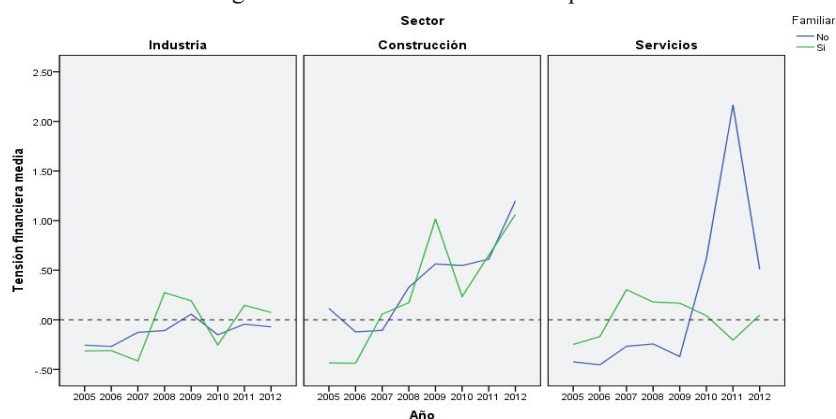


Figura 5. Factor Tensió Financera por sectors.



Els majors nivells de tensió financera corresponen a les empreses del sector de la construcció, sobretot a partir de l'any 2008. No s'aprecien diferències sistemàtiques entre les empreses familiars i no familiars, i crida l'atenció l'alt nivell de tensió en les empreses no familiars del sector serveis a partir de l'any 2010 per l'alt grau de creixement de les seves despeses financeres i el seu baix nivell de reserves.

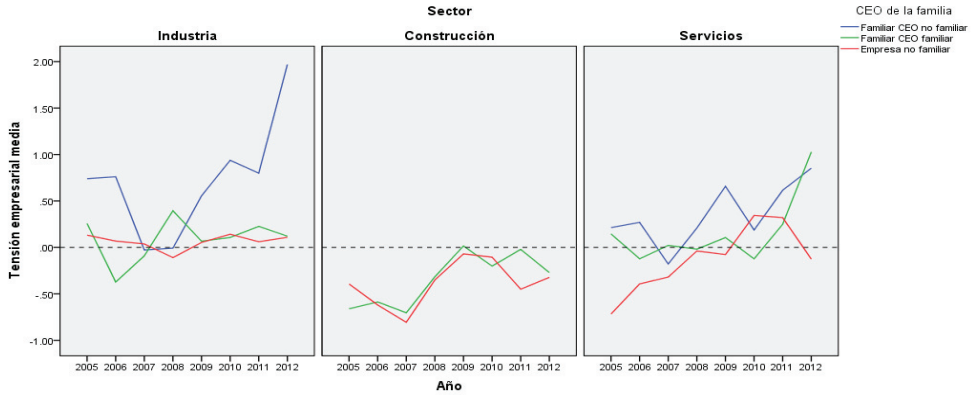
TENSIÓ FINANCERA TENINT EN COMPTE EL TIPUS DE CEO

S'aprecia que en el sector indústria els majors nivells de tensió financera corresponen a les empreses familiars amb CEO no familiar, seguit per les empreses no familiars, sent les empreses familiars amb CEO familiar les que menors nivells de tensió financera suporten. Per contra en les empreses del sector serveis, les empreses familiars amb CEO no familiar són les que menors nivells de tensió tenen distingint-se dos períodes clarament diferenciats: de 2005 a 2009 els majors nivells de tensió financera corresponen a les empreses familiars amb CEO familiar, mentre que en el període 2010 a 2012 són les empreses no familiars les que majors nivells de tensió suporten.

S'aprecia que els majors nivells de tensió empresarial corresponen a les empreses familiars on el seu CEO no és de la família, sobretot en el sector indústria a partir de

l'any 2009 a causa d'un creixement elevat del percentatge de despeses de personal. Per sectors es mantenen els patrons comentats anteriorment (Figura 6).

Figura 6. Factor Tensió Empresarial amb CEO familiar.

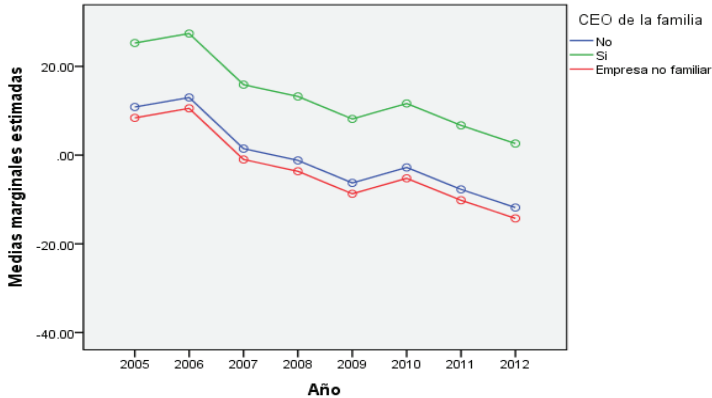


REGRESSIÓ PREUS SOBRE VARIABLES AMB TENSÍO EMPRESARIAL I FINANCERA

S'observa que les empreses amb CEO que és de la família tendeixen a ser més valorades pel mercat, mentre que les empreses del sector serveis tendeixen a ser valorades pitjor una vegada controlem per la resta de les variables i el temps.

Figura 7. Influència del CEO familiar en preservar la riquesa.

Medias marginales estimadas de $100 \cdot \text{Gastos_Reservas/Valor Añadido}$ en Sector = Servicios



Las covariables que aparecen en el modelo se evalúan en los siguiente valores: $\text{Ln}(\text{Total Activo}) = 13.3938$, $\text{ROA} = .066406$, $\text{Precios fin de año} = 19.0475$, $100 \cdot \text{Deuda_Coste/TotalActivo} = 35.6205$, $\text{Antigüedad} = 44.36$

Els signes de la regressió són els esperats, sent les empreses amb baixos nivells de tensió financera, major grandària (la qual va lligada a un menor nivell de tensió empresarial), menors ràtios de deute i majors ràtios de rendibilitat les que tendeixen a ser millor valorades pel mercat. Per anys els preus van ser més alts entre 2005 i 2007 per després baixar a partir de l'any 2008.

6. Conclusions.

Sota la presumpció que preservar la riquesa socioemocional de l'empresa familiar és un objectiu per les EF, hem volgut comprovar el seu efecte en els resultats.

Amb aquesta finalitat, hem analitzat els percentatges de repartiment de valor afegit en les EF i ENF, i comprovat si les decisions basades en SEW, milloren o posen en perill els resultats, la qual cosa requereix delimitar els factors que condicionen el impacte d'aquestes decisions.

Mitjançant el mètode de components principals hem obtingut 2 factors que hem denominat: Tensió empresarial i Tensió financera, així mateix hem analitzat l'efecte de les covariables sobre els factors oposats.

Els resultats més rellevants es podrien resumir en què ser Empresa Familiar exerceix un efecte positiu en el factor Tensió Empresarial (ET), la qual cosa suposa que si augmenten les despeses de personal disminueixen els dividends distribuïts i viceversa. Sobre aquest factor obtenim que els menors nivells de tensió empresarial estan en les ENF. L'empresa familiar demostra un fort compromís amb els seus empleats amb una ocupació més estable, fins i tot en els anys de crisi.

D'altra banda, els majors nivells de Tensió Financera corresponen a les empreses del sector de la construcció sobretot a partir de l'any 2008.

En el factor Tensió Financera, no s'aprecien diferències significatives sistemàtiques entre les empreses familiars i no familiars, i crida l'atenció l'alt nivell d'aquest factor en les empreses no familiars del sector serveis a partir de l'any 2010 per l'alt grau de creixement de les seves despeses financeres.

Hem comprovat que en EF industrials quan el CEO no és de la família, la tensió financera és més alta que en aquelles que tenen un CEO membre de la família.

Respecte al interès dels resultats en quant als 2 factors obtinguts i la seva influència en la rendibilitat (ROA) i els preus de les accions, podem concloure que, en incorporar les covariables en el model, obtenim que tant la rendibilitat, com el preu de les accions, estan inversament relacionades amb els factors de tensió.

La conclusió anterior suposa que la condició de ser empresa familiar exerceix un efecte positiu en el factor tensió empresarial, per la qual cosa la decisió de preservar la SEW en època de crisi, 'posa en risc' la rendibilitat i la cotització de les accions de l'empresa.

Bibliografia:

- Anderson, R. i Reeb, D.V. (2003). "Founding family ownership and the agency cost of debt". *Journal of Financial Economics*, 68(2), pp.263-285.
- Andres, C. (2008). "Large shareholders and firm performance: An empirical examination of founding-family ownership". *Journal of Corporate Finance*, 14(4), pp.431-445.
- Agrawal, A. i Nagarajan, N.J. (1990). "Corporate Capital Structure, Agency Costs and Ownership Control: The Case of All-equity Firms." *The Journal of Finance*, 45(4), pp.1325-1331.

- Astrachan, J.H. i Klein S. B. (2002) "The F-PEC Scale of Family Influence: A Proposal for Solving the Family Business Definition Problem". *Family Business Review*, 15(1), pp.45-58.
- ASSC (1975). "*The Corporate Report*". London. Accounting Standards Steering Committee.
- Belkaoui, A. (1999) "Net Value Added and Earnings Determination," *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 13, pp.393-399.
- Berrone, C.; Cruz, C. i Gomez-Mejia (2012). "Socioemotional Wealth in Family Firms: Theoretical Dimensions, Assessment Approaches, and Agenda for Future Research". *Family Business Review*, 25(3), pp.258-279.
- Block, J. (2010). "Family management, family ownership, and downsizing: Evidence from S&P 500 firms". *Family Business Review*, 23(2), pp.109-130.
- Brokaw, L. (1992). "Why family businesses are best". *Inc.*, 14(3), pp.72-81.
- Cennamo, C.; Berrone, P.; Cruz, C. i Gomez-Mejia, L. (2012). "Socioemotional Wealth and Proactive Stakeholder Engagement: Why Family-Controlled Firms Care More About Their Stakeholders". *Entrepreneurship Theory and Practice*, nov., pp.1042-2587.
- Corbetta, G. (1995). "Patterns of development of family business in Italy". *Family Business Review*, 8(4), pp.255-265.
- Chua, J.H.; Chrisman, J. i Sharma, P. (1999). "Defining the family business by behavior". *Entrepreneurship theory and practice*, 23(4), pp.19-39.
- Davis, P. (1983). "Realizing the potential of family business". *Organizational Dynamics*, 12, pp.47-56.
- Durendez, A.; Hernandez, G.; Madrid, A., i Ramón, M.C. (2012). "Relaciones bancarias y coste de la deuda en la pequeña y mediana empresa familiar". *El éxito de la empresa familiar*, cap. 4; pp.121-150 Civitas-Thomson Reuters.
- Fama, E.F. i Jensen, M.C. (1983). "Separation of ownership and control". *Journal of Law and Economics*, 26, pp.301-325.
- Freeman, R.E. (1999). "Divergent stakeholder theory". *Academy of Management Review*, 24(2), pp.233-236.
- Gallizo, J.L.; Gargallo, P. i Salvador, M. (2002). "Sharing Wealth: Evidence from Financial Ratios in Spain". *Journal of International Financial Management and Accounting*, 13(3), pp.214-234.
- Gallo, M.A. i Vilaseca, A. (1996). "Finance in Family Business". *Family Business Review*, 9(4), pp.387-401.
- Galve-Górriz, C. i Salas-Fumás, V. (2011). "Family ownership and firm performance: the net effect of productive efficiency and growth constraints". *Innovar*, 21(40), pp.155-170.
- Gómez-Mejia; L.; Larraza, M. i Makri;M. (2003). "The determinants of executive compensation in family-controlled public corporations". *Academy of Management Journal*, 46(2), pp.226-237.
- Gomez-Mejia, L.R.; Haynes, K.; Núñez-Nickel, M.; Jacobson, K., i Moyano-Fuentes, J. (2007). "Socioemotional wealth and business risks in family-controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills". *Administrative Science Quarterly*, 52(1), pp.106-137.
- Gomez-Mejia, L.; Cruz, C. i Imperatore, C. (2014). "Financial Reporting and the Protection of Socioemotional Wealth in Family-Controlled Firms". *European Accounting Review*, 23(3), pp.387-402.

- Habberson, T.G.; Williamms, M. i McMillan, I.C. (2003). "A unified systems perspective of family firm performance". *Journal of Business Venturing*, 18(4), pp.451-465.
- Hamilton, R. i Fox, M. (1998). "The financing preferences of small firm owners". *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, 4(3), pp.239-248.
- Jones, T.M. (1995). "Instrumental Stakeholders Theory: A Synthesis of Ethics and Economics". *Academy of Management Review*, 22(2), pp.404-437.
- Lewin, A.Y. i Peeters, C. (2006). "The top-line allure of offshoring". *Harvard Business Review*, 84(3), pp.22-24.
- Lyman, A. R. (1991). "Customer service: does family ownership make a difference?". *Family Business Review*, 4(3), pp.303-324.
- Maury, B. (2006). "Family ownership and firm performance: Empirical evidence from Western European corporations". *Journal of Corporate Finance*, 12(2), pp.321-341
- McConaughy, D.L.; Matthews,C.H. i Fialko, A.S. (2001). "Founding Family Controlled Firms: Efficiency, Risk and Value", *Journal of Small Business Management*, 39(1), pp.31-49.
- Miller, D.; Le Breton-Miller, I. i Lester, R.H. (2012). "Family firm governance, strategic conformity and performance: Institutional versus strategic perspectives". *Organization Science*, 24(1), pp.189-209.
- Mishra C.S. i McConaghy, D.L. (1999). "Founding Family Control and Capital Structure: the Risk of Loss of Control and the Aversion to Debt". *Entrepreneurship. Theory and Practice*, 23(4), pp.53-64.
- Naldi,L.; Cennamo, C.; Corbetta; G. i Gomez-Mejia, L. (2013). "Preserving Socioemotional Wealth in Family Firms: Asset or Liability? The Moderating Role of Business Context". *Entrepreneurship Theory and Practice*, 37(6), pp.1341-1360.
- Nordqvist, M. (2005). "Familiness in Top Management Teams: A Commentary", *Entrepreneurship Theory & Practice*, 29(3), pp.285-292.
- Perera, L. i Zicari, A. (2012). "Value-added reporting as a tool for sustainability: a Latin American experience". *Corporate Governance*, 12(4), pp.485-498.
- Portillo, M.J.; Sánchez, G. i García, J.J. (2012). "Planificació fiscal de la empresa familiar: un anàlisi desde la perspectiva del *familiness*. *El éxito de la empresa familiar*". Civitas, Thomson Reuters. Cap. 5, pp.151-181.
- Reichmann, T. i Lange, C. (1981). "The Value Added Statement as Part of Corporate Social Reporting". *Management International Review*, 21(4), pp.17-22.
- Romano, C. A.; Tanewski, G. A. i Smyrnios, K. X. (2000). "Capital structure decision making: A model for family business". *Journal of Business Venturing*, 16(3), pp.285-310
- Schein, E. (1997). "*Organizational Culture i Leadership*", San Francisco, CA, Jossey- Bass.
- Schulze, W.S.; Lubatkin, M.H.; Dino, R.H. i Buchholz, RA. (2001). "Agency relationship in family firms: Theory and evidence". *Organization Science*, 12(2), pp.99-116.
- Stavrou, E. i Swiercz, P. (1998). "Securing the future of the family enterprise: A model of offspring intentions to join the business". *Entrepreneurship Theory and Practice*, 23(2), pp.19-39.
- Van Staden, C.J. (2003). "The relevance of theories of political economy to the understanding of financial reporting in South Africa: the case of value added statements". *Accounting Forum*, 27(2), pp.224-245.

- Zellweger, T.M. i Nason, R.S. (2008). “A Stakeholder Perspective on Family Firm Performance”. *Family Business Review*, 21(3), pp.203-216.

Els ratis financers en la concessió de risc creditici a la PIME familiar

Joan Picanyol Tarrés

Doctor en administració i direcció d'empreses.

Correu de contacte: joan.piccas@gmail.com

Rebut 10 novembre 2014; acceptat 22 novembre 2014

Resum

En el present treball es presenta un estudi empíric on s'aprecia la importància que tenen els ratis financers per determinar la salut d'una empresa PIME familiar. Per aquesta finalitat ens hem servit de 4 ratis: el rati d'Autonomia Financera i el seu invers, el rati d'Endeutament total, el de Liquiditat quick i el rati de Despeses financeres. Hem pogut comprovar que són bons predictors de salut empresarial, en especial quan una empresa vol incrementar el seu endeutament creditici. Alguns d'ells són a més complements adequats de l'Anàlisi discriminant múltiple. En una època com l'actual d'elevada morositat, esdevenen eines d'utilitat tant per a una entitat financera en la seva concessió d'operacions d'actiu com per a una empresa quan aquesta vol concedir finançament addicional a altres empreses que té com a clients. Amb l'anàlisi a una mostra d'empreses PIMEs familiars de Lleida i província hem comprovat per mitjà d'un model d'anàlisi discriminant múltiple, complementat amb els ratis d'Autonomia Financera i Liquiditat quick, quina és la salut econòmica financera de cada empresa. Hem aconseguit conèixer la seva classe d'aptitud per poder obtenir endeutament addicional a una entitat bancària amb uns resultats plenament satisfactoris.

Classificació JEL: G32, M10.

Paraules clau: Empresa familiar, Finançament bancari, Ratis financers, Risc creditici.

1. Introducció.

En la teoria econòmica, impulsada per Ludwig von Mises a principis del segle XX, s'explica el ràpid increment dels costos d'aconseguir un crèdit. Quan la banca ha deixat diners a tipus d'interès baixos, i a economies poc solvents, ocasionant-li una elevada morositat, més tard s'ha vist obligada a elevar els tipus de interès de les seves operacions d'actiu i a limitar la seva oferta creditícia.

La crisi econòmica i financera actual és una clara confirmació de la vigència d'aquesta antiga teoria econòmica. En els darrers sis anys Bancs i Caixes han estat restringint de

manera significativa la seva oferta creditícia tant a les empreses, en especial a les petites, com a les famílies. A sobre la prima de risc que la banca reclama als futurs prestataris és un element sovint dissuasori a l'hora d'emprendre noves inversions.

Normalment les crisis econòmiques ens tornen al bon camí del qual ens havíem desviat durant la bonança. La concessió de risc creditici a les entitats financeres, tant als bancs com a les caixes d'estalvi, s'havia relaxat de manera alarmant als primers anys d'aquest nou segle. En les entitats del sistema financer el més important era fer créixer la seva cartera d'actiu. El que de veritat importava era el quant, no tant el com. Els bonus anuals als directius de la banca no es mesuraven per la qualitat d'aquest creixement. Aquesta no es mesurava. Als càrrecs de les oficines solament els hi fixaven els objectius d'actiu en base a criteris quantitius.

A més, no hi havia tampoc cap model d'anàlisi a les oficines inversores que passés per algun tipus de sedàs objectiu les sol·licituds de les operacions de crèdit dels seus clients, ja fossin empreses PIMES o particulars. La descentralització de la gestió del negoci a totes les oficines estava de moda. I la del risc creditici no n'era pas una excepció amb delegació de facultats de concessió de risc creditici a peu de carrer. Era el boom de la banca relacional. Aquest fet va fer augmentar el negoci a curt termini, però, va comportar concessions sovint poc ortodoxes. El més important per al responsable d'una oficina bancària era fer moltes operacions a fi d'augmentar el volum del seu actiu. Si a sobre els sol·licitants oferien una garantia real o prendària, per descomptat que l'aprovació era segura, encara que la generació de recursos d'aquests sol·licitants fos molt minsa o a vegades fins i tot inexistent. La raó d'aquesta actitud radicava en que el creixement en volum creditici era el que fins llavors més es valorava i premiava.

Si parlem d'operacions d'elevat import per a una empresa, en tots els sectors, massa sovint la garantia era l'única cosa que de veritat es tenia en compte. En el sector de la construcció, si es tractava de promoció immobiliària o sòl, la concessió de risc creditici era ràpida, bé de preu per al prestatari client, o sigui marge quasi nul, i la solvència del sol·licitant, empresa o particular, era poc important quan s'hipotecava el bé en el qual s'invertia. Es contava que la seva valoració era creixent amb el pas del temps de manera indefinida. Per tant, sovint el prestatari no hi posava capital propi, ja que una vegada feta la compra aviat el solar o la promoció en curs, es deia, valdria molts més diners. L'oferta de crèdit al sector era àmplia i generosa per part de la majoria d'entitats de crèdit. Gràcies que el sol·licitant li deixés fer l'operació a l'entitat prestamista. Per cert, aquesta no hi guanyava un "duro", ja que el marge proporcionat per l'operació activa era sempre molt ajustat. A sobre el bancari afortunat, satisfet per la firma aconseguida, a càrrec de l'entitat financera li pagava un bon dinar el dia de la signatura.

Els temps, però, han canviat. Per a la banca aconseguir un major volum de negoci en actiu sempre li ha comportat assumir un risc més alt. No podia ser d'una altra manera. La morositat ocasionada per aquest tipus d'actuació majoritària de la banca ha estat molt elevada. Al 2014 és ja superior al 13% i cada mes aquest índex continua creixent. I no oblidem que es tracta de la mitjana de la morositat bancària. No ha pogut evitar aquest sostre percentual ni la creació de la SAREB, l'anomenat banc dolent, a finals del 2012.

Ha estat per aquest motiu, impulsat per les recomanacions de Basilea II i III, que ara ja hi ha uns models propis avançats d'anàlisi de risc creditici a les entitats bancàries que

han pogut resistir la crisi, malgrat la seva important taxa de morositat creditícia. Sens dubte, aquesta taxa va ser deguda al poc professional *modus operandi* de la gran major part de les entitats financeres, bancs i caixes d'estalvi, en el tractament d'una bona part de les seves operacions d'actiu. Afortunadament els nous models d'anàlisi proporcionen una prova objectiva de la qualitat o deficiències de l'empresa que es vol endeutar, evitant que els índexs d'incompliment siguin preocupants. Els criteris subjectius en la concessió de risc creditici han donat pas a criteris objectius, tant pel que respecta a la concessió com als marges que ha de proporcionar a l'entitat prestamista la nova operació activa. Els diferents models d'anàlisi de risc han esdevingut una eina molt útil per a les entitats financeres espanyoles en els tres darrers anys. Una mica massa tard, però benvinguts siguin.

Fou a partir dels anys seixanta que ja van aparèixer als EEUU uns models d'anàlisi de risc, (Beaver, 1967; Altman, 1968; Altman *et al.*, 1977) encaminats a la predicció del fracàs empresarial utilitzant diferents tècniques d'anàlisi. Des del model univariant del que va ser pioner Beaver, passant per l'anàlisi discriminant multivariant d'Altman, als models de regressió logística (logit) de l'americà Ohlson (1980) amb el seu treball sobre una mostra d'empreses sanes i en fallida, fins a l'estudi del risc creditici d'empreses amb models més avançats, com ho són els més actuals i complexos, basats en la Intel·ligència Artificial. Aquests darrers són els models que ara està utilitzant la banca per a l'anàlisi de grans empreses quan li sol·liciten risc creditici.

El nostre objectiu en el present treball es concreta en la valoració de petites i mitjanes empreses per mitjà d'un nou model d'anàlisi de risc que ens ajudi a determinar la salut actual i futura d'una empresa, quan aquesta sigui sol·licitant de risc bancari nou o addicional.

Fou una llàstima que les directrius de Basilea II, referides als models d'anàlisi de risc empresarial, s'apliquessin tan tard per part de la banca. S'hagués pogut evitar una bona part de la morositat actual que encara s'està arrastrant de forma creixent. Només calia que el supervisor de cada país hagués estat més diligent en la seva tasca. Com s'ha vist, l'objectivitat dels anàlisis rigorosos del risc s'havia d'acabar imposant, encara que fos en retard.

És innegable que fou Basilea II la que va impulsar models d'anàlisi de risc amb els quals la banca avalués de manera objectiva el risc creditici que li demanaven les empreses diàriament. Els models que s'han anat imposant en les entitats bancàries més grans, a partir de l'any 2010, són models que normalment es basen en l'anàlisi dels estats contables de l'empresa, mitjançant ratis.

Els ratis predominants en l'anàlisi del risc creditici de la PIME són els ratis econòmic - financers. La seva importància avui no és qüestionable. El que ja no queda tan clar quins d'aquests ratis són realment els més eficients quan es tracta de poder determinar la bondat present i futura d'una empresa, sol·licitant de risc creditici a la banca.

Una altra pregunta que s'han de fer les entitats bancàries és si únicament l'anàlisi quantitativa d'una empresa ha de ser sempre suficient per poder determinar l'èxit o fracàs futur d'una PIME, sigui familiar o no. Necessari, sí, però no pas suficient segons el nostre criteri.

Nosaltres hem utilitzat un model obert, que dóna un resultat que permet incloure – hi aspectes qualitius de l'empresa. Un model així, ha de ser sens dubte interessant per a que la banca o un analista de risc pugui emetre un correcte diagnòstic econòmic – financer d'una empresa, quan se li demana risc creditici. Aquest nou model l'hem trobat desenvolupant un dels treballs efectuats per Altman (1968), que explicarem en l'apartat II de forma detallada.

En aquest apartat II farem a més una breu explicació de la metodologia aplicada en el desenvolupament del nostre treball, basat en una mostra d'empreses PIMES familiars amb personalitat jurídica, una part de les quals (el 32,50%) són empreses fracassades. Explicarem de forma concisa el model Índex Pi2 que combina el model Z1 – score d'Altman amb els ratis d'Autonomia Financera i el de Liquiditat quick.

Seguirem en l'apartat III amb una breu descripció dels ratis complementaris del nou model Índex Pi2 per a l'estudi de la nostra mostra d'empreses analitzades. Podrem comprovar la seva capacitat predictiva de fracàs empresarial al constatar els bons resultats obtinguts, els quals excel·leixen en les empreses que han esdevingut fracassades, una vegada ja tenien aprovat el seu préstec o crèdit.

Finalitzarem amb les conclusions del treball a l'apartat IV, on es detallaran els fets més rellevants del nostre estudi i l'aplicació del model utilitzat per analitzar les empreses que esdevingueren fracassades, una vegada havien tingut concedides i formalitzades operacions de risc per part d'entitats bancàries.

2. Metodologia.

2.1. L'empresa familiar.

L'empresa familiar, on la propietat i el control de l'empresa està en mans d'un grup de persones que mantenen vincles familiars (Gallizo, 2014), té una clara importància en l'activitat econòmica d'un país desenvolupat. A Catalunya han marcat la pauta de la seva economia (Guinjoan *et al.*, 2004). És significativa la seva força, pel que fa a la contribució al PIB i a la creació de llocs de treball.

Així ho demostren també les xifres dels països desenvolupats. La major part de les investigacions realitzades xifren la presència de l'empresa familiar a Europa, Estats Units i Amèrica Llatina en un percentatge entre el 70 % i 90 % del total empreses d'un país (Amat, 1998).

Segons l'Institut de l'Empresa Familiar (2014), aquest tipus d'empresa a Espanya realitza una contribució al PIB del 70% i dóna ocupació a més de 10 milions de persones, és a dir, gairebé el 70 % de la població activa privada espanyola. L'empresa familiar a Espanya representa un 85% del total de les empreses. En el cas de Catalunya, segons Guinjoan *et al.* (2004), el percentatge baixa al 66 % i dóna ocupació a un 57 % del total de la població activa. A Lleida, en canvi, el percentatge d'empreses familiars puja al 72% del total empreses, entre les quals predominen les microempreses.

2.2. Selecció de la mostra.

La documentació contable de la mostra de petites i mitjanes empreses familiars que hem analitzat en el nostre estudi l'hem obtingut de dos entitats financeres, amb oficines a

Lleida ciutat i a la seva província. Aquesta documentació correspon al període dels anys 2009 al 2011.

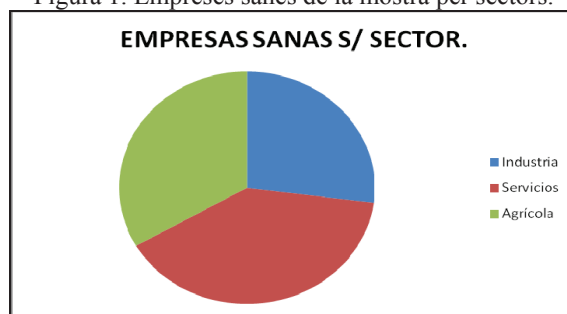
En el nostre treball el nombre d'empreses PIMEs analitzades ha estat de 71 empreses que han rebut, totes, finançament bancari en base a les dades que figuren en la documentació contable aportada. Esdevingueren fracassades, 23 empreses de la mostra, malgrat que al seu dia aquestes també varen rebre finançament bancari. La resta, 48, són empreses que al moment de la concessió gaudien, i gaudeixen encara, de bona salut econòmica i financera, les quals continuen atenent puntualment els venciments de les quotes, generades pels préstecs que al seu dia se'ls hi varen concedir.

Característiques de la mostra d'empreses:

- Totes les empreses d'aquest estudi tenen personalitat jurídica pròpia, ja sigui en forma de societat anònima (S.A.) o de societat de responsabilitat limitada (S.L.)
- Totes les empreses analitzades de la nostra mostra únicament són de caràcter familiar.
- El nostre estudi s'ha basat solament en la petita i mitjana empresa, PIME, familiar, ubicada en Lleida ciutat i la seva província. Hem descartat la microempresa sense assalariats.
- Les empreses de la mostra pertanyen als següents sectors econòmics: Industrial, serveis y agrícola.

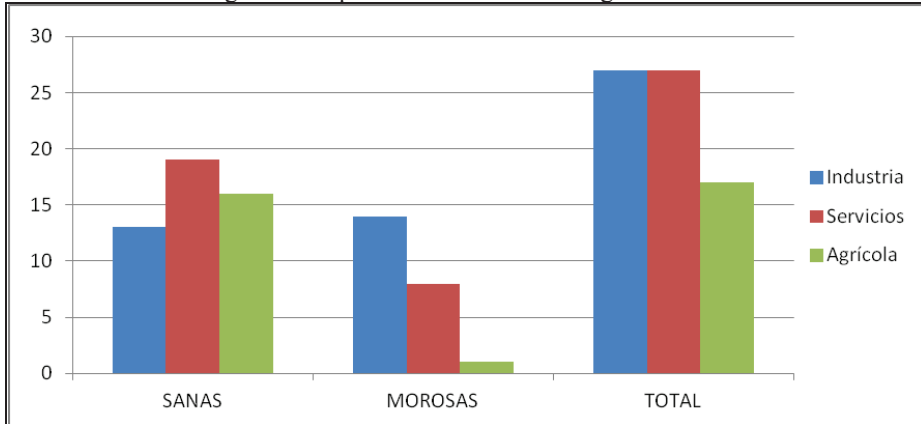
Tal i com s'observa en la Figura 1, la presència en la mostra de les empreses en els sectors Industrial i Serveis és superior a la del sector Agrícola.

Figura 1. Empreses sanes de la mostra per sectors.



La morositat en aquestes empreses PIMEs de la mostra és elevada. Només el sector primari en surt ben parat, com es pot apreciar en la Figura 2.

Figura 2. Empreses sanes i moroses segons sector.



- Pel que respecta a la dimensió de l'empresa familiar de la mostra, destaquen les microempreses (de 1 a 9 treballadors), ja que representen un 58 % de la mostra analitzada.
- La informació obtinguda i analitzada es basa en els estats contables de les empreses de la mostra, Balanç de Situació i Compte de Resultats.
- Sorpren l'elevada situació de morositat que presenten les empreses familiars lleidatanes de la mostra en els sectors serveis i industrial. En canvi les empreses del sector agrícola han sabut sobreviure millor en la crisi actual. Més endavant trobarem els motius.

2.3. Fracàs empresarial.

Abunden les opinions sobre el significat de fracàs empresarial entre els estudiosos del tema, malgrat que tots presenten un punt en comú. Aquest es concreta en el fet de que l'empresa deixi de pagar els seus deutes al seu venciment durant un període no inferior a tres mesos.

Per aquest motiu, la diversitat d'opinions, hem volgut concretar prèviament la definició d'aquest fracàs en l'anàlisi d'empreses familiars, PIMES, que hem dut a terme.

Nosaltres definim com a fracàs empresarial a la situació de morositat en una entitat financera per part d'una empresa deutora, sempre que la morositat sigui superior als tres mesos, com a conseqüència de l'impagament de capital i/o interessos, i sense expectatives objectives de canvi a curt i a mig termini.

2.4. Model d'anàlisi.

Mai ha estat fàcil avaluar correctament el risc que comporten les empreses a les entitats financeres, quan demanen finançament. Hem valorat positivament els avenços obtinguts per Edward Altman en els seus estudis sobre models de predicció de fracàs empresarial. Hem escollit un dels seus models que en base al balanç de situació i el compte de resultats de les empreses de la mostra, ens permet extreure el valor d'uns ratis financers, que conformen la funció del model d'Altman (1968) per a la predicció

d'insolvències. Per ajustar – se millor al tipus d'empresa PIME familiar de la mostra que volem analitzar, ens hem servit d'un dels diversos models d'anàlisi discriminant múltiple utilitzats per Altman, al qual se'l coneix com el model Z1 - score:

$$Z1 = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,42 X4 + 0,998 X5$$

On,

- Z1 = Indicador Global.
- X1 = Fons Maniobra / Actiu Total. És un rati de liquiditat.
- X2 = Reserves / Actiu Total. És el benefici no distribuït.
- X3 = Benefici abans d'interessos i impostos / Actiu Total. És un rati de rendibilitat econòmica.
- X4 = Patrimoni Net / PN + Passiu.
- X5 = Vendes / Actiu Total.

Aquest model d' anàlisi combina cinc ratis de forma lineal i permet diagnosticar la predicció de solvència o de insolvència futura d'una empresa. D'aquests cinc ratis, tres mesuren la rendibilitat, un la solvència i l' altre la liquiditat de l' empresa, que és objecte d'anàlisi. Tant agències qualificadores, de ràting, com algunes entitats financeres s'han servit sovint d'aquestes metodologies o similars per determinar la pèrdua esperada de la seva cartera creditícia, donat el reconeixement de que gaudeixen fins al moment present.

2.5.- Variables seleccionades per complementar el model Z1.

Per poder fer una correcta anàlisi de la PIME familiar de la mostra hem escollit dos variables addicionals que milloren la capacitat predictiva del model discriminant múltiple. Hem comprovat que l' anàlisi de la solvència de l'empresa en sortia reforçada complementant el model Z1 - score amb el rati que relaciona els recursos propis de l'empresa amb els seus compromisos de pagament. Així mateix incorporant - hi també la liquiditat de l'empresa, calculada amb el rati quick, el qual ens informa de la capacitat de l'empresa per atendre aquests compromisos a curt termini.

$$Pi2 = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,42 X4 + 0,998 X5 + X6 + X7$$

El model, Z1 - score, per tant, l' hem complementat amb els dos ratis addicionals esmentats, el d'Autonomia Financera (X6) i el de Liquiditat quick (X7), a fi de poder mesurar una correcta avaluació del risc que presenten les empreses, quan demanen finançament bancari. Aquests dos nous ratis conformen així el nostre nou model d'anàlisi, al qual anomenarem Índex Pi2.

La interpretació del resultat obtingut en la funció és la següent:

- Si el valor de Pi2 és $\geq 2,90$, l'empresa normalment no tindrà problemes de solvència en un futur.
- Si el valor de Pi2 $\leq 1,23$, l'empresa analitzada tindrà altes possibilitats de caure en insolvència en el futur.

- Si el valor està al mig, entre 1,23 i 2,90, l'anomenada "zona gris", no hi ha seguretat de solvència o insolvència de l'empresa analitzada.

La "zona gris" comprèn uns valors que poden indicar una certa possibilitat d'insolvència, que s'accentua com més a prop està de 1,23 el valor obtingut per la funció Índex Pi2. Aquest tram entre 1,23 i 2,90 és bastant ampli i no el podem menystenir en una anàlisi de PIMES. Tampoc el podem simplificar. Per aquest motiu es fa necessari un estudi amb més profunditat de l'empresa. Nosaltres considerem que en aquests casos cal incorporar – hi un nou factor, l'anàlisi qualitativa de l'empresa en qüestió. Els valors de la "zona gris" en cap cas avaluen l'empresa com a fracassada. Tampoc com a solvent. Per tant, si la finalitat és poder concedir i no descartar operacions de risc, viables per a l'empresa familiar sol·licitant de risc creditici, clarament assumible per l'entitat financera, és imprescindible una valoració objectiva del tram qualitatiu de l'empresa en "zona gris".

Hi ha models d'anàlisi discriminant en els quals altres autors prescindeixen de l'anomenada zona gris, com poden ser alguns dels utilitzats per Amat (2009). En aquests casos el resultat de la funció Z dona ja directament un veredictat categoric a l'analista de risc, o és empresa sana o és empresa fracassada.

Nosaltres pensem que el fet de tenir empreses en "zona gris" distingeix al nostre model, ja que facilita a l'entitat financera prestamista la decisió de concedir o no una operació activa a una empresa, obligant – la a fer una anàlisi addicional, la del tram qualitatiu de l'empresa. La suma dels dos resultats, quantitatiu i qualitatiu, li ha de donar una visió més complerta i àmplia de la salut futura de l'empresa PIME, sol·licitant de risc creditici.

3. Els ratis complementaris.

El precursor d'estudis per a un eficient us del rati i la seva anàlisi per poder classificar millor les insolvències empresarials fou l'investigador americà, W. Beaver (1967). Es basà en la capacitat predictiva dels ratis financers, als quals considerava com a dades contables comprimides. Per aquest motiu considerem els treballs de Beaver com un valuós antecedent de l'anàlisi financer multivariable. Com destaca Ibarra (2009), Beaver "aconsegüí separar i analitzar els components dels ratis mitjançant mètodes estadístics univariats".

El model que nosaltres utilitzem per analitzar la salut econòmica i financera de les empreses és la simbiosi entre un model d'anàlisi discriminant múltiple i dos ratis financers. És a dir, complementem el model Z1 – score d' Altman amb l'aportació de Beaver, dos ratis financers amb elevada capacitat predictiva de la insolvència de les empreses. Un d'ells, és el rati d'Autonomia financera. L'altre, el rati de Disponibilitat quick. Seguidament els veurem amb més detall, juntament amb els ratis d'Endeument total i el de Despeses financeres respecte a Vendes d'una empresa PIME.

El rati d'Autonomia Financera.

L'elecció d'aquest rati es deguda a la seva important qualitat predictiva de la salut d'una empresa, ja que el rati d' Autonomia financera ens dona informació de la procedència dels fons que utilitza l'empresa en el desenvolupament de la seva activitat. Mesura la composició estructural de les fonts de finançament d'una empresa i ens informa de la

capacitat de l'empresa per finançar-se, al relacionar els recursos propis amb els recursos aliens.

$$\text{Rati Autonomia Financera} = \text{Fons Propis} / \text{Exigible Total.}$$

Un valor proper a la unitat d'aquest rati ens indicaria que hi ha una excel·lent independència de l'empresa en relació als seus creditors.

El valor obtingut, el mínim desitjable, no ha de ser inferior a 0,30 %. El resultat aconsellable es trobaria entre el 0,30 % i el 0,45 %, encara que avui en dia la realitat de l'endeutament elevat de les empreses, i la petita i mitjana empresa familiar no és excepció, fa que el valor d'aquest rati estigui en la banda baixa, més proper al 0,30 % que al 0,45 %.

És el rati invers del rati d'endeutament, ja que aquest relaciona els recursos aliens amb els recursos propis.

Els especialistes en risc de les entitats financeres valoren molt positivament tant la solvència com la liquiditat d'una empresa, sol·licitant de risc creditici. Aquesta és la raó per la qual a una entitat financera li interessa que els deutes d'una empresa no siguin desproporcionats en el seu balanç, amb la finalitat de que aquesta pugui atendre puntualment els seus compromisos de pagament al temps convingut, ja sigui a curt o a llarg termini.

Rati de Liquidesa Quick.

Qualsevol empresa, petita o gran, per atendre de forma continuada els seus compromisos de pagament ha de ser solvent i líquida. Aquests dos paràmetres ens informen de la valoració d'una empresa i de la seva capacitat de poder fer front amb puntualitat als seus compromisos immediats contrets. L'actiu circulant de l'empresa ha de permetre atendre el venciment del seu passiu circulant amb tranquil·litat i normalitat. Una bona gestió de l'actiu circulant d'una empresa garanteix la seva continuïtat financera i treu tensions en el seu dia a dia, oblidant-se de com es pagaran els venciments propers. D'aquesta manera es podrà dedicar de ple al desenvolupament de l'activitat pròpia de l'empresa.

$$\text{Rati de Liquidesa quick} = (\text{Tresoreria} + \text{Realitzable cert}) / \text{Passiu Corrent.}$$

El valor òptim d'aquest rati considerem que en general ha de ser igual o molt proper a la unitat, donat que un valor menor ens parlaria de problemes de liquiditat que podrien afectar a la capacitat de pagament a curt termini de l'empresa. En determinats sectors l'empresa pot variar aquest valor, ja sigui a l'alça o a la baixa. Són però situacions atípiques. La liquiditat d'una empresa s'ha de gestionar amb cura.

Rati de Despeses financeres i vendes.

Dos ratis de solvència ens interessan especialment per mesurar la capacitat d'una empresa de poder atendre amb puntualitat els seus venciments de deute. Són el rati d'endeutament total i el rati de despesa financera.

El rati de despesa financera fa referència al percentatge de despeses financeres que una empresa PIME satisfà amb respecte al total de les seves vendes de l'exercici. Són dos paràmetres objectius que relacionen l' import net de la xifra de negoci i el cost financer suportat, que en principi no han de representar cap obstacle pel creixement de l'empresa, ja que ambdós factors es poden anar adaptant sense traumes a la realitat futura que vagi presentant l'empresa.

$$\text{Rati Despeses financeres i Vendes} = \text{Despeses financeres} / \text{Vendes.}$$

El valor òptim d'aquest rati serà el més proper a zero possible. Nosaltres considerem que un valor entre 1,- % i un 1,45% són valors adequats en general, malgrat que les entitats financeres que han col·laborat en l'aportació de documentació contable de les empreses de la mostra consideren valors acceptables d'aquest rati fins al 3% de les vendes d'una empresa. Sols si és superés aquesta xifra tan elevada, les entitats financeres consultades no trobarien aconsellable concedir – li operacions de risc.

Valorem positivament aquest rati ja que ens aporta valuosa informació sobre la situació de l'empresa en els següents aspectes:

- L'endeutament de l'empresa.
- El cost d'aquest endeutament.
- La capacitat de l'empresa per suportar – lo, en funció de la previsió de vendes futures.
- La necessitat de reduir endeutament quan l'empresa constata la quantia d'aquestes despeses. Ideal reduir aquesta despesa quan el valor del rati supera l' 1,45 % segons el nostre estudi.
- Negociar de nou els tipus d' interès dels seus crèdits o bé allargar els seus terminis d'amortització.
- La conveniència d'ampliar capital, a fi de no dependre en excés del crèdit extern, quan es sobrepassi el percentatge d' 1,45%.
- La necessitat de reduir actius o la venda parcial dels mateixos, si aquest rati supera el valor d' 1,45 %.

En la Taula 1 tenim els resultats de les empreses fracassades (M) en el rati de despeses financeres i el rati quick (empreses ordenades en funció únicament del valor més elevat obtingut en el rati n°1. El rati n°2 està ordenat en funció del resultat obtingut en el rati n°1).

La morositat futura d'una operació creditícia està estretament lligada al rati de despeses financeres sobre vendes en la major part d'empreses. Per sobre d'un valor de 0,0145 en aquest rati només hi ha una empresa de la mostra analitzada que està sana. Amb aquest endeutament, el causant de les despeses financeres, el percentatge de possibilitats de que una empresa, sol·licitant de nou risc creditici, esdevingui fracassada és del 95 % en base a l'estudi de la mostra analitzada.

Taula 1. Despeses Financeres i Liquidesa quick.

Nº EMPRESA	Nº 1 = Rati Despeses financeres / Vendes.	Nº Empresa	Nº 2 = Rati <i>Quick</i>
5	- 36	5	x
2	- 0,542	2	7,33
45	- 0,313	45	1,30
4	- 0,104	4	0,20
3	- 0,072	3	1,08
1	- 0,070	1	0,29
29	- 0,070	29	0,83
30	- 0,067	30	1,054
43	- 0,055	43	0,98
57	- 0,051	57	0,62
70	- 0,043	70	1,38
39	- 0,038	39	0,21
19	- 0,036	19	0,649
48	- 0,026	48	1,01
8 No Morosa	- 0,022	8 No M.	0,89
42	- 0,021	42	1,57
47	- 0,018	47	0,13
60	- 0,017	60	0,60
49	- 0,014	49	0,60
7 No Morosa	- 0,014	7 No M.	0,34
58 No Morosa	- 0,012	58 No M.	0,94
59	- 0,011	59	0,55
6 No Morosa	- 0,011	6 No M.	0,73
56	- 0,011	56	0,44
38	- 0,010	38	0,207
28	- 0,009	28	0,393

El rati d'endeutament.

Poden ser varis els ratis financers que ens expliquen l'endeutament d'una empresa. També aquests són uns indicadors apreciables de la salut empresarial, ja que ens informen des d'angles diferents de la capacitat d'endeutament d'una empresa tant a curt com a llarg termini. Són ratis de passiu que expliquen respecte al passiu total l'estructura financera d'una empresa i permeten comprovar que la generació de recursos d'una empresa manté un equilibri raonable entre el finançament propi i l'aliè.

En el nostre treball ens hem centrat en el rati d'endeutament total. Si abans hem qualificat al rati financer d'Autonomia Financera de bon predictor de la salut d'una empresa, el seu rati invers, el d'endeutament, no ho pot ser menys.

$$\text{Rati Endeutament Total} = \text{Deute Total} / \text{Fons Propis.}$$

Aquest rati ens parla de la utilització de finançament extern en relació als recursos propis de l'empresa. També com en el seu rati invers, el seu valor ideal hauria d'estar proper o igual a la unitat. Però pensar avui per avui en assolir aquest valor és sovint una quimera. En tenim proves. En la nostra mostra d'empreses PIMEs familiars aquest rati ha arribat a uns valors pròxims a 4. En concret, en els anàlisis de les empreses fracassades de la nostra mostra varies empreses han assolit i fins i tot superat aquesta

xifra. Evidentment el seu endeutament era excessiu, estaven molt poc capitalitzades, en especial les empreses del sector serveis. Pensem que, malgrat aquesta dada objectiva, aquesta clara alerta, se'ls hi va concedir a totes noves operacions creditícies per part de la banca. La morositat futura era, doncs, previsible i evitable si aquest rati s'hagués valorat correctament.

L'endeutament d'una empresa sempre ha implicat assumir un risc. Com més elevat és l'endeutament d'una empresa més gran és el risc de que no sigui atès puntualment amb el conseqüent perjudici, tant per a l'entitat bancària que el concedeix com per a l'empresa que l'ha de satisfer.

No hi ha dubte que el cost de concedir operacions actives que acaben en morositat per una entitat financera és molt elevat. Segons Altman (2000), el cost mitjà d'un error en la concessió d'una operació de crèdit per a una entitat bancària és del 70 % de l'import inicial de l'operació mal concedida. Aquest fet explica en part la raó de ser del *creditrunch* que pateixen les empreses PIMES, ja que sempre apareix en períodes de crisis econòmica com l'actual. Recordem el pensament de von Mises de la introducció, quan indica que després de concessions d'actiu generoses, la reacció és encarir i tancar el crèdit. Una evidència la tenim en la Taula 2, referida al rati d'endeutament total de les empreses fracassades en la nostra mostra.

Taula 2. Rati endeutament en empreses fracassades.

EMPRESA	Any 1	Any 2	Any 3
Nº 1 Serv.	0,93	0,91	2,1
2 Serv.	0,91	0,91	0,92
3 Ind.	0,86	0,84	0,88
4 Serv.	0,99	0,98	1,06
5 Serv.	1,00	0,99	0,99
19 Serv.	0,0	1,0	0,97
28 Ind.	0,0	0,86	1,04
29 Ind.	0,59	0,61	0,64
30 Ind.	0,84	0,83	0,81
38 Ind.	0,0	0,72	0,67
39 Agrícola	0,85	0,70	0,85
42 Serv.	0,0	0,78	0,77
43 Ind.	0,83	0,85	0,82
45 Ind.	0,0	0,98	1,29
47 Ind.	0,85	0,88	0,87
48 Serv.	0,88	0,85	0,84
49 Ind.	0,61	0,75	0,83
56 Ind.	0,71	0,74	0,76
57 Ind.	0,80	0,78	0,76
58 Ind.	0,0	0,66	0,61
59 Ind.	0,72	0,76	0,81
60 Serv.	0,0	0,92	0,90
70 Ind.	0,68	0,65	0,68

Les empreses fracassades de la mostra presenten un rati d'endeutament superior al 0,75 en totes les empreses dels tres sectors analitzades, llevat de 4 excepcions que es troben

entre les 14 empreses problemàtiques del sector industrial. Tenen un rati amb valors compresos entre el 0,61 i el 0,68.

La mitjana del rati en les empreses fracassades del sector industrial és de 0,819.

Destaca l'elevada mitjana del rati en el sector serveis és de 1,068.

Les empreses del sector agrícola poden suportar un endeutament superior als altres sectors. L'empresa agrícola fracassada de la mostra presenta un rati del 0,85. El motiu és que aquest sector té un endeutament bàsicament a curt termini i atenen els seus crèdits a curt amb les seves vendes i no amb els beneficis com fan les empreses dels altres sectors.

4. Conclusions.

La complerta documentació dels estats contables, facilitada per entitats financeres, ens ha permès un anàlisi plenament objectiu de les empreses de la mostra que hem analitzat. Els resultats han estat d'un elevat nivell, en especial al complementar el model d'Anàlisi Discriminant Múltiple (ADM) amb les dos variables addicionals que han potenciat el poder discriminant del model.

A més el que podia semblar un inconvenient ha resultat ser una troballa en el nou model Índex Pi2. Ens referim a l'anomenada "zona gris". És a dir, quan la funció ens dona uns valors entre 1,23 i 2,90. L'empresa quina anàlisi cau en aquest interval no es pot considerar d'insolvència segura. En el nostre teixit empresarial hi ha masses empreses PIMEs familiars, que no arriben a la qualificació de 2,90 però que compleixen els seus compromisos de pagament, tant a bancs com a proveïdors. La valoració entre 1,23 i 2,90 sols ens indica que cal un visió més àmplia de l'empresa. No ens podem quedar exclusivament en una anàlisi financera per bona i acurada que sigui. Hem pogut comprovar que el nostre model esdevé una eina molt útil per analitzar les empreses PIMEs familiars, ja que obliga a introduir un component nou, com és la valoració qualitativa de l'empresa, quan el valor de la funció no arriba a 2,90 però supera el valor d' 1,23.

No fer aquest esforç per part de les entitats prestamistes seria deixar a l'estacada empreses que tenen un bon futur sempre que contin amb una adequada gestió, la qual ha de ser valorada en el tram qualitatiu. Encara que les entitats financeres han d'extremar el rigor en la concessió de les seves operacions d'actiu, no es poden posar restriccions a empreses fins a límits que facin perillar la continuïtat de l'activitat econòmica empresarial. A la llarga hi podria perdre tothom, empreses i entitats financeres.

Els models d'anàlisi discriminant són una bona eina com a predictors del fracàs empresarial. Si a més hi afegim els ratis financers anteriorment esmentats veurem que han esdevingut molt útils per valorar l'empresa PIME familiar de forma adequada. Hem destacat com a molt bons predictors de la solvència empresarial a 4 ratis: el d'Autonomia Financera i el seu invers, el d'Endeutament Total; el rati de Liquiditat quick i el rati de Despeses financeres respecte a les Vendes de l'empresa.

Els ratis d'Autonomia Financera i el de Liquiditat quick ens han estat molt útils per complementar el model d'anàlisi discriminant d'Altman, Z1 – score, i obtenir el nou

model Índex Pi2. L' anàlisi del rati d' Endeutament total, rati invers al d' Autonomia Financera, observem que ens ha donat una visió molt clara dels límits prohibitius on pot arribar una empresa, en funció del sector en el qual està operant. Hem pogut constatar que el sector amb el nivell d'endeutament clarament més alt és el sector serveis. Aquest fet pot explicar que al 2013 les empreses del sector serveis siguin les concursades més nombroses, segons l'Estadística Concursal de l' Anuari 2013 del Col·legi de Registradors d' Espanya. Fins i tot han superat a les empreses concursades del sector de la construcció. El que ens demostra que créixer i conviure amb un endeutament elevat a la curta o a la llarga es converteix en una carga insuportable que desemboca en el fracàs de l'empresa gairebé sempre.

Tenim, doncs, la demostració palpable que els ratis financers ens situen a l'empresa PIME familiar en uns entorns còmodes per poder desenvolupar la seva normal activitat, sense ensurts. Si es traspassen els límits que hem fixat per a cada sector caldrà prendre mesures per reconduir – ho. Si no es fa, el fracàs de l'empresa esdevindrà inevitable.

Bibliografia:

- Altman, E. I. (1968). “Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy”. *The Journal of Finance*, 23(4), pp.568 – 609.
- Altman, E. I.; Haldeman, R. i Narayanan, P. (1977). “Zeta Analysis: a New Model to Identify Bankruptcy Risk of Corporations”. *Journal of Banking and Finance*. June.
- Altman, E. I. (2000). “Predicting Financial Distress of Companies: Revisiting the Z – score and ZR Models”. Stern School of Business, Working Paper, July 2000.
- Amat, J. (1998). “La continuidad de la empresa familiar”. Boletín AECA. Tribunas de Opinión. Febrero 98.
- Amat, O. (2009). “Anàlisi de balanços”. PROFIT Editorial. Barcelona. ACCID.
- Beaver, W. (1967). “Financial ratios as predictors of failure in empirical research in Accounting”. *Selected Studies 1966 in supplement to the Journal of Accounting Research*. January, pp.71 – 111.
- Colegio de Registradores de la Propiedad de España (2013). “Estadísticas Concursales. Anuario 2013”.
- Gallizo, J.L. (2014). “Contrastes de rentabilidad, creación de valor y riesgo entre empresa familiar y no familiar”. Conferencia Inaugural en ACCID III Jornada. Girona, 30 de mayo de 2014.
- Guinjoan, M.; Murillo, C. i Pons, J. (2004). “L'empresa familiar a Catalunya: quantificació i característiques”. Colección de Estudios. Ed. Generalitat de Catalunya. CIDEM. Barcelona.
- Ibarra, A. (2009). “Desarrollo del análisis factorial multivariable aplicado al análisis financiero actual”. www.eumed.net/libros/2010a/666/
- Instituto de la Empresa Familiar (2014). “La empresa familiar”. Acceso en línea: <http://www.iefamiliar.com/web/es/ief.html>.
- Ohlson, J.A. (1980). “Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy”. *Journal of Accounting Research*, 18(1), pp.109 – 131.

Variables que determinen l'endeutament de les empreses familiars¹

Robert Vega Mateu

Estudiant del Màster de Comptabilitat i Auditoria de la UdL.

Correu de contacte: rvm2@alumnes.udl.cat

Rebut 16 setembre 2014; acceptat 2 octubre 2014

Resum

Aquest treball té per objectiu analitzar empíricament diverses variables que poden determinar el rati d'endeutament de les empreses espanyoles. També s'ha classificat les empreses en diferents grups, per poder fer comparacions del rati d'endeutament entre aquests. Els dos grups que compararem són: empreses familiars – empreses no familiars. Agafant una mostra de 18.004 empreses amb informació dels anys 2008 i 2012, s'ha comprovat que, en tots els casos i en tots dos anys, en el rati d'endeutament no té influència el fet de pertànyer a un grup d'empresa o al de la seva parella de comparació. Sorprenentment, aquest resultat empíric contrasta amb l'anàlisi descriptiu dut a terme, en que si que hi havia diferències de rati entre els grups d'empreses. A més a més, en les variables estudiades (rendibilitat econòmica, cost del deute i import net de la xifra de negocis) no trobem dependència lineal respecte al rati d'endeutament.

Classificació JEL: G32; M10

Paraules Clau: Empresa familiar, Estructura Financera, Endeutament.

1. Introducció.

Un dels temes més freqüents i de major interès en la investigació econòmica és l'estudi de l'endeutament, ja que existeix el convenciment generalitzat de que el nivell assolit d'aquest és excessiu. En els darrers anys, s'ha produït una crisi econòmica i social continua i prolongada en l'economia mundial. Aquesta ha afectat de manera especial l'economia espanyola i ha fet que moltes empreses fessin fallida degut a que no podien fer front al pagaments corresponents com conseqüència dels recursos propis limitats que tenien i de la restricció de finançament aliè per part de les entitats de crèdit.

¹ Aquest article es basa en el treball final de grau presentat per l'autor al juny de 2014 i dirigit pel Dr. José L. Gallizo.

Aquesta situació econòmica pot fer que els resultats dels estudis durant la crisi siguin diferents a estudis previs, ja que la situació econòmica ha canviat i, amb aquesta, moltes variables han patit variacions notòries. És per això, que agafant com a referència estudis previs a la crisi, analitzo l'endeutament des de diverses perspectives en quan a grups d'empreses.

En aquest context, el present treball pretén analitzar diverses variables (rendibilitat econòmica, cost del deute i import net de la xifra de negocis) que puguin explicar aquest elevat rati d'endeutament i separant les empreses en dos grans grups, per tal de poder fer comparacions: empreses familiars i empreses no familiars. Concretament, la nostra feina ha consistit en verificar quan, com i en quines circumstàncies, els factors que acabem d'apuntar poden considerar-se determinants o no del rati d'endeutament. Per efectuar l'estudi, hem obtingut una mostra aleatòria de 18.004 empreses per als anys 2008 i 2012 procedent de la base de dades SABI. Les dades obtingudes configuren un panell de dades que permet realitzar primer de tot un anàlisi descriptiu i tot seguit realitzar les proves estadístiques per a contrastar les hipòtesis plantejades. Els resultats mostren que no existeixen diferències en la comparació de mitjanes per als grups d'empreses (empreses familiars – empreses no familiars), en cap dels dos anys analitzats; a més que la rendibilitat, el cost del deute i el import net de la xifra de negocis no mostren una relació lineal amb el rati d'endeutament.

El treball s'estructura de la següent manera: a continuació es realitza una revisió del marc teòric i de la literatura empírica. En l'apartat tercer es presenten les variables que estudiarem i les hipòtesis formulades. En el quart epígraf, s'explica la metodologia duta a terme. Tot seguit, en l'apartat cinquè, es mostren les dades i es descriu la mostra que s'ha utilitzat per a contrastar les nostres hipòtesis. A continuació, en el punt sis es realitza un anàlisi descriptiu, comparant els diferents grups d'empreses. En el setè epígraf es dur a terme el contrast de les hipòtesis plantejades, analitzant quines variables són determinants en el rati d'endeutament. Per últim, en el vuitè s'exposen les principals conclusions obtingudes.

2. Marc teòric.

Les preferències i els objectius dels directius-propietaris influeixen en les decisions sobre el finançament de les empreses (Barton i Gordon, 1987). L'essència de l'empresa familiar no és una altra que el desig dels seus gestors de transmetre-la com a llegat a la següent generació, amb l'objectiu de mantenir els beneficis privats que la família obté del control empresarial. Com no pot ser d'una altra manera, aquesta meta intrínseca de l'empresa familiar influirà en la seva estructura financera. En aquest sentit, les decisions sobre el seu finançament es guiaran més pel manteniment del control familiar en l'empresa que per l'establiment d'estructures financeres òptimes. Efectivament, el desig de preservar la propietat de l'empresa en mans de la família, donarà lloc a que aquestes entitats es tornin reticents a la participació de tercers en el capital. Tot i això, els recursos econòmics necessaris per finançar l'expansió de l'empresa superaran amb freqüència les possibilitats de creixement orgànic, cosa que forçarà a la direcció familiar a recórrer a altres alternatives financeres com pot ser el deute. Així doncs, les empreses familiars també segueixen una jerarquia de preferències de finançament, tal com s'ha vist en diferents estudis empírics.

La Teoria de la jerarquia de les preferències o del Pecking Order, es remunta a 1984 amb els treballs de Myers, resultat del seu interès per plantejar un model que expliqui el

comportament financer de les empreses, i que inclogui el anàlisi d'asimetries d'informació i els problemes presentats per la teoria de l'agència. Especialment en el treball conjunt que va elaborar amb Majluf, es posa de manifest que els inversors degut a les asimetries d'informació, no coneixen amb seguretat el valor present net de les oportunitats d'inversió de les empreses, ni saben el seu valor si aquestes es perden. Això implica, que les empreses emeten deute o capital per sota del seu valor real de mercat, i en aquesta mesura preferiran finançar amb recursos propis abans d'emetre deute o accions. És a dir, les empreses estableixen un ordre de prioritats en l'elecció de l'obtenció de recursos per al seu finançament, que depèn de les asimetries d'informació i dels diferents costos de la mateixa. En aquest sentit, aquesta teoria (Myers i Mjlf 1984) sosté que els directius financen les inversions preferentment amb recursos generats internament, de forma preferent amb beneficis no distribuïts (Blanco *et al.*, 2009); en segon lloc, en el cas que necessitin més finançament un cop esgotat la via del primer, es financen amb endeutament bancari, primer amb deute a curt termini i tot seguit amb deute a llarg; i per últim, i només en cas d'extrema necessitat, amb l'entrada de nous accionistes via ampliacions de capital. L'origen d'aquesta preferència, s'ha de buscar en la por de la família a perdre el control de l'empresa, quan no es pot fer front al deute o quan entren a formar part del capital nous accionistes.

Aquesta por, fa que el fet d'intentar tenir un creixement sostingut sense perdre el control de l'empresa suposi un problema per als propietaris, ja que en contra de la seva voluntat han d'acudir al finançament extern per tal d'aconseguir-ho. Per aquest motiu, en les empreses familiars, existeix una característica pròpia que implica la utilització de finançament aliè en menor mesura que les no familiars, i que es degut al risc de pèrdua del control de l'empresa.

3. Hipòtesis.

Considerant treballs empírics previs sobre la matèria, descrivim les variables que componen el model a analitzar i les hipòtesis que han estat contrastades, així com la formulació de les variables explicatives (Taula 1).

Taula 1. Definició de les variables analitzades.

DENOMINACIÓ	FORMULACIÓ
Rendibilitat econòmica (ROA)	$\frac{\text{Benefici abans d'interessos i impostos (BAIT)}}{\text{Actiu total}}$
Cost del deute	$\frac{\text{Despeses financeres}}{\text{Creditors a } t + \text{creditors a } t}$
Import net xifra de negocis	Volum de vendes
Familiar – no familiar	Familiar: - 50% del capital és propietat d'una família. - La majoria dels membres del consell d'administració formen part de la família propietària. - Almenys, un d'aquests membres familiars pertany a l'equip directiu de la empresa.

3.1. Empresa familiar vs empresa no familiar.

En relació a les fonts de finançament de les empreses familiars, hi ha una característica pròpia que implica l'ús de finançament aliè en menor mesura que les no familiars, i que és deguda al risc de pèrdua del control de l'empresa.

També s'ha d'afegir que hem considerat una empresa com a familiar quan més del 50% del capital és propietat d'una família, la majoria dels membres del consell d'administració formen part de la família propietària i, almenys, un d'aquests membres familiars pertany a l'equip directiu de la empresa.

Per això, s'ha plantejat la hipòtesi com:

Hipòtesi familiar (H1): Les empreses familiars presenten un endeutament inferior al de les empreses no familiars.

Per fer aquesta hipòtesi es té en compte la por de la família propietària a perdre el control de l'empresa, com a conseqüència de l'entrada de nous accionistes o l'impossibilitat de pagar el deute bancari. Per aquest motiu, en les empreses familiars, s'utilitza el finançament aliè en menor mesura que les no familiars. En aquest sentit es manifesten els estudis de Virginia Blanco Mazagatos, Esther de Quevedo Puente i Juan Bautista Delgado García l'any 2009.

3.2. La rendibilitat.

Myers i Majluf (1984) i Baskin (1989) proposen que la rendibilitat és un bon indicador dels fons generats internament i preveuen una relació negativa amb la taxa de palanquejament, és a dir les empreses que tenen un elevada quantitat de finançament intern, acudirán amb menor freqüència a l'endeutament, contrari al que passaria en aquelles empreses que disposen de menys flux intern, ja que aquestes, al ser menys rendibles necessiten finançament perquè no tenen capacitat d'autofinçar i recorren al deute com següent opció en la preferència jeràrquica. Els analistes financers són més prudents quan apunten que l'empresa, un cop complerts els seus compromisos amb els creditors, i segons els recursos que hagi generat en el període, tindrà una major o menor probabilitat d'endeutar.

Així doncs formulem la següent hipòtesi:

Hipòtesi rendibilitat (H2): Existeix dependència lineal entre el rati d'endeutament i la rendibilitat econòmica

La rendibilitat econòmica és un bon indicador dels fons generats internament i pot suposar que hi hagi una relació negativa amb el palanquejament. Per tant, significa que a més rendibilitat majors fons propis i com a conseqüència menys necessitat d'acudir al finançament bancari. El fet que a més estem en una època on les empreses volen reduir el seu endeutament any a any i suplir-ho amb fons propis, el fet de tenir una major rendibilitat significa que aquesta meta s'està complint. En aquestes raons es basa la hipòtesi plantejada.

En l'estudi d'aquesta variable, trobem treballs molt notoris, com pot ser el de Baskin (1989) en els que conclouen que la rendibilitat econòmica té una influència negativa i estadísticament significativa sobre el seu nivell d'endeutament

3.3. El cost financer.

Aquest té una gran importància, ja que en funció del diferent tipus d'interès que hi hagi, l'endeutament pot variar en gran mesura. Davant d'una pujada del tipus d'interès, no totes les empreses estaran disposades a acudir al finançament via deute.

D'aquesta manera, formulem la següent hipòtesi:

Hipòtesi cost de finançament (H3): existeix correlació directa entre el rati d'endeutament i el cost del deute

Això és que com més despeses financeres hagin de pagar les empreses, menys interessats estaran en acudir al finançament bancari. A més com més alt sigui el tipus d'interès, més probabilitats hi ha de que acabi sortint més costós que el cost d'oportunitat de capital i, per tant, aquesta opció no interessaria a l'empresa.

Alguns treballs que han estudiat aquesta variable obtenen una relació inversa entre aquestes dos variables, com és el cas dels estudis de Sánchez (2001), Segura i Toledo (2003) i Otero i Fernández (2004).

3.4. Xifra de negocis.

Intuïtivament, podem apostar per una relació positiva entre volum de vendes i endeutament, ja que en molts casos aquest volum s'utilitza per calcular el creixement empresarial. Amb una bona gestió de les despeses fixes i variables, aquest volum de vendes té una gran incidència en les inversions futures de l'empresa i en conseqüència en el seu creixement.

Així doncs, la hipòtesi formulada és:

Hipòtesi xifra de negocis (H4): Existeix correlació directa entre el rati d'endeutament i el import net de la xifra de negocis

Es formula la hipòtesi d'aquesta manera ja que a un major volum de vendes, els bancs tendeixen, segons la nostra opinió, a ser més comprensius amb les restriccions financeres. Tal com hem dit anteriorment el volum de negocis pot considerar-se com a creixement de l'empresa i, per tant, com més elevat sigui aquest, més finançament necessitarà l'empresa per seguir amb les inversions previstes per tal de seguir augmentant aquesta xifra de negocis.

4. Metodologia.

Per poder dur a terme el contrast d'hipòtesis correctament hem utilitzat el programa informàtic Gretl. En primer lloc, per poder saber si la primera hipòtesi és certa o no (diferència de mitjanes empresa familiar – empresa no familiar), utilitzarem la calculadora d'estadístics de contrast de mitjanes. Per fer-ho, introduïrem dos fulls de càlcul per a cada una de les tres hipòtesis, de manera que en cada full hi hagi una de les

dos variables que volem comparar. D'aquesta manera, podrem analitzar si existeixen diferències entre tots dos tipus d'empreses en cada cas.

En les tres hipòtesis restants, farem un anàlisi de correlació separant les empreses en els grups que hem mencionat abans. D'aquesta manera podrem comparar cada grup la seva parella i poder conèixer si la hipòtesi formulada és certa o no.

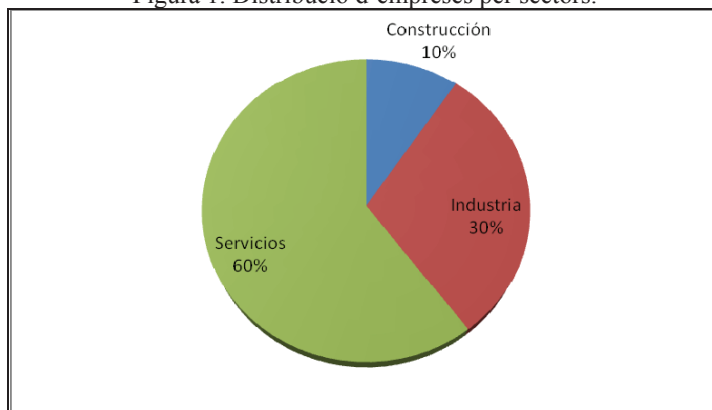
5. Anàlisi i interpretació de les dades.

Com a font fonamental per a l'obtenció de la informació financera corresponent a les empreses seleccionades s'ha recorregut a la base de dades SABI (Sistema d'Anàlisi de Balanços Ibèrics), elaborada per Bureau Van Dijk Electronic Publishing, SA i Informa, Informació Econòmica, SA, els anys 2008 i 2012, per tant, l'any en que s'inicia la crisi que vivim actualment i l'últim any que tenim dades de les empreses. Després de depurar la mostra de dades errònies, valors perduts i observacions extremes el panell ha quedat compost per 18.004 empreses espanyoles no financeres, convenientment seleccionades per a que siguin representatives de l'estructura empresarial. Cal tindre en compte que l'anàlisi es refereix a empreses operatives els anys 2008 i 2012. Per tant, no té en compte les empreses que han tancat. D'acord amb les dades SABI, el nombre d'empreses que han desaparegut al llarg dels darrers anys ha estat significatiu, especialment en la indústria. D'acord amb la Classificació Nacional d'Activitats Econòmiques (CNAE)-2009, els sectors seleccionats han estat Indústria, Construcció i Serveis. El fet d'analitzar diferents sectors, es deu a dos motius:

- En primer lloc, perquè creiem que aquests són els més significatius en quan a nombre d'empreses i diversitat d'aquestes.
- En segon lloc, per tal de reduir la mostra d'empreses que volem estudiar.

Com tota tasca d'aquest gènere, l'agrupació que hem realitzat té l'avantatge de la síntesi i l'inconvenient que dins de cada sector poden conviure, al seu torn, diferents subsectors les peculiaritats i característiques afecten l'homogeneïtat interna de les agrupacions efectuades. No obstant això, creiem que la segmentació que hem realitzat no ha afectat significativament als resultats obtinguts, el que indueix a pensar que els criteris de classificació que hem emprat entren en l'esfera del que és raonable. En la Figura 1 podem observar com estan repartides les empreses estudiades per sectors.

Figura 1. Distribució d'empreses per sectors.

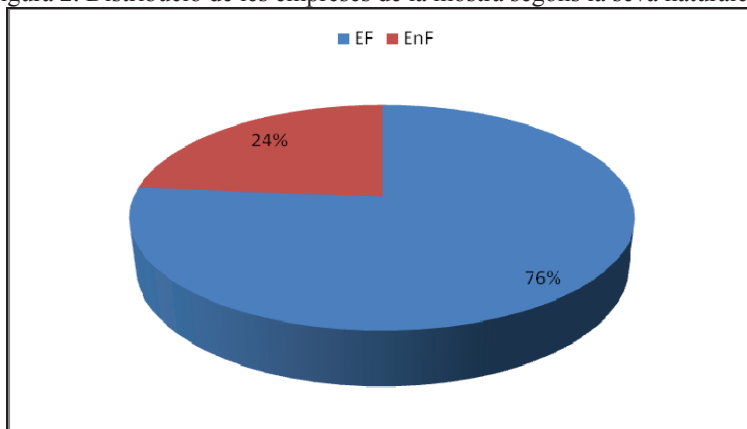


Per una altra banda, s'han identificat empreses familiars i no familiars. Per identificar aquella empresa que és familiar de la que no ho és s'han plantejat diferents alternatives, des d'aquelles que abasten espectres molt amplis i, per tant, engloben un gran nombre d'empreses, fins a aquelles que mantenen condicions més restrictives i, per tant, inclouen un menor nombre d'empreses. En sentit ampli, Romà *et al.* (2000) consideren familiar aquella empresa que compleix algun dels requisits següents:

- El 50% de la propietat del capital és dels membres d'una o diverses famílies.
- Una família és la que exerceix el control efectiu de la societat.
- Una part important de la direcció de la companyia recau en membres de la família.

La Figura 2 ens mostra que la major part d'empreses analitzades són empreses familiars; i no només en els sectors escollits, sinó també en el còmput global, ja que actualment suposen el 70-75% de les empreses espanyoles (Claver, 2008). Aquest elevat percentatge ha comportat que les empreses familiars hagin estat històricament el motor de creixement econòmic de l'Estat. Aquestes han tingut una gran importància en el procés de modernització, i han marcat la pauta de l'economia fins als nostres dies.

Figura 2. Distribució de les empreses de la mostra segons la seva naturalesa.



6. Anàlisi dels grups d'empreses.

Amb la finalitat d'obtenir diferències i similituds entre els grups d'empreses respecte al rati d'endeutament hem fet un anàlisi descriptiu.

Taula 2. Endeutament de les empreses segons sector.

SECTOR	2012	2008	GLOBAL
Serveis	1,72	2,06	1,89
Construcció	2,09	2,24	2,17
Indústria	1,67	1,80	1,73
Global	1,75	1,97	1,86

El rati d'endeutament informa de la relació existent entre recursos aliens i recursos propis. En la taula anterior, podem observar que en tots tres sectors hi ha un elevat endeutament, amb valors entorn de 2 i, fins i tot, en algun cas superior.

Pel que fa al sector del comerç, l'any 2008 tenia un volum de deutes excessiu, ja que el rati d'endeutament era superior a 2. L'any 2012, tot i que el volum de deutes encara és elevat, el rati és inferior a 2.

En el cas de la construcció, tot i que de l'any 2008 al 2012 hi ha un descens en quan al rati, en tots dos períodes és superior a 2 i, per tant, en el global també ho és. Aquest valor tant elevat és degut al impacte de la crisi que van patir les empreses d'aquest sector, que va provocar un descens de vendes i com a conseqüència un augment del seu passiu ja que no pagaven els seus compromisos financers.

En tercer lloc, el sector industrial és el que, tot i tenir un endeutament superior a 1 i, per tant, segueix sent una xifra elevada, és el menys endeutat dels tres analitzats. També és veritat que tot i haver-hi un descens del 2008 al 2012, és el sector que ha mantingut més estable aquest nivell d'endeutament.

Analitzant-ho globalment, el rati d'endeutament és molt proper a 2, cosa que significa que la major part dels recursos financers que tenen les empreses provenen de deutes financers i aquests són superiors al patrimoni net de l'empresa. No obstant això, aquest descens en el rati d'endeutament que s'observa en el 2012, és degut principalment a dues raons. En primer lloc, a que en el finançament s'ha seguit prioritzant el patrimoni net i, per tant, els fons propis. L'augment del patrimoni net ha permès reduir el finançament a llarg termini amb cost. En general, es tracta d'una estratègia financera raonable ja que, a causa de la crisi, es desitjable que les empreses continuïn el procés de desendeutament. I en segon lloc, hi han contribuït les restriccions de crèdit que estan practicant les entitats financeres.

Taula 3. Endeutament segons naturalesa de l'empresa. Familiar/No familiar.

	2012	2008	GLOBAL
Empreses familiars	1,78	1,99	1,89
Empreses no familiars	1,65	1,90	1,78

En les EF, el valor del rati per a l'any 2008 és pràcticament de 2 i tot i que des d'aquest any fins al 2012 disminueix 10% segueix sent molt elevat, ja que és massa proper a 2. Això significa que aquestes tenen un volum de deutes molt alt i superiors als recursos propis.

Pel que fa a les EnF, l'any 2008 també és molt proper a 2, encara que sensiblement inferior al de les EF, i disminueix un 13% des de l'any en qüestió fins a l'últim estudiat. Tot i així, encara és massa elevat, ja que supera de manera clara el interval recomanat.

Comparant l'endeutament global dels dos tipus d'empreses, podem observar que les EF tenen un endeutament sensiblement major, tot i que està molt igualat. Això ens fa indicar que no està d'acord amb certs estudis que han demostrat que les EF presenten un menor rati d'endeutament. Tot i això, el fet de que estigui tan igualat no ens permet afirmar que trenquen amb la política prudent que fa referència al manteniment del control de l'empresa per part de la família.

7. Contrast d'hipòtesis.

Hipòtesi familiar (H1): Les empreses familiars presenten un endeutament inferior al de las empreses no familiars.

Primer analitzem l'any 2012:

Hipòtesi nul·la: Diferència de mitjanes = 0

Endeutament EF 2012:

n = 13730, mitjana = 1,7817, d.t. = 4,82089

Desviació típica de la mitjana = 0,0411426

Interval de confiança 95% para la mitjana: 1,70106 a 1,86235

Endeutament EnF 2012:

n = 4274, mitjana = 1,6577, d.t. = 4,55359

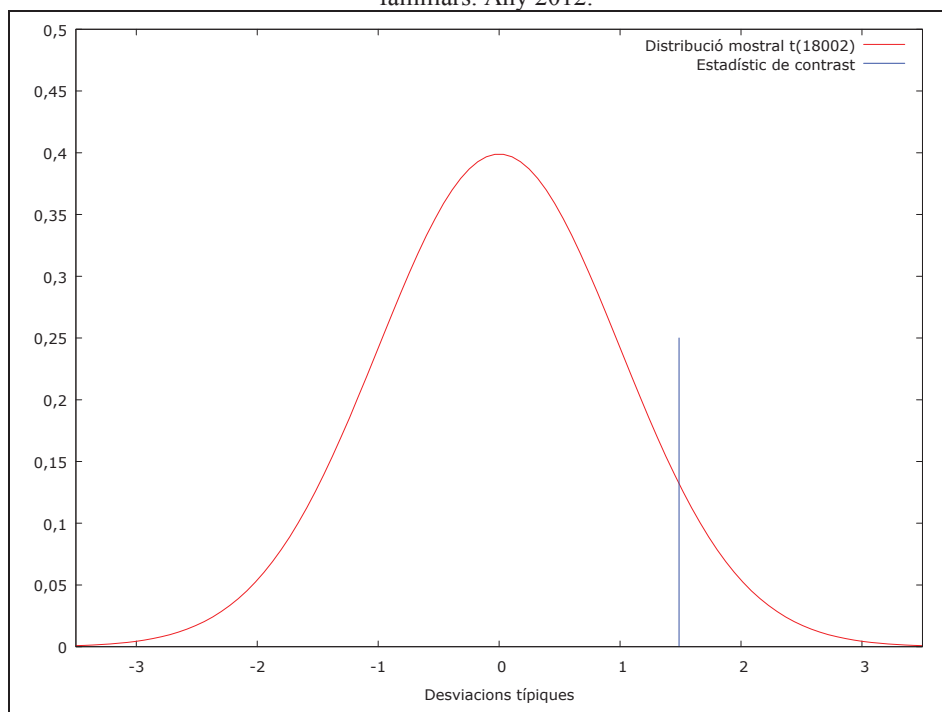
desviació típica de la mitjana = 0,0696525

Interval de confiança 95% para la mitjana: 1,52114 a 1,79425

Estadístic de contrast: $t(18002) = (1,7817 - 1,6577)/0,0833546 = 1,4877$

Valor p a dues cues = 0,1368 (a una cua = 0,06842)

Figura 3. Contrast de mitjanes per al nivell d'endeutament d'empreses familiars y no familiars. Any 2012.



En el cas de la diferència de mitjanes entre empreses familiars i no familiars per a l'any 2012, mitjançant els resultats del contrast d'aquestes no trobem indicis suficients per a rebutjar la hipòtesi nul·la, ja que el valor p (0,1368) és superior al nivell de significació (5%). Així doncs, la mitjanes d'endeutament de les empreses familiars i la de les no familiars no són significativament diferents, no influeix el fet de pertànyer a un grup o a l'altre en el resultat final de l'endeutament. Com a contrapartida de fer aquesta afirmació estem rebutjant la hipòtesi formulada: el ser empreses no familiars té com a conseqüència un rati d'endeutament superior.

A continuació l'any 2008:

Hipòtesi nul·la: Diferència de mitjanes = 0

Endeutament EF 2008:

n = 13730, mitjana = 1,99054, d.t. = 4,57676

desviació típica de la mitjana = 0,0390592

Interval de confiança 95% para la mitjana: 1,91398 a 2,0671

Endeutament EnF 2008:

n = 4274, mitjana = 1,9029, d.t. = 4,70778

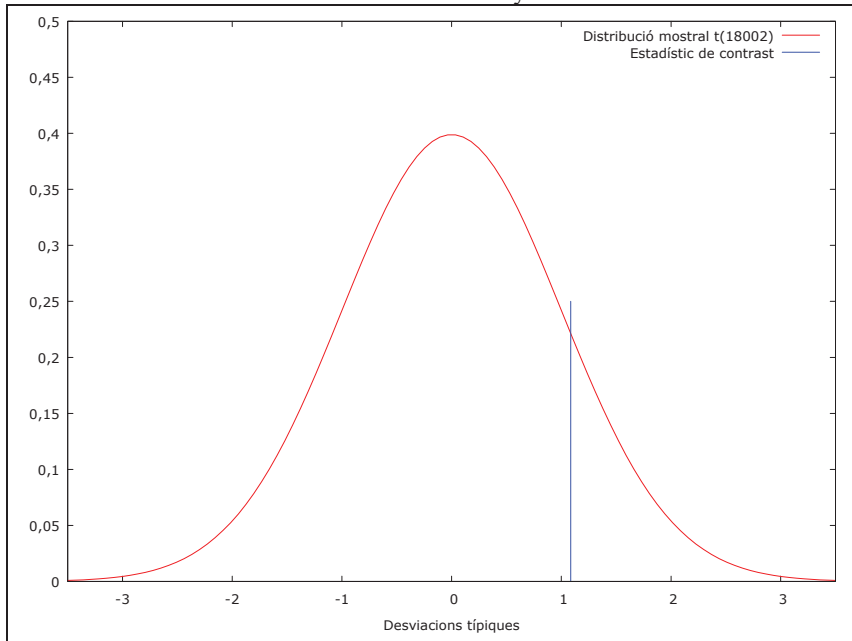
desviació típica de la mitjana = 0,072011

Interval de confiança 95% para la mitjana: 1,76173 a 2,04408

Estadístic de contrast: $t(18002) = (1,99054 - 1,9029)/0,0807167 = 1,08573$

Valor p a dues cues = 0,2776 (a una cua = 0,1388)

Figura 4. Contrast de mitjanes per al nivell d'endeutament d'empreses familiars y no familiars. Any 2008.



El contrast de mitjanes del rati d'endeutament de l'any 2008 entre empreses familiars i no familiars ens indica que el valor p és 0,2776, superior al nivell de significació que és del 5%. Aquest resultat permet dir que els indicis no rebutjarem la hipòtesi i , conseqüentment, que les dos mitjanes no són significativament diferents. Per tant, rebutgem la hipòtesi de que les empreses no familiars tenen un rati d'endeutament superior, estadísticament parlant.

Així doncs, tant per a l'any 2008 com per al 2012, aquests resultats ens fan rebutjar la hipòtesi que havíem plantejat anteriorment. D'aquesta manera, segons el nostre estudi no influeix el fet de ser una empresa familiar o bé una empresa no familiar en el rati d'endeutament, és a dir, que estadísticament parlant tots dos grans grups d'empreses tenen un mateix rati d'endeutament, no hi ha diferència en la mitjana entre les empreses familiars i no familiars de la mostra seleccionada. En aquest sentit, aquest estudi obté els resultats contraris d'altres treballs com per exemple el de Blanco *et al.* (2009) en el qual indica que el fet de ser una empresa familiar, influeix en que aquest rati d'endeutament sigui menor que el de l'empresa no familiar.

Hipòtesi rendibilitat (H2): Quan major sigui la capacitat de generar recursos interns, de tenir una major rendibilitat, menor serà la necessitat de recórrer al finançament aliè.

$\text{corr}(\text{Endeutament12F}, \text{Rendibilitat12F}) = -0,14738615$

Sota la hipòtesi nul·la de no correlació:

$t(13728) = -17,4594$, amb valor p a dues cues 0,0000

Si observem els coeficients resultants de la matriu anterior (empresa familiar 2012), en podem treure la conclusió de que no hi ha relació lineal ni, per tant, correlació directa. En canvi, el que si que podria haver-hi és una relació indirecta.

$\text{corr}(\text{Endeutament12NF}, \text{Rendibilitat12NF}) = -0,15038377$

Sota la hipòtesi nul·la de no correlació:

$t(4272) = -9,94223$, amb valor p a dues cues 0,0000

L'any 2012, les empreses no familiars presenten una matriu de coeficients de correlació entre rendibilitat i endeutament de -0,1504. Aquest és inferior i proper a 0, per tant, no existeix relació lineal entre les dues variables, almenys de forma directa no. El que si que podria existir és una relació indirecta.

$\text{corr}(\text{Endeutament08F}, \text{Rendibilitat08F}) = -0,15753195$

Sota la hipòtesi nul·la de no correlació:

$t(13728) = -18,6909$, amb valor p a dues cues 0,0000

Els resultats anteriors, on observem la matriu de coeficients de correlació entre l'endeutament i la rendibilitat de les empreses familiars l'any 2008, observem que aquest és més proper a 0 que a 1, inclús és negatiu. Això provoca, en primer lloc, que no existeixi la dependència lineal que buscàvem; i a més que la relació entre totes dues podria ser indirecta.

$\text{corr}(\text{Endeutament08NF}, \text{Rendibilitat08NF}) = -0,20975472$

Sota la hipòtesi nul·la de no correlació:

$t(4272) = -14,0216$, amb valor p a dues cues 0,0000

Si ens fixem en la matriu de coeficients de correlació entre el rati d'endeutament i la rendibilitat de les empreses no familiars de l'any 2008, observem que aquesta és $-0,2098$, una xifra prou inferior com per afirmar que la correlació directa entre les dues variables és nul·la, és a dir, que no hi ha dependència lineal. A més a més, aquests coeficients són negatius, cosa que provoca dubtes sobre un possible grau de relació indirecta.

Després d'analitzar per separat les empreses familiars i no familiars per als anys 2008 i 2012, observem que en tots dos casos el resultat és el mateix: no existeix dependència lineal entre la rendibilitat econòmica i l'endeutament. Per tant, el fet de tenir una major o menor rendibilitat, no influeix en el rati d'endeutament. D'aquesta manera, la situació plantejada en que la rendibilitat econòmica pot ser un bon indicador dels fons generats internament i això pot suposar que hi hagi una relació negativa amb el palanquejament, no és complex. En resum i per a que ho entenguem clarament, tenir més fons propis no indica que l'empresa tingui un rati d'endeutament inferior.

S'ha d'afegir que tot i l'empitjorament de la situació econòmica degut a la crisi que han pogut fer reduir la rendibilitat econòmica de les empreses, aquest fet no ha fet variar els resultats finals, ja que, en tots dos anys analitzats obtenim que no hi ha correlació.

Així doncs, els nostres resultats no coincideixen en part amb els de Vázquez i Gallizo (2013), ja que conclouen que hi ha correlació entre la rendibilitat econòmica i l'endeutament en quant a les empreses no familiars. Per contra, sí que coincideixen els resultats referents a les empreses familiars: no existeix relació lineal entre la rendibilitat econòmica i la ràtio d'endeutament.

Hipòtesi cost de finançament (H3): Com més grans siguin els costos del deute que ha de satisfer l'empresa, menor tendència tindrà a incrementar el seu nivell de endeutament.

$\text{corr}(\text{Endeutament12F}, \text{Cost12F}) = -0,05154719$

Sota la hipòtesi nul·la de no correlació:

$t(13728) = -6,04765$, amb valor p a dues cues 0,0000

En el cas del cost de finançament i el rati d'endeutament, el coeficient és $-0,0515$ i, per tant, tampoc existeix dependència lineal. La matriu de correlació entre aquests dos de les empreses no familiars per a l'any 2012 ens indica que no hi ha correlació directa entre aquestes dos, ja que els seus coeficients són molt propers a 0.

$\text{corr}(\text{Endeutament12NF}, \text{Cost12NF}) = -0,03984643$

Sota la hipòtesi nul·la de no correlació:

$t(4272) = -2,60645$, amb valor p a dues cues 0,0092

La matriu ens indica que els coeficients de correlació no són propers a 1, sinó més aviat el contrari, són propers a 0, indicant que el grau de dependència lineal entre totes dues variables és pràcticament nul·la. A més, el coeficient de correlació és inferior a 0

(concretament -0,0398), indicant que podria existir cert grau de relació indirecta entre les dues variables estudiades.

$$\text{corr}(\text{Endeutament08F}, \text{Cost08F}) = -0,08509676$$

Sota la hipòtesi nul·la de no correlació:

$$t(13728) = -10,0068, \text{ amb valor } p \text{ a dues cues } 0,0000$$

Pel que fa a la matriu de coeficients de correlació entre endeutament i cost de finançament en les empreses familiars de l'any 2008, els coeficients en qüestió són -0,0851, un nombre força proper a 0 que indica la relació lineal nul·la entre les dues variables estudiades, a més de poder existir certa relació indirecta.

$$\text{corr}(\text{Endeutament08NF}, \text{Cost08NF}) = -0,06118812$$

Sota la hipòtesi nul·la de no correlació:

$$t(4272) = -4,0068, \text{ amb valor } p \text{ a dues cues } 0,0001$$

En el cas del cost de finançament i el rati d'endeutament, igual que en els dos casos estudiats anteriorment, tampoc existeix dependència lineal. La matriu de correlació entre aquests dos de les empreses no familiars per a l'any 2008 ens indica que no hi ha correlació directa entre aquestes dos, ja que els seus coeficients són molt propers a 0.

Segons els resultats de 2008 i 2012 d'aquest estudi, tant per a les empreses familiars com les no familiars, no existeix dependència lineal en cap dels dos grups d'empreses i per a cap any. Això ens porta a, com ja hem anat indicant després de cada matriu, rebutjar la tercera hipòtesi plantejada en tots dos anys i per als dos grups d'empreses.

Així doncs, la variació que ha patit el cost del deute durant el període estudiat, no ha provocat que afecti a la decisió de tenir un major o menor nivell d'endeutament respecte als fons propis. Segons el nostre estudi empíric, el rati d'endeutament (tant de les empreses familiars com de les empreses no familiars) de la mosta no ha estat influït per l'augment que el cost de finançament sofert durant la crisi econòmica. Així doncs, el fet de que el rati d'endeutament hagi disminuït en tots dos grups d'empreses, tal i com hem vist en l'anàlisi descriptiu, no ha estat provocat per l'augment en el cost del deute.

Aquest resultat obtingut és totalment contrari a l'argument donat en l'estudi de Alcalde, Galve i Salas (2003); en el que afirmen, que en tots dos casos, l'endeutament ha anat disminuint amb molta notorietat a mesura que el cost d'aquest ha anat augmentant. A més, també divergeix de Sánchez i Bernabé (2002), Segura i Toledo (2003) i Otero i Fernández (2004), els treballs obtenen una relació inversa entre aquestes dues variables.

Hipòtesi vendes (H4): Quan major sigui el la xifra de negocis, major serà la tendència a recórrer a l'endeutament.

$$\text{corr}(\text{Endeutament12F}, \text{VendesNetes12F}) = -0,00654216$$

Sota la hipòtesi nul·la de no correlació:

$$t(13728) = -0,766539, \text{ amb valor } p \text{ a dues cues } 0,4434$$

En aquest cas, els coeficients de correlació són molt i molt petits i, per tant, molt propers a 0. Això és un indicador de que no hi ha relació lineal entre aquestes dos

variables en el cas de les empreses familiars per a l'any 2012. Tot i així, pot ser que hi hagués relació indirecta ja que el coeficient és negatiu.

$$\text{corr}(\text{Endeutament12NF}, \text{VendesNetes12NF}) = -0,00765162$$

Sota la hipòtesi nul·la de no correlació:

$$t(4272) = -0,500129, \text{ amb valor } p \text{ a dues cues } 0,6170$$

Observant els resultats de la matriu de coeficients de correlació, podem dir que no existeix correlació directa entre les variables, ja que els coeficients són quasi bé 0. Tot i ser quasi bé 0, també són inferiors a aquest i, per tant, la relació que hi pot aparèixer és indirecta (aquesta, però, no l'analitzarem).

$$\text{corr}(\text{Endeutament08F}, \text{VendesNetes08F}) = -0,00799829$$

Sota la hipòtesi nul·la de no correlació:

$$t(13728) = -0,937162, \text{ amb valor } p \text{ a dues cues } 0,3487$$

En aquest cas, els coeficients de correlació són molt i molt petits i, per tant, molt propers a 0. Això és un indicador de que no hi ha relació lineal entre aquestes dos variables en el cas de les empreses familiars. Tot i així, pot ser que hi hagués relació indirecta ja que el coeficient és negatiu.

$$\text{corr}(\text{Endeutament08NF}, \text{VendesNetes08NF}) = -0,00990021$$

Sota la hipòtesi nul·la de no correlació:

$$t(4272) = -0,647115, \text{ amb valor } p \text{ a dues cues } 0,5176$$

La possible correlació directa entre el import net de la xifra de negocis i el rati d'endeutament en les empreses no familiars l'any 2008 queda descartada com a conseqüència de la proximitat a 0 dels coeficients de correlació. És més, aquests al ser negatiu ens fa pensar en una probabilitat de relació indirecta entre les dos variables.

En aquesta quarta hipòtesi i en el cas de la comparació entre empreses familiars i no familiars els anys 2008 i 2012, buscant la correlació entre el import net de la xifra de negocis i el rati d'endeutament es pot observar que no n'hi. Així, tot i analitzar el primer període de la crisi i l'últim del que en tenim dades disponibles, no s'obté resultats estadísticament significatius de que existeixi dependència lineal entre aquestes dues variables, és a dir que una expliqui l'altra. Com a conseqüència d'això s'ha rebutjat en tots quatre casos la hipòtesi formulada inicialment.

El fet de rebutjar aquesta quarta hipòtesi, ens porta a afirmar que el import net de la xifra de negocis no és determinant respecte al volum de deute financer de les empreses familiars i no familiars. D'acord amb el nostre estudi, havíem plantejat la situació que una elevada xifra de negocis es tradueix en un creixement positiu de l'empresa i que aquest fet comporta que l'empresa necessitarà un finançament superior per seguir creixent i, per tant, un endeutament financer major. Aquest fet no es produeix si ens basem en el nostre treball empíric i, per tant, tant les empreses familiars com les no familiars no s'endeuten més o menys en funció del seu volum de vendes. Resultant d'això, el rati d'endeutament d'aquestes empreses estudiades és independent de la xifra de vendes i no es basen en aquesta per demanar més o menys deute o bé que els bancs en facilitin més o menys.

8. Conclusions.

La finalitat d'aquest treball s'enquadra en la línia d'investigació que analitza diferents variables que expliquen el rati d'endeutament de les empreses. Per fer-ho, hem diferenciat entre dos grans grups d'empreses: empreses familiars – empreses no familiars. A partir d'un panell de dades format per una mostra de 18.004 empreses, s'ha analitzat si la rendibilitat econòmica, el cost del deute, el import net de la xifra de negocis i el fet de pertànyer a cadascun dels dos grans grups (anomenats anteriorment) influeixen en el rati d'endeutament.

Primer de tot hem realitzat un anàlisi descriptiu, on es pot observar que en tots els casos el rati d'endeutament del 2012 respecte el del 2008 ha disminuït. Això és degut principalment a la crisi econòmica, ja que, com a conseqüència d'aquesta els bancs han decidit restringir el crèdit a les empreses. Una altra causa és el finançament via fons propis per tal de dur a terme el desendeutament que estan duent a terme les empreses davant les altes garanties i costos que els hi interposen els bancs a les empreses. Els resultats d'aquest anàlisi descriptiu ens mostra les diferències entre els grups d'empreses analitzats. En ell em pogut observar que en aquest anàlisi entre empreses familiars – empreses no familiars, les empreses no familiars presenten un rati major que les familiars. Això es degut a que l'objectiu dels gerents de l'empresa familiar tenen com a principal objectiu transmetre-la com a llegat a la següent generació, amb l'objectiu de mantenir els beneficis privats que la família obté del control empresarial. Aquest objectiu produeix por en ells a perdre el control de l'empresa i fa que siguin més reticents a utilitzar finançament aliè que no pas les empreses no familiars.

En la segona part de l'estudi pràctic, hem formulat quatre hipòtesis per tal d'obtenir conclusions empíriques sobre com afecten diverses variables al rati d'endeutament. Per contrastar la primera, hem utilitzat la diferència de mitjanes entre els dos grups d'empreses (empreses familiars – empreses no familiars) per tal de comprovar si, estadísticament, el fet de pertànyer a un grup o a un altre influeix en el rati d'endeutament. En aquest cas, el resultat ha estat que es rebutja la hipòtesi, és a dir que el fet de pertànyer a un grup a un altre, no afecta al rati d'endeutament ja que la diferència de mitjanes és 0, estadísticament parlant. Tot i que en l'anàlisi descriptiu si que hem pogut observar que hi ha petites diferències en els ratis d'endeutament, aquestes no són a conseqüència de pertànyer a un grup o un altre d'empreses, tal i com ens ho mostren els resultats estadístics.

Per una altra banda, després d'analitzar per separat cada grup d'empreses mitjançant els coeficients de correlació entre rati d'endeutament i les variables seleccionades, podem concloure que tant la rendibilitat, el cost del deute i el import net de la xifra de negocis no són explicatives en el càlcul del rati d'endeutament de l'empresa. Així doncs, encara que les variables tenen mitjanes diferents en els dos grups d'empresa, aquestes variables no són estadísticament influents en l'endeutament.

També s'ha de comentar que, quasi bé totes les variables analitzades han estat molt estudiades per diferents autors en treballs previs (sobretot anteriors a la crisi).

No obstant, s'ha de tenir en compte que les nostres conclusions, com les de qualsevol treball de naturalesa empírica, no té validesa universal, sinó que han d'acotar-se a les circumstàncies d'espai i temps. En aquest sentit s'han d'interpretar, ja que per a altres períodes de temps diferents al 2008 i 2012, l'anàlisi hagués pogut ser un altre.

Per suposat, el nostre treball no està exempt de limitacions. La limitació principal ha estat no poder desenvolupar un model axonomètric, ja que a mesura que l'anàvem resolent i analitzant ens donava heteroscedasticitat i no la podíem solucionar de cap manera. Així doncs, vam haver de buscar altres vies per tal de completar l'anàlisi de l'estudi que volíem dur a terme.

Bibliografia:

- Alcalde, N.; Galve, C.; i Salas, V. (2001). "Análisis económico y financiero de la gran empresa familiar". *Revista Valenciana de Economía y Hacienda*, 1, pp.183-198.
- Barton, S. L. i Gordon, P. J. (1987). "Corporate strategy: Useful perspective for the study of capital structure?". *Academy of Management Review*, 12(1), pp.67-75.
- Baskin, J. (1989). "An empirical investigation of the Pecking Order Hypothesis". *Financial Management*, 18(1), pp.26-35.
- Blanco, V.; de Quevedo, E. i Bautista, J. (2009). "La estructura financiera de la empresa familiar y el cambio generacional". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 141, pp.57-73.
- Claver, E. (2008). "Gestión de la empresa familiar. "Dirigiendo la empresa familiar. Algunas cuestiones clave". McGraw-Hill.
- Myers, S. i Majluf, N. (1984). "Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information Than Investors Do Not Have". *Journal of Financial Economics*, 13, pp.187-221.
- Otero, L. i Fernández, S. (2004). "Aproximación a la actividad financiera de la pyme gallega. La empresa y su entorno". *Papers Proceedings*, pp.345-355.
- Sánchez, J.P. i Bernabé, M. (2002). "Rentabilidad de la empresa española: un estudio sobre la década de los noventa". *Partida Doble*, 131, pp.98-111.
- Segura, J. i Toledo, L. (2003). "Tamaño, estructura y coste de la financiación de las empresas manufactureras españolas". *Investigaciones económicas*, 27, pp.39-69.
- Vázquez, N. i Gallizo, J.L. (2013). "Anàlisi del finançament de l'empresa familiar enfront a la no familiar". *Quaderns pràctics d'empresa familiar*, 2, pp.21-41.

Estan les empreses familiars millor preparades per a superar la crisi?

Jordi Moreno Gené^{a*} i Laura Sánchez Pulido^b

^a Investigador postdoctoral en el departament d'AEGERN de la Universitat de Lleida.

^b Professora col·laboradora permanent en el departament d'AEGERN de la Universitat de Lleida.

* Correu de contacte: jmoreno@aegern.udl.cat

Rebut 30 maig 2014; acceptat 20 juny 2014

Resum

Aquest estudi presenta un anàlisi comparatiu de l'evolució de l'estructura econòmica i financera que presenten les empreses familiars (EF) i les empreses no familiars (EnF) des de l'any 2008 fins l'any 2012, utilitzant una mostra de 750 empreses de Catalunya. Per tal d'aprofundir en l'estudi i dotar d'una major robustesa els resultats, en ambdues categories s'ha considerat tant la dimensió, diferenciant entre grans i mitjanes, com també el sector d'activitat de les empreses. L'estudi ha permès constatar les hipòtesis establertes sobre el finançament de les mateixes i conclou que les EF presenten una estructura financera diferent a les EnF. Les EF als seus balanços, presenten un major nivell d'autofinançament gràcies a la seva menor distribució de dividendes. A més a més, les EF presenten millors resultats en quant a nivells de cobertura i liquiditat, ja que es troben més capitalitzades i presenten uns nivells d'endeutament inferior que les EnF. Així mateix, s'observa que les EF es financen amb un cost de capital aliè inferior al de les EnF. Aquestes característiques patrimonials i financeres han contribuït a que les EF aguantin millor els anys de crisi, produint-se durant aquests anys, una menor proporció d'EF que han presentat pèrdues.

Classificació JEL: G32, G35, M10,

Paraules clau: Empresa familiar, Estructura financera, Crisi econòmica.

1. Introducció.

Durant els darrers anys la crisi econòmica i financera ha sacsejat amb molta força tant l'economia mundial com l'economia espanyola i catalana, sorprenent per la seva intensitat i per la durada de la mateixa. En aquest context, hi ha una pregunta que sorgeix de manera recurrent quan es pretén analitzar les conseqüències de les crisis econòmiques sobre el teixit empresarial d'un territori:

“Estan les empreses de caràcter familiar millor proveïdes en els seus balanços per a superar en millors condicions la crisi econòmica?”

El moment per a donar resposta a aquesta qüestió sembla del més oportú, al estar immersos en un període de crisi i de dificultats de finançament de les empreses, i en diferents àmbits, com és el sector financer, hi ha interès per conèixer, i saber si veritablement existeixen diferències econòmico-financeres entre les empreses familiars (EF) i les empreses no familiars (EnF).

Aquesta qüestió, resulta especialment rellevant si tenim en compte que les empreses familiars han esdevingut en l'actualitat, i des de ja fa uns anys, en un motor important de les economies desenvolupades, sent a més el tipus d'empresa més nombrós arreu del món (Gersick *et al.*, 1997; Upton i Petty, 2000; Chua *et al.*, 2003). Les dades recents apunten a que en l'actualitat, a Europa, al voltant del 70-80% de totes les empreses són empreses familiars, i que aquestes proporcionen al voltant del 40-50% de l'ocupació (Mandl, 2008).

L'estudi que a continuació es presenta està centrat en el territori català, el qual no suposa una excepció al predomini de l'empresa familiar, sinó més aviat tot el contrari, ja que més del 65% de les empreses catalanes es poden considerar empreses familiars, les quals concentren gairebé el 60% de l'ocupació total (Guinjoan *et al.*, 2004).

En relació a l'EF, pressuposem que hi ha diferències en la preferència de les seves fonts de finançament i que aquestes tenen a veure amb les finalitats que des de la seva creació tenen les unes i les altres. No és el mateix finançar una empresa amb el capital anònim d'una societat, que fer-ho mitjançant el patrimoni familiar. En un cas i altre, els compromisos de remuneració al capital-propietat serà diferent.

Amb la finalitat de donar resposta a la pregunta anteriorment plantejada, en aquest treball s'estableixen dos objectius principals. En primer lloc, identificar les característiques diferencials de l'EF respecte a l'EnF en un context de crisi econòmica. I en segon lloc, comprovar si aquestes característiques diferencials, han permès a les EF aguantar millor la crisi econòmica.

Conèixer els resultats de l'anàlisi realitzada pot interessar a les entitats financeres i a les EF. A les primeres, al aporta'ls-hi més informació sobre el grup d'empreses on es situa el seu client als processos de concessió de crèdit, i a les segones, permetent que puguin disposar de noves evidències i arguments que recolzi una eventual sol·licitud de préstec. La resta del treball s'organitza de la següent manera: En la secció 2 es comenten algunes de les característiques diferencials de l'EF observades a través de la literatura. En la secció 3 es descriu la mostra utilitzada en l'estudi així com el procediment per obtenir-la. En la secció 4 es presenten i analitzen els resultats obtinguts al llarg de l'estudi. Finalment, en la secció 5 es presenten a mode de resum les principals conclusions assolides així com també algunes futures línies d'investigació.

2. Empresa familiar: Trets característics.

Degut al important paper que juga l'empresa familiar en el funcionament de qualsevol economia desenvolupada, així com per la seva presència majoritària arreu del món (Gersick *et al.*, 1997, Upton i Petty, 2000), han estat nombrosos els estudis empírics que han tractat d'identificar quins són els trets que caracteritzen a l'EF enfront a l'EnF

(Suess (2014) presenta una extensa revisió de la literatura existent en l'àmbit de l'empresa familiar). Amb aquesta finalitat, han estat diferents els aspectes de la realitat econòmico-financera d'aquestes empreses analitzats. Per exemple, estudis com el de McConaughy *et al.* (2001) centrat en empreses dels Estats Units, observen que les empreses familiars obtenen majors beneficis que les empreses no familiars, que presenten unes taxes de creixement també més grans i uns menors nivells d'endeutament. Altres estudis com el de Anderson i Reeb (2003) van confirmar posteriorment les majors rendibilitats de l'empresa familiar nord-americana. En aquesta mateixa direcció, Duréndez i García (2005) afirmen que les empreses familiars aconsegueixen uns resultats, mesurats en termes de beneficis, rendibilitat o productivitat, superiors als que obtenen les empreses no familiars com a conseqüència de l'aplicació de la Teoria de l'Agència. Un argument que anteriorment ja es va recolzar en altres treballs com Harvey (1999) o McConaughy *et al.* (1998). Més recentment, treballs com el Berent-Braun i Uhlaner (2012), també justifiquen un millor rendiment econòmic en les empreses familiars gràcies al major compromís dels membres que persegueixen un objectiu comú. No obstant, els resultats obtinguts en estudis empírics no sempre han seguit aquest mateix patró, existint altres estudis que detecten una relació contrària (Cromie *et al.*, 2001; Cronqvist i Nilsson, 2003) i altres on no s'aprecia l'existència de diferències significatives entre EF i EnF pel que fa a rendibilitat (Galve i Salas, 2011; Ganderrio, 1999; Westhead i Cowling, 1997). Per la seva banda, Martin-Reyna i Duran-Encalada (2012) afirmen que el millor o pitjor funcionament de les empreses familiars depèn del context de cada país.

En altres aspectes, no obstant, si sembla existir un major consens en la literatura, com per exemple, en relació a la menor dimensió de les empreses familiars (Reynolds, 1995; Cromie *et al.*, 1995; Westhead i Cowling, 1998; Duréndez i García, 2005, Galve i Salas, 2011). En altres factors de caràcter més qualitatiu, també s'observa una certa coincidència de resultats, com és a l'hora de senyalar el menor nivell de formació de la gerència en l'empresa familiar (Amat 2001; Cromie *et al.*, 2001), un resultat que s'explicaria per la voluntat de que els membres de la família ocupin llocs de gestió encara que no disposin de capacitat suficient, el que pot perjudicar la seva eficiència (Duréndez i García, 2005).

Un altre factor àmpliament analitzat en la literatura és el referent a l'endeutament i polítiques de finançament d'aquestes empreses. Així, en la majoria de treballs s'observa l'existència d'uns menors nivells d'endeutament en l'empresa familiar, tant a llarg termini (Agrawal i Nagarajan, 1990) com a curt termini (McConaughy *et al.*, 2001). En aquesta mateixa direcció, alguns treballs han observat com les empreses familiars prefereixen finançar-se a través de diners de la pròpia família (Hamilton i Fox, 1998; Romano *et al.*, 2000) o a través de beneficis no distribuïts (Hamilton i Fox, 1998; Barton i Matthews, 1989) enlloc d'utilitzar endeutament bancari o l'entrada de nous accionistes. Aquest comportament, com s'apunta en Romano *et al.* (2000) es justifica per la por de perdre el control de l'empresa davant la possibilitat de no poder fer front als deutes o per l'entrada dels nous accionistes, un comportament que segons Molly *et al.* (2012) s'accentuaria amb l'entrada de les noves generacions, el que limita les possibilitats de creixement d'aquestes empreses.

Degut a la rellevància de l'actual crisi econòmica i financera, alguns treballs recents han analitzat el impacte que aquesta ha tingut sobre les EF en comparació a les EnF, tot interpretant els seus punts forts i punts febles en un entorn d'aquestes característiques.

Per exemple, Wang i Zhou (2012) han examinat si les empreses familiars funcionaven millor que les no familiars durant la crisi financera global, analitzant una mostra d'empreses d'Estats Units, Regne Unit, Alemanya, França i Itàlia durant el període 2006-2010. Els seus resultats mostren com les empreses familiars no milloren significativament el comportament de les no familiars. No obstant, les empreses familiars amb presència del fundador (ja sigui com a CEO, membre de la Junta o com accionista significatiu) si presenten unes rendibilitats dels seus actius bastant superiors.

Anteriorment, estudis com el presentat per la *Piraeus Traders Association* (2009) ja afirmaven que l'empresa familiar podia tenir una major resistència davant els impactes de la crisi financera, degut a l'existència d'uns lligams familiars que poden contribuir a superar problemes minimitzant les pèrdues. Igualment, Vlachakis *et al.* (2011) al analitzar el cas grec, afirmen que les empreses familiars han construït uns mecanismes que poden operar en períodes de crisi i que poden contribuir a satisfer les necessitats del negoci de manera més efectiva. Aquests mecanismes farien referència la percepció de la crisi econòmica com una "oportunitat" forçosa per reorganitzar el negoci, a la efectiva cooperació de dos sistemes independents com família i empresa, o l'adopció d'un pressupost prim i flexible, i és que en l'EF tots els membres comparteixen unes mateixes ansietats i problemes, estant tots ells disposats a treballar llargues jornades en condicions complicades, i habitualment de manera poc recompensada. Unes conclusions similars s'exposen també en Siakas *et al.* (2014).

En relació a l'economia Espanyola, Martín i Crespi (2012) analitzen el impacte de la crisi sobre els principals components del finançament extern de les empreses espanyoles, observant que en les empreses familiars la proporció de deute bancari a llarg termini sobre el total de finançament és superior. Els autors justifiquen aquest resultat pel fet que les empreses familiars, per norma, tenen la voluntat de mantenir el seu control i propietat en mans d'un grup de persones que comparteixen lligams familiars amb l'objectiu de transmetre a generacions futures, la qual cosa pot fer que en temps de crisi els finançadors percebin aquestes empreses com de menor risc, permeten que puguin (re)negociar un finançament de major qualitat, és a dir, a llarg termini. De la mateixa manera, Stein (2002) considera que la major percepció per part del prestamista del compromís de l'EF amb els objectius a llarg termini, provoca que la relació entre l'empresa i el finançador resulti més estreta i directa.

En la nostra opinió, i en línia amb el que s'ha observat en treballs previs, creiem que resulta bastant probable que les empreses familiars puguin estar més ben preparades per afrontar i superar la crisi, una circumstància que s'explicaria tant per les característiques pròpies del balanç d'aquestes empreses (principalment la seva menor dependència externa) com també per factors de caràcter més qualitatiu, com la major implicació dels propietaris i treballadors de l'empresa, la percepció d'aquesta per part del banc o la fidelització de la clientela durant generacions.

3. Mostra.

3.1. Definició d'empresa familiar.

A l'hora de seleccionar la mostra una de les principals qüestions a les que s'enfronten aquests tipus d'estudis és l'establiment d'una definició per a l'empresa familiar. Prova d'aquesta circumstància són les més de 90 definicions identificades a Europa (Mandl; 2008). Segons la definició proposada en treballs com els de Pollak (1985) i Casson

(1999), l'empresa familiar es pot definir com aquella empresa que manté la propietat i el control de la companyia en mans d'un grup de persones que comparteixen vincles familiars entre si i que pretenen transmetre-la a futures generacions. No obstant, aquestes característiques no sempre permeten una fàcil distinció entre empreses familiars i no familiars en l'àmbit empíric. Això ha provocat que amb el pas del temps, s'hagin plantejat diferents alternatives, entre aquelles que engloben aspectes molt amplis, on únicament es tenen en compte aspectes relacionats amb la propietat i la gestió de l'empresa (Romano *et al.*, 2000), i aquelles més restrictives, on també s'incorporen altres aspectes com el propòsit de transmetre l'empresa a la següent generació (Sharma *et al.*, 1997).

En aquest estudi s'ha adoptat la definició aprovada pel Grup Europeu d'Empresa Familiar (GEEF) i pel *The International Family Business Network*. D'acord amb aquesta definició, una companyia te la consideració d'empresa familiar si:

1. La majoria dels vots són propietat de la persona o persones de la família que va o varen fundar la companyia; o, són propietat de la persona que te o ha adquirit el capital social de l'empresa; o són propietat de les seves esposes, pares, fill(s) o hereus directes del fill(s).
2. La majoria dels vots poden ser directa o indirecta.
3. Almenys un representat de la família o parent participa en la gestió o govern de la companyia.
4. En les companyies cotitzades se les aplica la definició d'empresa familiar si la persona que va fundar o adquirir la companyia (el seu capital social), o els seus familiars o descendents posseeixen el 25% dels drets de vot als que dona dret el capital social.

3.2. Disseny de la mostra i criteris de selecció.

Les dades corresponents als estats financers s'han obtingut a través de la base de dades SABI. Per tal de seleccionar la mostra s'han aplicat els següents criteris:

- Àmbit geogràfic de Catalunya.
- Actives en l'actualitat i amb dades disponibles per a tots els anys del període analitzat (2008-2012).
- 50 o més treballadors.
- Forma Jurídica: Societats Anònimes i Societats Limitades.

Donada l'elevada presència de petites i mitjanes empreses en el teixit empresarial espanyol, bastants estudis que han analitzat el comportament de l'empresa familiar s'han centrat en l'anàlisi de les PYMES (per exemple: Duréndez i García, 2005). No obstant, aquest estudi s'ha centrat en l'anàlisi de les grans i mitjanes empreses, un àmbit no tant estudiat, en el que la informació financera resulta més fàcil d'obtenir, i on les diferències entre EF i EnF hauria de resultar més fàcilment visible que en empreses de petita dimensió. L'estudi inclou les Societats Anònimes i Societats Limitades, que suposen al voltant del 99% d'empreses. No s'han considerat altres tipus d'empreses degut als objectius marcadament diferenciats que aquestes podien presentar (ex: Societats Cooperatives).

De la mostra inicialment obtinguda, no obstant, també s'ha eliminat un ampli conjunt d'empreses. En primer lloc, les empreses dedicades al sector financer, quelcom habitual en treballs d'aquestes característiques, que eliminen aquest tipus d'empreses degut a les seves particularitats. En segon lloc, també s'han eliminat les empreses controlades pel sector públic, fons de pensions, fundacions i fons d'inversió. Per la raó que aquests propietaris acostumen a tenir uns objectius específics que impedirien portar a terme una comparació fiable del seu comportament. Finalment, també s'han eliminat aquelles empreses dedicades al sector primari degut al reduït nombre d'empreses disponibles, la qual cosa no permetia configurar una mostra prou representativa del sector.

L'aplicació dels criteris anteriors ens va proporcionar un total de 2.946 empreses, entre les quals s'hi trobaven tant EF com EnF. El principal problema alhora de realitzar un treball d'aquestes característiques és la dificultat per distingir entre els dos tipus d'empreses, ja que la base de dades SABI no proporciona una eina prou fidedigna per dur a terme aquesta classificació. I si bé és cert que la utilització d'aquesta base constitueix un recurs habitual en estudis d'aquestes característiques, la revisió dels mateixos posa de manifest dificultats operatives que no queden suficientment explícites (Ramírez *et al.*, 2011). Per aquest motiu es va fer una comprovació empresa per empresa, descartant aquelles per a les que no havia suficient informació.

A diferència d'altres estudis on únicament es considera la distinció entre empreses familiars i no familiars (Anderson i Reeb, 2003; Nieto *et al.*, 2009), en aquest també s'ha tingut en consideració la dimensió de les empreses, distingint entre empreses mitjanes (entre 50 i 249 treballadors) i empreses grans (a partir de 250 treballadors). Ja que tal i com es desprèn dels treballs de Miller *et al.* (2013) o Miralles-Marcelo *et al.* (2014), la dimensió representa un factor rellevant en el funcionament de les empreses. De la mateixa manera, també s'ha procurat una distribució per sectors el més homogènia possible entre els diferents grups d'empreses, per tal d'evitar que aquest efecte sectorial distorsionés els resultats obtinguts en l'estudi.

Finalment l'estudi s'ha realitzat sobre una mostra total de 750 empreses, de les quals 550 són EF i 200 són EnF. La distribució d'empreses per dimensió i per sector d'activitat es poden observar en les Taules 1 i 2 respectivament.

Taula 1. Distribució d'empreses familiars segons dimensió i sector d'activitat.

		Sector				Total
		Indústria	Construcció	Comerç i transport	Serveis	
Dimensió	Gran	32	5	26	27	90
	Mitjana	145	32	125	158	460

Taula 2. Distribució d'empreses no familiars segons dimensió i sector d'activitat.

		Sector				Total
		Indústria	Construcció	Comerç i transport	Serveis	
Dimensió	Gran	27	3	21	14	65
	Mitjana	56	9	31	39	135

4. Resultats obtinguts.

4.1. Anàlisi de l'estructura financera.

Amb l'objectiu d'obtenir evidència sobre les diferències i/o similituds que es poden presentar en l'estructura econòmica i financera de les EF i EnF, es procedeix a realitzar l'aplicació d'un conjunt de ràtios d'estructura.

$$\text{Ràtio de Garantia} = \text{Actiu total} / \text{Passiu Exigible}$$

Taula 3. Rati de garantia segons tipus d'empresa i dimensió.

	Ràtio Garantia				
	2012	2011	2010	2009	2008
Empresa Familiar Gran	2,221	2,142	2,122	2,116	2,040
Empresa Familiar Mitjana	2,745	2,586	2,517	2,483	2,305
Empresa no Familiar Gran	1,809	1,707	1,723	2,116	1,883
Empresa no Familiar Mitjana	2,537	2,409	2,352	2,363	2,143

A la Taula 3 es pot veure que, en tots els anys, el valor del rati de garantia, o de "distància a la fallida" dona resultats elevats, situats entre 1,7 i 2,7. Aquesta ràtio relaciona la capacitat total que té l'empresa per liquidar els seus deutes amb el total d'actius dels que disposa. Per tant, com més elevat sigui el resultat, més garantia donarà als creditors de que cobraran els seus deutes.

Al comparar el resultat de la ràtio de les EF i les EnF (Figures 1 i 2), s'observa que per als dos tipus de dimensió les EF presenten valors superiors a les EnF. Per tant, es demostra que les EF estan més capitalitzades que les EnF o dit d'una altra manera, presenten menor dependència financera que les EnF.

Figura 1. Ràtio de garantia. Empresa familiar gran vs. Empresa no familiar gran.

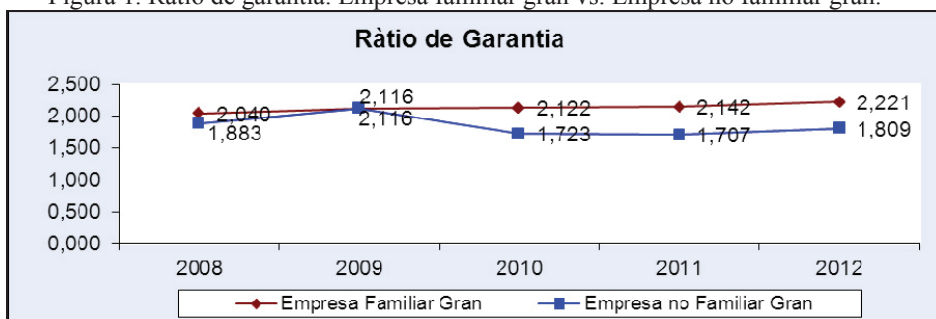
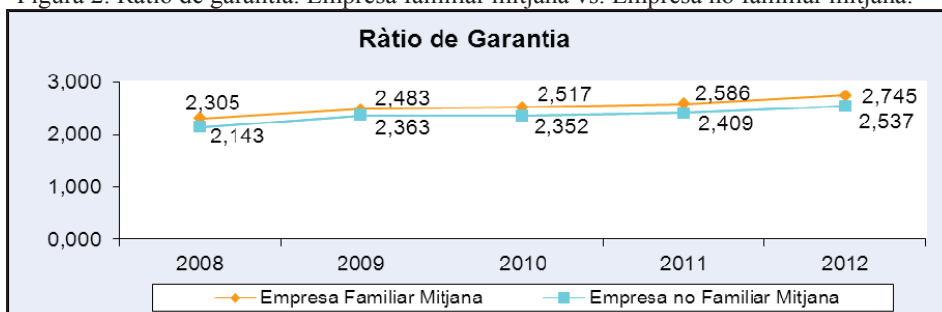


Figura 2. Ràtio de garantia. Empresa familiar mitjana vs. Empresa no familiar mitjana.



A més a més, si s'observa com ha evolucionat el resultat de la ràtio al llarg dels anys, es comprova que les EF han anat augmentant el seu nivell de capitalització any rere any.

$$\text{Ràtio de Cobertura} = (\text{Patrimoni Net} + \text{Passiu no corrent}) / \text{Actiu no corrent}$$

Taula 4. Ràtio de cobertura segons tipus d'empresa i dimensió.

	Ràtio Cobertura				
	2012	2011	2010	2009	2008
Empresa Familiar Gran	2,889	3,060	2,417	2,314	2,638
Empresa Familiar Mitjana	6,067	5,438	4,463	4,574	4,142
Empresa no Familiar Gran	1,370	1,835	1,709	1,595	1,887
Empresa no Familiar Mitjana	5,840	6,030	6,977	6,001	5,264

La ràtio de cobertura ens indica com financen les empreses el seu actiu no corrent o immobilitzat. Es recomana que per gaudir d'una adequada estructura financera, els recursos permanents cobreixin totes les inversions no corrents i encara hi hagi recursos excedents, per finançar una part de l'actiu corrent (necessitat de capital de treball). En aquest cas, el valor d'aquesta ràtio ha de superar la unitat.

De la Taula 4 deduïm que les EF grans presenten una millor cobertura que les EnF. En canvi, si ens fixem en les EF mitjanes, s'obtenen resultats contraris. En aquest cas, són les EnF les que presenten millors nivells de cobertura exceptuant l'any 2012. En qualsevol cas destaca que tant les EF com les EnF mostren uns valors molt per sobre de la unitat. La qual cosa, ens indica que les empreses de la mostra, financen folgadoament els seus actius no corrents i a més cobreixen un marge del seu actiu corrent i per tant, gaudeixen d'un fons de maniobra positiu.

Si s'observa la evolució de la ràtio, es veu com la cobertura ha anat millorant només pel cas de les EF, destacant les EF mitjanes que són les que mostren una millora més significativa. Al contrari del que succeeix amb les EnF que empitjoren la seva cobertura.

Aquest diferent comportament, es podria deure a la preferència de les EF per reinvertir els beneficis obtinguts en la pròpia empresa, el que contrasta amb les EnF més propenses a repartir beneficis als seus accionistes.

$$\text{Ràtio de liquidesa o Fons de Maniobra} = \text{Actiu corrent} / \text{Passiu corrent}$$

Taula 5. Ràtio de liquidesa segons tipus d'empresa i dimensió.

	Ràtio Liquiditat				
	2012	2011	2010	2009	2008
Empresa Familiar Gran	4,078	3,482	3,540	3,270	2,680
Empresa Familiar Mitjana	2,123	2,016	1,927	1,915	1,801
Empresa no Familiar Gran	0,960	0,986	1,028	1,016	1,142
Empresa no Familiar Mitjana	0,644	0,728	0,762	0,816	0,845

Aquesta ràtio indica la capacitat que té una empresa per liquidar els seus deutes a curt termini, comparant les inversions que s'han de transformar en líquid en un període inferior o igual a l'any, amb els deutes que s'han de liquidar en un any. Quan el valor d'aquesta ràtio es situa per sobre de 1, indica que el fons de maniobra és positiu i com més s'apropi a 2, més lluny estarà l'empresa del concurs de creditors.

A la Taula 5, es veu com els valors obtinguts en la ràtio de liquiditat presenten uns resultats més elevats en les EF, amb independència de la seva mida (Figures 3 i 4). Destacant sobretot els elevats resultats que s'obtenen en les EF mitjanes. Aquest resultat coincideix amb el obtingut en treballs com els de Carney i Gedajlovic (2002) o McConaughy *et al.* (2001), on es posa de manifest el major capital corrent i liquiditat que presenten les empreses familiars.

Figura 3. Ràtio de liquidesa. Empresa familiar gran vs. Empresa no familiar gran.

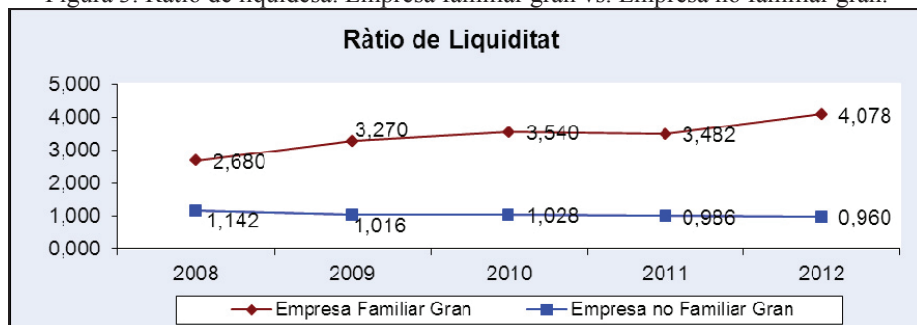
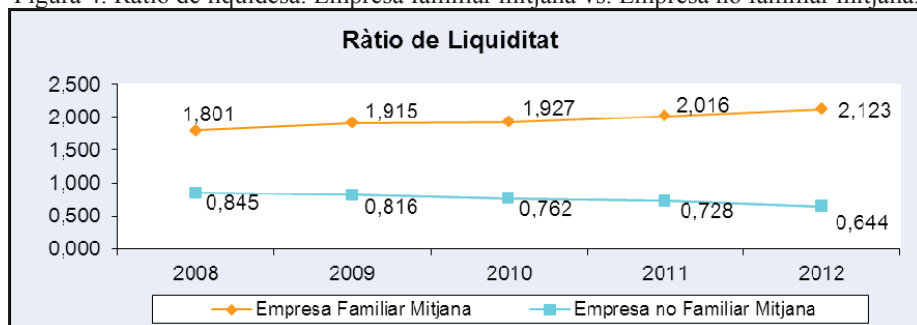


Figura 4. Ràtio de liquidesa. Empresa familiar mitjana vs. Empresa no familiar mitjana.



Si ens fixem en la seva evolució, també s'aprecia que en el cas de les EF, la ràtio de liquiditat té una tendència creixent, mentre que el comportament de les EnF es manté més estable. Per tant, referent a la liquiditat, les EF de la mostra presenten major estabilitat gestionant el seu capital corrent i planificant millor les seves relacions amb deutors i creditors que les EnF.

Donades les diferències observades entre EF i EnF, s'ha volgut analitzar si aquests resultats estan influenciats per alguns sectors d'activitat en particular.

Taula 6. Ràtio de liquidesa segons tipus d'empresa i sector.

	Ràtio Liquiditat				
	2012	2011	2010	2009	2008
Empresa Familiar. Indústria	2,725	2,460	2,508	2,343	2,180
Empresa Familiar. Construcció	1,860	1,872	1,911	1,850	1,561
Empresa Familiar. Comerç i transport	1,934	1,804	1,724	1,789	1,688
Empresa Familiar. Serveis	1,944	1,827	1,694	1,675	1,547
Empresa No Familiar. Indústria	1,427	1,477	1,442	1,397	1,317
Empresa No Familiar. Construcció	1,230	1,200	1,249	1,255	1,189
Empresa No Familiar. Comerç i transport	1,616	1,558	1,569	1,562	1,459
Empresa No Familiar. Serveis	1,371	1,322	1,321	1,434	1,392

A la Taula 6 es veu com les EF del sector industrial són les que mostren un valor significativament més elevat, situant-se en 2,7 l'any 2012. En quant a les EnF és el sector del comerç i transport el que mostra millors resultats. Si bé, en tots els sectors d'activitat l'EF mostra millors resultats.

Ràtio d'Endeutament = Passiu exigible/Patrimoni Net

Taula 7. Ràtio d'endeutament segons tipus d'empresa y dimensió.

	Ràtio Endeutament				
	2012	2011	2010	2009	2008
Empresa Familiar Gran	2,090	1,963	2,013	2,034	2,050
Empresa Familiar Mitjana	2,379	2,413	2,557	3,748	3,623
Empresa no Familiar Gran	3,851	4,824	3,079	3,570	4,128
Empresa no Familiar Mitjana	6,046	5,097	5,438	5,284	6,042

La ràtio d'endeutament relaciona la proporció de deutes respecte als recursos propis. Interessa que el valor d'aquesta ràtio sigui el més reduït possible, ja que d'aquesta manera, l'empresa gaudiria d'una major autonomia financera. A la Taula 7, es pot veure com els dos grups d'empreses, EF i EnF, presenten un elevat nivell d'endeutament, amb valors entorn a 2, o fins i tot molt superiors a 2.

En el cas de les EF, el valor de la ràtio és superior a 2 pràcticament en tots els anys analitzats, indicant un nivell de deutes excessiu. Únicament a l'any 2011, l'EF gran es situa per sota de dos (1,96). Per la seva banda, les EnF grans i mitjanes presenten un nivell d'endeutament excessiu, amb valors per sobre de 3 en tots els períodes i arribant fins a valors d'endeutament mitjà de 6,04 al 2012 per les EnF mitjanes i de 4,8 l'any 2011 per les EnF grans. Aquest menor endeutament per part de les EF suposa una resultat bastant habitual en la literatura (Hamilton i Fox, 1998; Romano *et al.*, 2000).

Si a més a més, ens fixem en l'evolució del nivell d'endeutament que manifesten les EF i EnF, es veu com, amb independència de la seva dimensió, les EF han anat reduït, en general, els nivells mitjans d'endeutament, encara que d'una manera lenta (Taula 7).

Comparant l'endeutament global dels dos tipus d'empreses, podem observar com les EnF presenten un valor més elevat enfront a les EF. I per tant, un major risc. Podent deduir que, les EF depenen menys del finançament aliè i estan més capitalitzades que les EnF. Aquests resultats estan d'acord amb estudis que han demostrat que les EF presenten un menor rati d'endeutament. Aquesta política més prudent o conservadora, pot ser explicada per dos factors que caracteritzen a l'EF: el manteniment del control per part de la família, i la baixa diversificació de les inversions dels accionistes (Navarrete, 2012).

Al realitzar el càlcul per sectors (Taula 8), poden destacar els següents resultats:

- En tots els sectors l'EF mostra una menor dependència financera. Essent l'empresa familiar del sector industrial la menys endeutada, i la del sector serveis la més endeutada.
- En quant a l'EnF destaquen els elevadíssims nivells d'endeutament mostrats en tots els sectors, especialment en els sectors de la construcció i els serveis, on l'enorme descens experimentat en els volums de negoci com a conseqüència de

la crisi, va provocar el impagament dels seus compromisos financers augmentant el seu passiu.

- Al llarg del període l'EF ha anat reduint el seus nivells d'endeutament en tots els sectors analitzats, cosa que no succeeix en el cas de les EnF.

Taula 8. Ràtio d'endeutament segons tipus d'empresa i sector.

	Ràtio Endeutament				
	2012	2011	2010	2009	2008
Empresa Familiar. Indústria	1,512	1,541	1,718	3,216	2,732
Empresa Familiar. Construcció	2,608	2,668	3,110	3,292	3,638
Empresa Familiar. Comerç i transport	2,212	2,332	2,482	2,796	2,550
Empresa Familiar. Serveis	3,188	3,071	3,065	4,294	4,598
Empresa No Familiar. Indústria	3,875	2,570	4,131	2,455	3,564
Empresa No Familiar. Construcció	8,548	9,281	4,083	5,741	7,127
Empresa No Familiar. Comerç i transport	6,073	4,448	3,963	5,789	6,875
Empresa No Familiar. Serveis	6,182	8,495	6,353	7,190	6,636

Ara bé, aquest anàlisi de l'endeutament es pot matisar i complementar, observant si el finançament aliè que rep l'empresa, és un finançament amb cost o sense cost.

Ràtio d'Endeutament amb cost = Recursos aliens amb cost/Patrimoni Net

Taula 9. Ràtio d'endeutament amb cost segons tipus d'empresa i dimensió.

	Ràtio Endeutament amb cost				
	2012	2011	2010	2009	2008
Empresa Familiar Gran	1,114	1,072	1,036	1,040	1,001
Empresa Familiar Mitjana	1,173	1,232	1,229	1,779	1,766
Empresa no Familiar Gran	2,271	2,614	1,703	2,059	2,580
Empresa no Familiar Mitjana	2,553	2,152	2,941	2,403	3,030

És interessant veure els resultats que s'obtenen si calculem la ràtio d'endeutament financer o amb cost, ja que els resultats obtinguts respecte a la ràtio anterior, poden diferir de forma significativa. Aquesta ràtio, relaciona la proporció de deutes financers (o amb cost) amb els recursos propis. Per tant serà interessant conèixer quina és la proporció de deutes que realment suposen un cost de financer per l'empresa.

La Taula 9 mostra que les EF grans i mitjanes, presenten un valor d'endeutament amb cost inferior a les EnF grans i mitjanes. No obstant això, si analitzem les diferències entre l'endeutament global i l'endeutament amb cost que presenten les EF i les EnF, s'observa que les EnF gaudeixen de mitjana d'una proporció més gran de finançament gratuït o sense cost (recursos cíclics) que l'EF.

Qualitat del deute = Passiu Corrent / Passiu

Taula 10. Qualitat del deute segons tipus d'empresa i dimensió.

	Qualitat del deute				
	2012	2011	2010	2009	2008
Empresa Familiar Gran	72,65%	71,83%	72,38%	73,24%	76,50%
Empresa Familiar Mitjana	75,26%	75,34%	75,37%	76,42%	78,29%
Empresa no Familiar Gran	72,11%	70,56%	71,99%	71,75%	74,19%
Empresa no Familiar Mitjana	79,18%	78,75%	80,23%	80,26%	82,17%

La ràtio de qualitat del deute indica quina proporció de deutes de l'empresa són exigibles a curt termini. Per tant, com menor sigui el resultat d'aquesta ràtio, major serà la qualitat de l'endeutament.

La Taula 10 no mostra diferències destacables entre els dos grups d'empreses, obtenint resultats molt similars en quant a la qualitat del deute, de les EF i EnF. Ara bé, si relacionem la proporció de deutes que són exigibles a curt termini amb el nivell de liquiditat que presenten unes i altres, si s'observen diferències. Com s'ha comprovat anteriorment, les EF gaudeixen d'una millor liquiditat respecte a les EnF (Figures 3 i 4). Per tant, encara que presenten un percentatge molt semblant de deutes que són exigibles a curt termini, l'actiu corrent del que disposen les EF és superior del que disposen les EnF. I per tant, es dedueix que, seran les EF les que estaran millor preparades per complir amb els compromisos de pagament a curt termini, amb garanties i en els terminis fixats.

Si s'observa l'evolució de la ràtio, es veu com el nivell mitjà d'endeutament a curt termini ha disminuït tant en les EF com en les EnF, amb independència de la seva dimensió. D'aquests resultats es podria deduir els esforços que estan fent les empreses per a refinançar els seus deutes, ja sigui a través de l'ampliació dels terminis de crèdit o a través de la capitalització del deute. No es pot obviar que, en l'actualitat, la majoria d'empreses que demanden crèdit, ho fan amb l'objectiu de refinançar deutes, i no per realitzar noves inversions de caràcter productiu.

A la Taula 11 es mostren els resultats obtinguts per sectors, on destaca el sector de la construcció, com aquell sector que presenta pitjor qualitat d'endeutament, tant en EF com en EnF, amb valors que es situen en tots els períodes per damunt del 80%, el que indica la precària situació que estant patint aquestes empreses des de l'esclat de la bombolla immobiliària.

Taula 11. Qualitat del deute segons tipus d'empresa i sector.

	Qualitat del deute				
	2012	2011	2010	2009	2008
Empresa Familiar. Indústria	74,61%	74,47%	75,00%	74,38%	77,71%
Empresa Familiar. Construcció	81,58%	83,34%	83,53%	86,79%	88,12%
Empresa Familiar. Comerç i transport	78,30%	78,74%	79,24%	79,76%	80,33%
Empresa Familiar. Serveis	70,87%	70,11%	69,47%	72,02%	74,34%
Empresa No Familiar. Indústria	74,13%	72,65%	73,81%	73,68%	74,63%
Empresa No Familiar. Construcció	85,54%	88,07%	87,62%	88,60%	87,73%
Empresa No Familiar. Comerç i transport	78,06%	76,76%	80,50%	82,07%	82,20%
Empresa No Familiar. Serveis	78,09%	78,11%	78,24%	76,48%	82,90%

4.2. Efectes de l'endeutament sobre la rendibilitat.

Incrementar la quantitat de deute que presenta una empresa té un efecte sobre la rendibilitat de la mateixa, la qual depèn del cost financer del deute. Un increment del deute repercutirà en un increment de la rendibilitat financera (ROE) sempre que el cost del deute sigui inferior a la rendibilitat del negoci. Aquest efecte palanquejament financer permetrà la substitució de finançament propi per aliè, fins al límit que permeti la garantia de la pròpia solvència de l'empresa (Gonzalo *et al.*, 1998).

En aquesta línia s'ha volgut comprovar si l'efecte de l'endeutament i el seu cost, repercuteix de forma diferent en la rendibilitat obtinguda per les EF i EnF.

Cost del deute (i) = Despeses financeres/Recursos aliens amb cost

Taula 12. Cost del deute segons tipus d'empresa i dimensió.

	Cost endeutament				
	2012	2011	2010	2009	2008
Empresa Familiar Gran	5,85%	5,70%	4,87%	5,78%	14,88%
Empresa Familiar Mitjana	12,72%	10,22%	9,46%	10,14%	10,45%
Empresa no Familiar Gran	10,28%	10,89%	5,62%	9,41%	8,30%
Empresa no Familiar Mitjana	13,20%	6,07%	7,59%	9,89%	6,74%

Si s'analitza el cost de finançament aliè per dimensió, s'observa com les EF grans es financen a un cost de capital aliè inferior al de les EnF grans, i que aquest finançament té un caràcter estable. Mentre que pel cas de les EF mitjanes, succeeix el contrari.

A la Taula 12 es comprova com l'any 2012, l'EF gran està suportant un cost de finançament aliè mitjà del 5,85%, mentre que l'EnF està suportant un cost del 10,28%, pràcticament 5 punts percentuals més que l'EF. Les diferències no són tant acusades en el cas de les empreses mitjanes, on les EF han suportat l'any 2012 un cost de capital aliè mitjà del 12,72% enfront al 13,20% que estaven pagant de mitjana les EnF.

Aquests resultats corroboren la suposició que les EF reben millor tracte en les entitats financeres en la fixació de condicions d'un préstec. Característiques com l'estabilitat del negoci que passa d'una generació a una altra, reinversió de beneficis, conservadorisme, garantia personal, etc, són trets que permeten oferir un suplement de solvència i de compliment de les obligacions financeres en les EF, que finalment es plasma en un menor cost del capital. Aquesta major responsabilitat i implicació dels seus directius i la cohesió familiar, que en èpoques de crisi és major, afavoreix que la família rebi suport.

Dit això però, al període 2011-2012 s'observa en general, un augment significatiu del cost d'endeutament (i) que han de suportar tant EF com EnF. Aquest augment del cost, pot justificar-se en l'entorn macroeconòmic que vivia l'economia mundial en general, i la espanyola en particular. Amb la crisi del deute que va esclatar en 2010 i una prima de risc a Espanya, que en 2011 va marcar màxims històrics (més de 450 punts bàsics), no és d'estranyar que el cost de finançament s'encarís per a totes les empreses, familiars i no familiars.

L'any 2012 tampoc va ser millor en aquest sentit, si no tot el contrari. El rescat sol·licitat pel Govern Espanyol del sector financer, la nacionalització de Bankia i la prima de risc escalant fins als 548 punts bàsics, no milloren les condicions de finançament de les empreses ni tampoc el seu accés al mercat creditici, que viu un dels pitjors moments en dècades.

Taula 13. Cost del deute segons tipus d'empresa i sector.

	Cost endeutament				
	2012	2011	2010	2009	2008
Empresa Familiar. Indústria	5,93%	5,43%	4,71%	5,72%	10,21%
Empresa Familiar. Construcció	20,22%	25,05%	17,30%	23,52%	28,85%
Empresa Familiar. Comerç i transport	9,62%	9,67%	12,79%	13,30%	11,89%
Empresa Familiar. Serveis	17,84%	10,75%	7,63%	7,24%	8,28%
Empresa No Familiar. Indústria	11,66%	5,53%	7,42%	8,75%	5,52%
Empresa No Familiar. Construcció	7,86%	5,12%	5,05%	6,25%	6,93%
Empresa No Familiar. Comerç i transport	21,46%	14,92%	5,15%	16,04%	9,35%
Empresa No Familiar. Serveis	5,30%	6,16%	7,96%	6,44%	8,82%

Si s'analitza el cost d'endeutament per tipus d'empresa i sector (Taula 13) s'observa com en el sector de la construcció i serveis són les EF les que suporten un major cost, situant-se en 2012 en un 20,22% i un 17,84% respectivament enfront al 7,86% i 5,30% que paguen les EnF. Mentre que als sectors de la indústria i del comerç i transport són les EnF les que suporten un major cost mitjà de finançament aliè, situant-se en 2012 en un 11,66% i un 21,46% respectivament, enfront al 5,93% i 9,62% que paguen les EF.

Així mateix, amb la finalitat de conèixer quin efecte té l'endeutament sobre la rendibilitat financera de l'empresa, s'ha calculat en primer lloc, la rendibilitat econòmica (ROA) i en segon lloc, l'efecte palanquejament.

ROA = Benefici Explotació/Total actiu

Taula 14. Rendibilitat econòmica segons tipus d'empresa i dimensió.

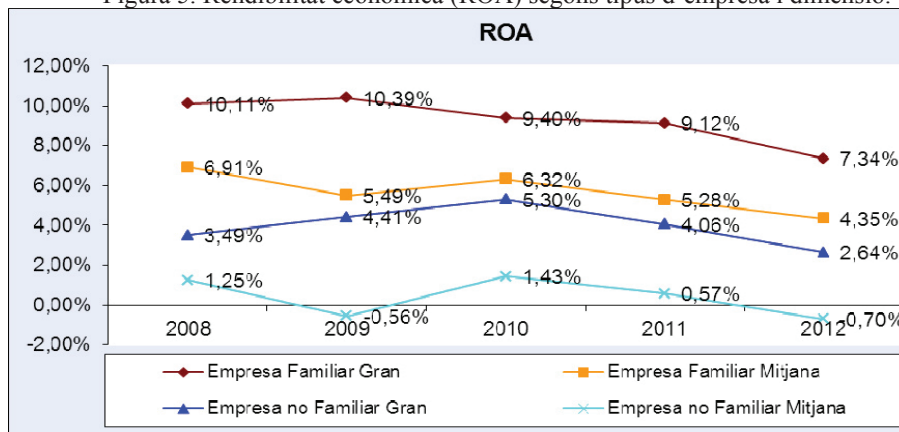
	ROA				
	2012	2011	2010	2009	2008
Empresa Familiar Grande	7,34%	9,12%	9,40%	10,39%	10,11%
Empresa Familiar Mediana	4,35%	5,28%	6,32%	5,49%	6,91%
Empresa no Familiar Grande	2,64%	4,06%	5,30%	4,41%	3,49%
Empresa no Familiar Mediana	-0,70%	0,57%	1,43%	-0,56%	1,25%

La Taula 14 mostra com les EF obtenen una rendibilitat econòmica (ROA) superior a les EnF, amb independència de la seva dimensió. L'any 2012 l'EF gran obté una rendibilitat econòmica mitja del 7,34% mentre que pel mateix període, l'EnF gran només obté un 2,64%. En la Figura 5 es pot observar gràficament l'evolució de la rendibilitat per a cada tipus d'empresa.

Si ens fixem en l'EF mitjana, l'any 2012 obté una rendibilitat econòmica mitja del 4,35%, mentre que l'EnF mitjana obté una rendibilitat econòmica negativa (-0,70%), una diferència en favor de l'EF que s'ha manifestat al llarg de tot el període.

Aquesta major rendibilitat per part de les EF coincideix amb els resultats obtinguts en estudis previs, que han corroborat tant el millor comportament de l'EF espanyola (Duréndez i García, 2005), com la major rendibilitat econòmica de la gran EF respecte a la gran EnF (Sraer i Thesmar, 2007).

Figura 5. Rendibilitat econòmica (ROA) segons tipus d'empresa i dimensió.



Si atenem a l'evolució, s'observa que tant les EF com les EnF han anat perdent rendibilitat econòmica al llarg dels períodes analitzats. Segurament perquè el Benefici d'Explotació també ho ha fet.

Efecte Palanquejament = ROA – Cost del deute (i)

Taula 15. Palanquejament segons tipus d'empresa i dimensió.

	Palanquejament				
	2012	2011	2010	2009	2008
Empresa Familiar Gran	1,48%	3,42%	4,52%	4,61%	-4,77%
Empresa Familiar Mitjana	-8,37%	-4,94%	-3,14%	-4,64%	-3,54%
Empresa no Familiar Gran	-7,64%	-6,83%	-0,32%	-5,00%	-4,80%
Empresa no Familiar Mitjana	-13,90%	-5,50%	-6,17%	-10,46%	-5,50%

Les EF tenen un grau de palanquejament financer inferior a les EnF, ja que l'endeutament financer també ho és. En les EF l'empresari diposita en l'empresa la major part dels beneficis, a causa de que no té compromisos de repartiment de dividends. Aquest resultat estaria en la línia de Mishra i McConaughy (1999), on ja es constata la tendència de les EF a reduir el seu palanquejament.

A la Taula 15 es veu com únicament l'EF gran presenta un efecte palanquejament mitjà positiu, el que indica que la rendibilitat econòmica (ROA) que obté de les seves inversions és superior al cost de capital aliè (i) que ha de suportar, exceptuant l'any 2008 on també és negatiu. Les EnF obtenen de mitjana un efecte palanquejament negatiu en tots els períodes analitzats i superior al de la EF. Això pot explicar-se perquè les EF obtenen de mitja una rendibilitat econòmica superior a les EnF i a més a més suporten un cost de finançament aliè menor.

Per tant dels resultats obtinguts, es pot deduir que únicament les EF grans són les que a través d'aquest palanquejament positiu, es beneficien de l'endeutament financer, ja que aquest fa de "palanca" i aconsegueix augmentar la rendibilitat financera (ROE).

En canvi, per la resta d'empreses, l'endeutament financer no només no les ajuda a millorar la rendibilitat financera, si no que les perjudica, reduint-la a causa del palanquejament negatiu.

4.3. Efectes de la crisi sobre les empreses familiars i no familiars.

Segons l'estudi realitzat per l'Institut de l'Empresa Familiar (IEF), la reinversió de beneficis és el principal mitjà de finançament en les EF. Una política provocada per l'aversion a l'endeutament que demostren molts empresaris familiars que tenen por de perdre el control de l'empresa en el futur. A més, aquestes empreses, es caracteritzen per polítiques de repartiment de dividends restrictives i per la reticència a la incorporació de socis externs al grup familiar al capital. Aquesta falta de distribució de beneficis, no és neutral quant a les seves conseqüències, si no que de vegades es manifesta com una font de conflictes entre els accionistes actius que dirigeixen l'empresa, que poguessin estar ben remunerats i els accionistes passius que exigeixen dividends, i que si no els obtenen voldran vendre les seves accions.

Amb l'objectiu de comprovar aquestes afirmacions hem analitzat quina ha estat la pauta de les empreses de la mostra durant el període pel que fa a la distribució de dividends. En la Taula 16 podem observar els dividends totals que han repartit les empreses de la

mostra al llarg del període (no s'han tingut en compte les empreses amb pèrdues que hagin pogut repartir dividends amb càrrec a reserves, ni les que no proporcionaven informació sobre les seves reserves).

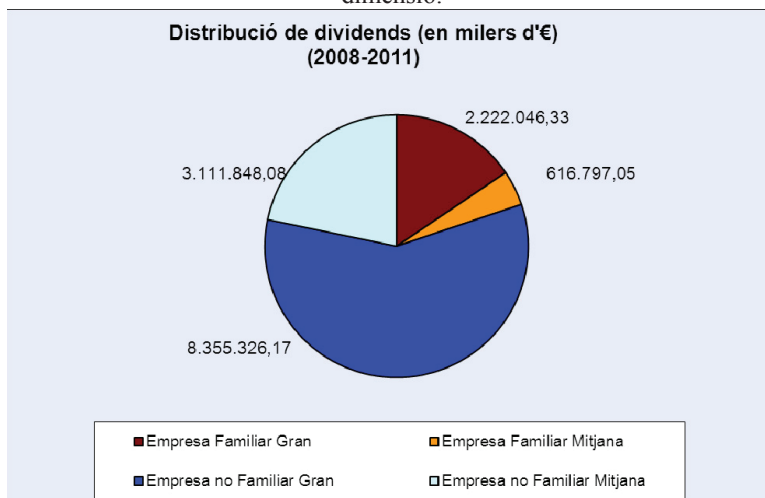
Dividends = Benefici Net – Increment de reserves

Taula 16. Distribució total de dividends segons tipus d'empresa i dimensió.

	Dividends en milers €				Total
	2011	2010	2009	2008	
Empresa Familiar Gran	478.773,79	596.423,52	613.987,85	532.861,17	2.222.046,33
Empresa Familiar Mitjana	150.284,92	149.364,50	208.147,19	109.000,44	616.797,05
Empresa no Familiar Gran	1.885.433,44	2.780.461,76	1.402.864,82	2.286.566,15	8.355.326,17
Empresa no Familiar Mitjana	1.301.294,45	642.770,59	593.160,31	574.622,74	3.111.848,08

Tal i com es pot observar, les EnF en conjunt, tot i ser menys nombroses, han repartit al llarg del període 2008-2011 un total de 11.467.174,25 milers d'euros, una quantitat quatre vegades superior a la mostrada per les EF, que en conjunt han repartit 2.838.843,37 milers d'euros (Figura 6). A simple vista, aquest resultat ja dona una primera idea del diferent comportament que unes i altres empreses poden haver seguit a l'hora d'aplicar el resultat, confirmant les hipòtesis prèvies referents a la preferència de l'EF per l'autofinançament.

Figura 6. Dividends distribuïts en el període 2008-2011 segons tipus d'empresa i dimensió.



Per tal de confirmar les percepcions extretes en el punt anterior, també s'ha calculat el *pay-out* (Taula 17), és a dir, el percentatge de beneficis que es destina al repartiment de dividends. I en aquesta ocasió, també s'han fet visibles importants diferències entre els dos grups analitzats, essent les EF les que distribueixen menys beneficis, optant per aplicar polítiques de distribució més restrictives i generant així un major nivell d'autofinançament.

Pay-out = Dividends/Benefici net

Taula 17. % de beneficis distribuïts segons tipus d'empresa i dimensió.

	Pay-out			
	2011	2010	2009	2008
Empresa Familiar Gran	57,26%	56,84%	43,31%	41,53%
Empresa Familiar Mitjana	45,82%	43,32%	45,43%	40,64%
Empresa no Familiar Gran	75,58%	74,06%	57,43%	68,34%
Empresa no Familiar Mitjana	57,16%	58,85%	63,36%	47,32%

Com es pot comprovar, les EnF han destinat una major proporció del seu benefici a la distribució de dividendes. Així, s'observa com al llarg del període la gran EnF ha destinat entre el 57 i el 75% dels seus beneficis a aquesta finalitat, uns nivells significativament superiors als observats en les grans empreses familiars (entre el 41 i el 58% dels beneficis s'han destinat a dividendes). Aquesta tendència també s'ha observat de manera clara entre les mitjanes empreses, on les EF han destinat a dividendes entre un 40 i un 46% dels seus beneficis, una proporció sempre inferior a la mostrada per part de les EnF (entre un 47 i un 64%).

Aquests resultats, per tant, permeten confirmar la preferència de l'EF per "l'autofinançament per enriquiment", és a dir, per l'autofinançament intern, a través de la constitució de reserves. Certament, aquests resultats confirmen que l'EF presenta una jerarquia pròpia respecte a les seves preferències de finançament, mostrant una política de repartiment de dividendes més restrictiva, que es fonamenta en la retenció de beneficis a favor d'una major autonomia financera. Aquesta evidència coincideix amb altres treballs, com el recent de Monreal i Sánchez (2012).

Un cop identificades les diferències existents entre EF i EnF, tant pel que fa a la seva estructura patrimonial i financera com pel que fa a les preferències de gestió, s'ha volgut comprovar si aquestes poden haver contribuït a que els dos tipus d'empresa hagin experimentat de manera diferent els efectes de la crisi. Per aquest motiu, en la Taula 18 es mostra el percentatge d'empreses que han incorregut en pèrdues en cadascun dels exercicis econòmics analitzats.

Taula 18. Percentatge d'empreses amb pèrdues segons tipus d'empresa i dimensió.

	% Empreses amb pèrdues				
	2012	2011	2010	2009	2008
Empresa Familiar Gran	25,56%	15,56%	13,33%	17,78%	11,11%
Empresa Familiar Mitjana	19,13%	15,43%	13,48%	17,83%	15,87%
Empresa no Familiar Gran	27,69%	27,69%	23,08%	18,46%	16,92%
Empresa no Familiar Mitjana	33,33%	26,67%	22,96%	28,89%	30,37%

Tal i com es pot observar, els efectes de la crisi no s'han fet notar amb la mateixa intensitat en els comptes de resultats dels diferents tipus d'empresa. Concretament, s'observa com en tots els anys de la mostra el percentatge d'EF que han incorregut en pèrdues sempre ha estat inferior. Destacaria per una banda el comportament de les empreses familiars mitjanes, que sempre han mantingut un percentatge d'empreses amb beneficis per damunt del 80%. Resultats molt similars els obtinguts per les grans EF, si bé en el 2012 una de cada quatre d'aquestes empreses va enregistrar pèrdues. Pel que fa a les EnF, observem com al 2012 una de cada tres empreses mitjanes va presentar pèrdues, un percentatge superior al observat els anys anterior (entre el 23 i el 30% d'empreses amb pèrdues). Pel que fa a les grans EnF, destacar que si bé al

començament del període “únicament” un 17% d’elles van experimentar pèrdues, aquesta xifra s’ha anat incrementant any rere any fins arribar al 27,69% actual.

Dels resultats obtinguts, també destaca que en els darrers dos anys la quantitat d’empreses amb pèrdues s’ha anat incrementant en tots els tipus d’empresa sense excepció, assolint d’aquesta manera el major nivell d’empreses amb pèrdues en totes les categories en l’últim any. La qual cosa posa de manifest els problemes que les empreses continuaven experimentant en 2012 com a conseqüència de la crisi.

En definitiva, els resultats observats ens fan pensar que les EF estan suportant millor els efectes de la crisi, un resultat que pot tenir la seva explicació en les característiques diferencials observades al llarg de l’estudi, on destacaria principalment la menor dependència financera de les EF. Si bé, també s’han de tenir en compte factors més qualitius, com la major implicació dels membres de l’empresa o l’existència d’una clientela fidel.

5. Conclusions.

Aquest estudi presenta un anàlisi comparatiu sobre l’evolució de l’estructura econòmica i financera que presenten les empreses familiars (EF) i les empreses no familiars (EnF) des de l’any 2008 fins l’any 2012, utilitzant una mostra de 750 empreses de Catalunya.

La seva finalitat és poder donar resposta a dos qüestions principals: identificar les característiques diferencials de l’EF respecte a l’EnF i comprovar si aquestes característiques diferencials han permès a les EF aguantar millor la crisi econòmica.

L’estudi posa de manifest una sèrie de trets diferencials força interessants, que distingeixen a les EF i EnF, entre els quals i a mode síntesi es poden destacar:

- Les EF presenten una menor dependència financera que les EnF.
- Les grans EF presenten millor cobertura que les EnF. Però s’obtenen resultats contraris en el cas de les EF mitjanes.
- Les EF presenten uns nivells de liquiditat més elevats que les EnF, amb independència de la seva mida.
- En quant a l’endeutament, els dos grups d’empreses presenten uns nivells d’endeutament elevats, amb valors entorn a 2 i fins i tot molt superiors.
- Les EnF presenten un valor més elevat d’endeutament que les EF.
- En quant a l’endeutament financer o amb cost, les EnF gaudeixen d’una proporció més gran de finançament gratuït.
- Les EF grans es financen a un cost de capital aliè inferior al de les EnF grans.
- Les EF obtenen una rendibilitat econòmica més elevada que les EnF.
- Únicament les grans EF presenten palanquejament positiu.
- Les EnF han repartit al llarg del període i en termes absoluts, 4 vegades més dividendes que les EF.
- Preferència de les EF per “autofinançament per enriquiment” a través de la constitució de reserves.

- En tots els anys de la mostra, el percentatge d'EF que han incorregut en pèrdues sempre ha estat inferior.

En definitiva, dels resultats observats, amb les limitacions derivades de la mostra utilitzada, es dedueix que les EF estan aguantant millor els efectes de la crisi durant el període analitzat (2008-2012), caracteritzat per la disminució de l'activitat econòmica i la restricció del crèdit a les empreses. El que situa a aquest tipus d'empreses en millors condicions que la resta, alhora d'afrontar una incipient etapa de recuperació. Si bé, també s'han de tenir en compte factors més qualitius, com la major implicació dels membres de l'empresa o l'existència d'una clientela fidel.

Bibliografia:

- Agrawal, A. i Nagarajan, N.J. (1990). "Corporate capital structure, agency costs, and ownership control: the case of all-equity firms". *The Journal of Finance*, September, 4, pp.1325-1331.
- Amat, J.M. (2001). "La continuidad de la empresa familiar". 3ª Edición, Ediciones Gestión 2000, Barcelona.
- Anderson, R.C. i Reeb, D.M. (2003). "Founding-family ownership and firm performance: evidence from the S&P 500". *The Journal of Finance*, 58, pp.1301-1328.
- Barton, S.L. i Matthews, C.H. (1989). "Small firm financing: implications from a strategic management perspective". *Journal of Small Business Management*, January, pp.1-7.
- Berent-BRaunn, M.M. i Uhlauer, L.M. (2012). "Socioemotional wealth in family firms. Theoretical dimensions, assessment approaches, and agenda for future research". *Family Business Review*, 19(1), pp.65-72.
- Carney, M. i Gedajlovic, E. (2002). "The coupling of ownership and control and the allocation of financial resources: evidence from Hong Kong". *Journal of Management Studies*, 39(1), pp.123-146.
- Casson, M. (1999). "The economics of family firms". *Scandinavian Economic History Review*, 47(1), pp.10-23.
- Chua, J.H.; Chrisman, J.J. i Steier, L.P. (2003). "Extending the theoretical horizon of family business research". *Entrepreneurship: Theory & Practice*, summer, 27(4), pp.331-338.
- Cromie, S.; Stephenson, B. i MONTIETH, D. (1995). "The management of family firms: an empirical investigation". *International Small Business Journal*, 13, pp.11-34.
- Cromie, S.; Dunn, B.; Sproull, A. i Chalmers, D. (2001). "Small firms with a family focus in the Scottish Highlands and Islands". *The Irish Journal of Management*, 22(2), pp.45-66.
- Cronqvist, H. i Nilsson, M. (2003). "Agency costs of controlling minority shareholders". *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38(4), pp.695-719.
- Duréndez, G. i García, D. (2005). "Diferències econòmico-financeres entre les empreses familiars i les no familiars". *Revista de Comptabilitat i Direcció*, 2, pp.243-267.

- Galve, C. i Salas, V. (2011). “¿Determina la propiedad familiar diferencias en las relaciones entre preferencias, comportamiento, y resultados en las empresas españolas cotizadas?”. *Revista de Economía Aplicada*, 57(XIX), pp.5-34.
- Ganderrio, B. (1999). “Financial performance of family and non-family businesses”. Paper University of Central Arkansas, Smalls Business Advancement national Center United States.
- Gersick, K.E.; Davis, J.A.; Hampton, M. i Lansberg, I. (1997). “Generation to generation: life cycles of the family business”. Harvard Business Scholl Press, Boston.
- Gonzalo, J.A.; Pérez, J. i Serrano, R. (1998). “Contabilidad Superior. Análisis Económico-Financiero y Patrimonial”. Instituto de Auditores-Censores Jurados de Cuentas de España, Madrid.
- Guinjoan, M.; Murillo, C. i Pons, J. (2004). “L’empresa familiar a Catalunya. Quantificació i característiques”. Generalitat de Catalunya, CIDEM.
- Hamilton, R.T. i Fox, M.A. (1998). “The financing preferences of smalls firm owners”. *International Journal of the Economics of Business*, 6(1), pp.41-55.
- Harvey, S.J. (1999). “Owners as manager, extended horizons and the family firm”. *International Journal of the Economics of Business*, 6(1), pp.41-55.
- Mandl, I. (2008). “Overview of family business relevant Issues”. Final Report. European Commission, Enterprise and Industry Directorate-General. Vienna.
- Martín, A. i Crespi, R. (2012). “La financiación externa de las empresas familiares españolas y el impacto de la crisis: análisis comparado”. *Estudis de la Càtedra Banca March de l’empresa familiar*. Accés en línia: http://www.um.es/cef/joomla/index.php?option=com_remository&Itemid=201&func=fileinfo&id=1.
- Martín-Reyna, J. i Duran-Encalada, J. (2012). “The relationship among family business, corporate governance and firm performance: Evidence from the Mexican stock exchange”. *Journal of Family Business Strategy*, 3, pp.106-117.
- McConaughy, D.L.; Walker, M.C. i Henderson, G.; Mishra, C. (1998). “Founding family controlled firms: efficiency and value”. *Review of Financial Economics*, 7(1), pp.1-19.
- McConaughy, D.L.; Matthews, C.H. i Fialko, A.S. (2001). “Founding family controlled firms: performance, risk, and value”. *Journal of Small Business Management*, 39 (1), pp.31-49.
- Miller, D.; Minichilli, A. i Corbetta, G. (2013). “Is family leadership always beneficial?”. *Strategic Management Journal*, 34(5), pp.553-571.
- Miralles-Marcelo, J.L.; Miralles-Quirós, M.M. i Lisboa, I. (2014). “The impact of family control on firm performance: Evidence from Portugal and Spain”. *Journal of Family Business Strategy*, (forthcoming).
- Mishra, C. i McConaughy, D.L. (1999). “Founding family control and capital structure: the risk of loss of control and the aversion to debt”. *Entrepreneurship: Theory & Practice*, 23(4), pp.53-64.

- Molly, V.; Laveren, E. i JORISSEN, A. (2012). "Intergenerational differences in family firms: Impact on capital structure and Growth Behavior". *Entrepreneurship Theory and Practice*, 36(4), pp.703-725.
- Navarrete, E. (2012). "Factores determinantes del comportamiento financiero de las empresas familiares". Tesis doctoral. Universidad de La Rioja, 2012.
- Nieto, M.; Casasola, M.; Fernández, Z. i Usero, B. (2009). "Impacto de la implicación familiar y de otros accionistas de referencia en la creación de valor". *Revista de Estudios Empresariales*, 2, pp.5-20.
- Piraeus Traders Association (2009). "Family businesses have greater resistance toward the impacts of the financial crises". 19/03/2009.
- Pollak, R.A. (1985). "A transaction cost approach to families and households". *Journal of Economic Literature*, 23, pp.581-608.
- Ramírez, A.A.; Diéguez, J. i López, P. (2011). "Importancia del concepto de Empresa Familiar en investigación: Utilización de la base de datos SABI para su clasificación". *Revista de Empresa Familiar*, 1(1), pp.53-67.
- Reynolds, P.D. (1995). "Family firms in the start up process: preliminary explorations". Paper-Annual Meeting of the International Family Business program Association, Nashville, Tennessee, July.
- Romano, C.A.; Tanewski, G.A. i Smyrniotis, K.X. (2000). "Capital structure decision making: a model for family business". *Journal of Business Venturing*, 16, pp.285-310.
- Sharma, P.; Chrisman, J.J. i Chua, J.H. (1997). "Strategic Management of the family Business: past research and future challenges". *Family Business Review*, 10(1), pp.1-35.
- Siakas, K.; Naaranoja, M.; Vlachakis, S. i Siakas, E. (2014). "Family businesses in the new economy: How to survive and develop in times of financial crisis". *Procedia Economics and Finance*, 9, pp.331-341.
- Sraer, D. i Thesmar, D. (2007). "Performance and behavior of family firms: evidence from the French stock market". *Journal of the European Economic Association*, 5(4), pp.709-751.
- Stein, J. (2002). "Information Production and Capital Allocation: Decentralized versus Hierarchical Firms". *Journal of Finance*, 57, pp.1891-1921.
- Suess, J. (2014). "Family governance – Literature review and the development of a conceptual model". *Journal of Family Business Strategy* (forthcoming).
- Upton, N. i Petty, W. (2000). "Venture capital investment and US family business". *Venture capital*, 2(1), pp.27-39.
- Vlachakis, S.; Chatzipoulidis, A. i Belidis, A. (2001). "Research on the operation conditions for Greek family businesses during financial crisis". *International Journal of Practical Issues in Management & Economics*, 4(1), pp.136-147.
- Wang, Y. i Zhou, H. (2012). "Are family firms better performers during the financial crisis?". SSRN Working papers series. (July 2012). Disponible a SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2201863> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2201863>.

- Westhead, P. i Cowling, M. (1997). "Performance contrasts between family and non-family unquoted companies in the UK. *International Journal of Entrepreneurial Behavior and Research*, 3(1), pp.30-52.
- Westhead, P. i Cowling, M. (1998). Performance contrasts between family and non-family unquoted companies in the UK". *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 3(1), pp.30-52.

La successió en una empresa familiar: Pastelería Dueso, SA¹

María Dueso Camacho

Graduada en ADE per la Universitat de Lleida

* Correu de contacte: mariadueso.mdc@gmail.com

Rebut 10 octubre 2014; acceptat 12 novembre 2014

Resum

Les empreses familiars (EF) són un motor important dins de l'economia espanyola, europea i mundial. En el cas espanyol representen el 75% de l'ocupació privada i el 59% de les exportacions espanyoles. Aquestes organitzacions mostren dues cares: una part racional que correspon a les empreses i una part emocional que les diferencia de la resta de les empreses i que dóna sentit a la transmissió del control als successors. Per això, un dels temes més delicats a tractar en la vida d'una EF és el procés successori, d'això dependrà la continuïtat i el traspàs a les següents generacions. L'aplicació dels conceptes teòrics al cas concret de l'empresa familiar Pastisseria Dueso S.A. ens porta a la conclusió que l'empresa, pot perdurar molts anys, si prepara adequadament als successors, i planifica el moment de la successió. A través d'entrevistes als diferents membres de l'empresa, propietaris i successors, s'ha arribat a diferents conclusions i recomanacions respecte a la continuïtat d'aquesta empresa familiar.

Classificació JEL: M10

Paraules Clau: Empresa familiar, Successió de l'empresa, Protocol de successió, Estructura de propietat.

1. Introducció.

En aquests últims anys les empreses familiars s'han convertit en un motor fonamental de l'economia. La gran majoria de les recerques realitzades a Europa, Estats Units i Amèrica Llatina, indiquen que aquest tipus d'empreses arriben a representar entre un 70 i un 90 per cent del total de les empreses de cada país. En concret, a Espanya, al voltant del 75 per cent de les empreses són propietat de les famílies.

¹Aquest article és un resum del treball final de grau dirigit per Teresa Armengol i presentat el 22/05/14, dedicat a tota la meva família i, especialment, al meu avi, qui ens va ensenyar molt sobre la família i l'empresa, i ens ha aportat els valors necessaris perquè l'empresa perduri molts anys més.

No obstant això, moltes d'aquestes empreses s'han trobat davant un problema successori, tal que més del 70 per cent no ho superen en el pas de primera a segona generació, i on el 85 per cent no superen el procés de successió de segona a tercera generació. Això és deu a que l'empresa familiar posseeix unes característiques que deriven en un comportament diferent de la resta d'empreses.

No és únicament un negoci, la família és un element essencial en aquest tipus d'empreses que, si no es gestiona de forma adequada, dificulta la presa de decisions davant la transmissió de la propietat, provocant que apareguin conflictes entre la família i que repercuteixin sobre la continuïtat de l'empresa familiar. Aquest tret diferenciador provoca que no hi hagi una empresa familiar igual a una altra, cadascuna d'elles és única i, per tant, requereixen diferents solucions.

L'objectiu d'aquest treball està relacionat amb la necessitat de garantir la continuïtat d'una empresa familiar. Es tracta d'analitzar les estratègies que millor puguin adequar-se a la propera successió per assegurar el traspàs del control. Per assolir-ho, no obstant, s'han de tenir en compte tant les percepcions com les expectatives que tenen els propers successors. Perquè el procés conclouï amb èxit, serà important que els successors posin en clar les seves idees sobre què és el primordial en el futur de l'empresa, i segons els seus desitjos, prendre les mesures que permetin aconseguir la continuïtat de l'empresa.

La hipòtesi plantejada, indica que una bona planificació en la successió, un acord a l'hora de triar el nou successor entre tots els membres de la família, així com l'establiment d'unes eines de govern adequades, podrien facilitar la continuïtat de l'empresa familiar. Per tant, la metodologia de treball duta a terme per a comprovar aquesta hipòtesi, ha consistit en una exploració de les opinions dels subjectes afectats en el procés.

El treball s'estructura en vuit apartats. De l'apartat 2 al 6, s'exposen els aspectes teòrics relacionats amb la successió de l'empresa familiar: les característiques, el procés de successió, els diferents models d'anàlisi, l'estructura de govern, entre altres qüestions. L'apartat 7, tracta l'estudi del cas real de la successió de l'empresa familiar: antecedents, dades generals, història i membres successors de l'empresa, problema de la successió de l'empresa familiar, diagnòstic de la situació, el problema que es planteja, el model de recerca i finalment, els resultats obtinguts de l'anàlisi de l'entrevista.

L'últim apartat presenta les conclusions finals, basades en tots els apartats anteriors, amb la finalitat de proporcionar les pautes que ajudin a assegurar la continuïtat de l'Empresa Familiar (EF).

2. Procés de successió.

El procés de successió és un conjunt d'accions que tenen lloc en el marc de l'EF en un període de temps, realitzat sota el control del succeït, que porten de forma programada i amb les correccions necessàries a la substitució de l'empresari al capdavant de l'Empresa pel successor de la mateixa família (Guinjoan i Llauredó, 2000).

Es tracta d'una qüestió molt delicada per que d'ella sorgeix la resposta a la supervivència o no del negoci. És el "taló d'Aquil·les", un 70% de les empreses familiars, no superen

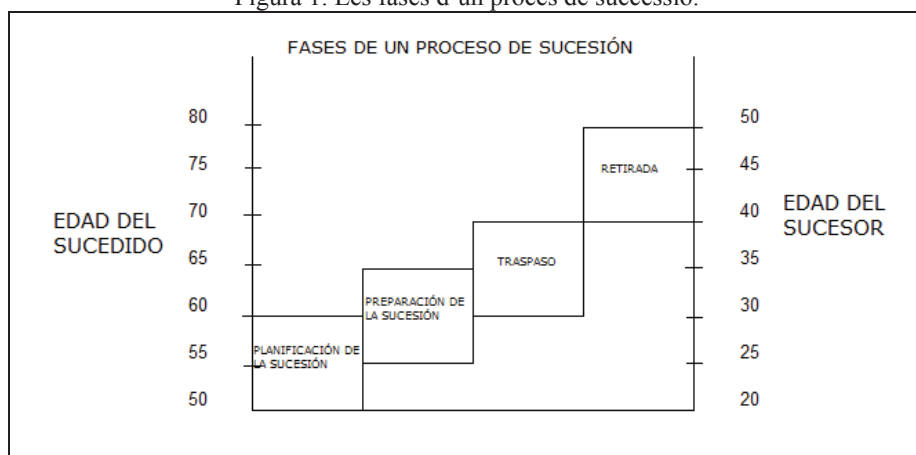
el procés successori de 1^a a 2^a generació. I d'un 85% a un 90%, no superen el procés de successió de la 2^a a 3^a generació.

Alguns dels problemes que poden sorgir poden venir dels sentiments negatius als moments inicials de plantejar el tema, perquè els porta a associar-ho amb temors d'enfrontar-se a fer-se gran, a la mort, a pensar en la vida en absència dels pares.

Per això, s'ha de planificar la successió amb bastant antelació, ja que es tracta d'un procés format per diferents fases:

- 1.- Planificació de la successió (50-60 anys del succeït, dels 20-30 del successor)
- 2.- Preparació del successor (55-65 anys del succeït, dels 25-35 del successor)
- 3.- Traspàs (60-70 anys del succeït, dels 30-40 del successor)
- 4.- Retirada (70-80 anys del succeït, dels 40-50 del successor)

Figura 1. Les fases d'un procés de successió.



Taller per a consultors: El gobierno de la empresa familiar. (2011)

La successió no hauria de superar els 70 anys del succeït ni els 45 del successor, perquè més tard no sorgeixin problemes i el successor estigui preparat per portar les regnes del negoci.

Els sis requisits per realitzar una correcta connexió inter-generacional són els següents:

- 1.- Que la successió sigui un procés i no un succés inicial per a la generació següent.
- 2.- Que el successor hagi crescut fora de l'empresa familiar, ja que:
 - Demuestra la seva vàlua pròpia.
 - Es reafirma la confiança.
 - S'amplien horitzons.
 - Es valora l'exigència externa.
 - S'avaluen els resultats.

Miguel Ángel Gallo (1994) està d'acord amb aquest punt, per tres raons:

- “La primera pel bagatge que dona el saber que un és capaç de guanyar-se la vida, i demostrar que un és eficient fora de l'entorn familiar.”
- “La segona és pel respecte que produeix als directius no familiars el fet de saber que en l'altra empresa ha realitzat un treball de qualitat, i que el lloc que tens en l'empresa t'ho guanyes per mèrits propis , i no per ser el fill fundador.”
- “Finalment, que l'empresa necessita veure que és el que succeeix en la resta del món, i una forma de fer-ho és enviar als seus membres més joves a altres països a treballar.”

3.- Que la incorporació del successor aporti valor afegit a l'empresa.

4.- Que es resolgui la successió tant en la gestió com en la propietat.

5.- Que s'aclareixin els rols dels membres de la família ara i en el futur.

6.- Que durant el procés s'incrementi el màxim possible la comunicació activa dins de la família.

Si la planificació successòria que es duu a terme és bona, influirà en tots els punts forts que posseeix una empresa familiar com són:

- Planificació i inversió a llarg termini.
- Major independència d'acció i menys burocràcia.
- Esperit familiar com a font d'orgull.
- Major capacitat per superar els temps durs.
- Coneixement del negoci.
- Cura de la qualitat perquè porta el nom de la família.

Aquests dos sistemes són molt diferents, la família es mou per emocions, en canvi l'empresa per aconseguir el màxim benefici econòmic empresarial.

És en aquest moment on poden sorgir diversos conflictes, si no s'apliquen les estratègies oportunes o en cas que no existeixin uns rols simultanis que puguin facilitar d'aquesta forma l'eficàcia i la confiança a l'hora de prendre les decisions, sempre que els objectius dels integrants d'un sistema i de l'altre siguin compatibles.

3. Estructura de la propietat.

Atenent a l'estructura de la propietat ens trobarem davant diferents tipus d'empreses Familiars. En funció de l'evolució que segueix cada empresa, aquesta pertanyerà a un tipus o un altre.

La primera es coneix com “*Owner Controller*”, propietari controlador, i correspon a la figura del fundador. Els gerents són els únics que estan al capdavant de l'empresa familiar. Posseeixen una visió clara i un fort compromís, a més de sentir la necessitat de controlar i supervisar-ho tot. S'envolten de persones de la màxima confiança.

En aquest cas, les principals preocupacions són la protecció del cònjuge en cas de mort del fundador, l'herència i tot el relacionat amb la successió i el lideratge.

No sol ser molt necessària una organització familiar formal, ja que la comunicació es produeix de forma automàtica.

La següent es coneix com “*Sibling Partnership*”, societat de germans, l'empresa familiar és gestionada i es troba en mans dels germans. Normalment, sol correspondre amb la segona generació. Aquesta etapa és el moment de començar a definir unes estructures de govern. Per això, és fonamental en aquesta etapa mantenir l'harmonia familiar, ja que comencen a sorgir diferents interessos familiars, que poden generar conflictes dins l'empresa familiar.

L'última etapa, es coneix com “*Cousin Consortium*”, consorci de cosins, l'Empresa Familiar se sol trobar en la tercera generació i següents. En aquest cas els rols han d'estar clarament diferenciats, tant pel que fa a la propietat, la família i la gestió.

En aquesta etapa ha d'estar molt ben definida l'estructura de govern, i serà necessària l'existència d'un protocol.

La visió de tots ha de ser clara i compartida. Han de treballar com un equip, cadascun complint els seus rols i traient el millor de cadascun, així com tenir uns objectius compartits. Ha d'estar present la figura del líder, aquest ha de demostrar ser un bon comunicador, clar, íntegre i amb principis.

L'habilitat per gestionar conflictes fa que en les empreses familiars sigui possible adquirir un avantatge competitiu en la negociació empresarial, i d'aquesta manera obtenir una resolució als diversos conflictes que poden sorgir.

En aquesta etapa els membres pertanyents han de saber adaptar-se als canvis que puguin sorgir, tant econòmics com socials, per tant, les normes que van servir anteriorment en altres etapes en aquesta poden no ser efectives, i per això han d'adequar-se als canvis. Aquesta adaptació és imprescindible tant per a la supervivència familiar com de l'empresa.

4. Estructures de govern.

Quan ens centrem en l'estructura de govern de l'EF, hem de diferenciar entre els òrgans de la pròpia família i els òrgans de govern.

S'ha de tenir en compte que no sempre s'aplicaran tots els òrgans de la pròpia família, així com els òrgans de govern, dependrà de la generació en la qual es trobi la família propietària i de la dimensió de l'empresa. En el cas d'una família complexa amb molts familiars i en segona o tercera generació, per al seu funcionament precisa tenir tots els òrgans de govern i gestió.

Els òrgans de govern de la família es creen amb l'objectiu de mantenir una relació entre l'empresa i la família. Pel que fa a aquests òrgans, únicament serien els membres de la família els que hi participarien. Podem trobar-nos amb: la Reunió Familiar, l'Assemblea Familiar i el Consell de Família.

La Reunió Familiar, són reunions formades per pocs membres de la família. Les reunions depenen de l'etapa de desenvolupament de l'empresa, i en el cas d'aquest tipus de reunions és més informal i més freqüent que la resta.

A mesura que la família i l'empresa es torni més complexa, és crucial crear una Assemblée Familiar, generalment estaria oberta a tots els membres de la família, en la qual es reunirien una o dues vegades a l'any, i en la qual es porta a terme l'elecció de membres del consell de família i altres comitès.

El Consell de Família es crea quan s'aconsegueix una dimensió crítica, és a dir, quan el nombre de membres de la família és bastant elevat, i per tant, es crea com un òrgan de govern representatiu per a l'assemblea familiar per coordinar els interessos dels membres de la família en la seva empresa. Això és, "l'òrgan que regula el funcionament de la família empresarial, i, especialment, de les relacions de la família amb les seves activitats empresarials i extra-empresarials lligades a l'empresa i/o al patrimoni familiar" (Amat, 2001).

Pel que fa als òrgans de govern cal destacar, La Junta d'Accionistes, El Consell d'Administració i El Comitè Executiu.

La Junta d'Accionistes, és l'òrgan suprem de tota societat, representat per tots els propietaris de l'empresa, en el qual s'ha de dur a terme aspectes significatius, com l'aprovació dels comptes, els criteris de distribució dels beneficis, entre altres temes relacionats amb la gestió del negoci.

En el cas de les empreses familiars que es troben en l'etapa de *l'Owner Controller*, i en algunes de *Sibling Partnerships*, és un òrgan infravalorat i del qual no se'n fa un ús adequat, degut al nombre no gaire nombrós d'accionistes.

El Consell d'Administració, és el que està a càrrec de la direcció i representació de l'empresa. Els seus membres, solen ser accionistes familiars, que treballin en l'empresa, o que potser, no treballin en l'empresa. A més comptar en alguns casos amb professionals externs a la família.

Algunes tasques importants que duen a terme:

- Assegurar el rumb de l'alta direcció.
- Intervenir en la determinació d'estratègies.
- Assegurar la disponibilitat de recursos financers.
- Informar als propietaris i a tots els interessats.

Aquest tipus d'òrgan es sol donar en empreses de gran dimensió o en tipus d'empreses que es troben en segona o tercera generació, en les quals és difícil arribar a un acord entre els membres familiars, per tant, es decideix rebre ajuda de professionals externs que puguin assessorar i formin part de la direcció.

Finalment, el Comitè Executiu o Conseller Delegat, és la figura de la gerència, el que porta i controla el dia a dia, el responsable del correcte funcionament de l'empresa, també es coneix com *Charmain Executive Officer* (CEO). La participació en la presa de

decisions estratègiques, moltes vegades, està en funció del resultat de les empreses. Aquest òrgan constitueix un altre perill de “solapament de rols” dins de les Empreses Familiars.

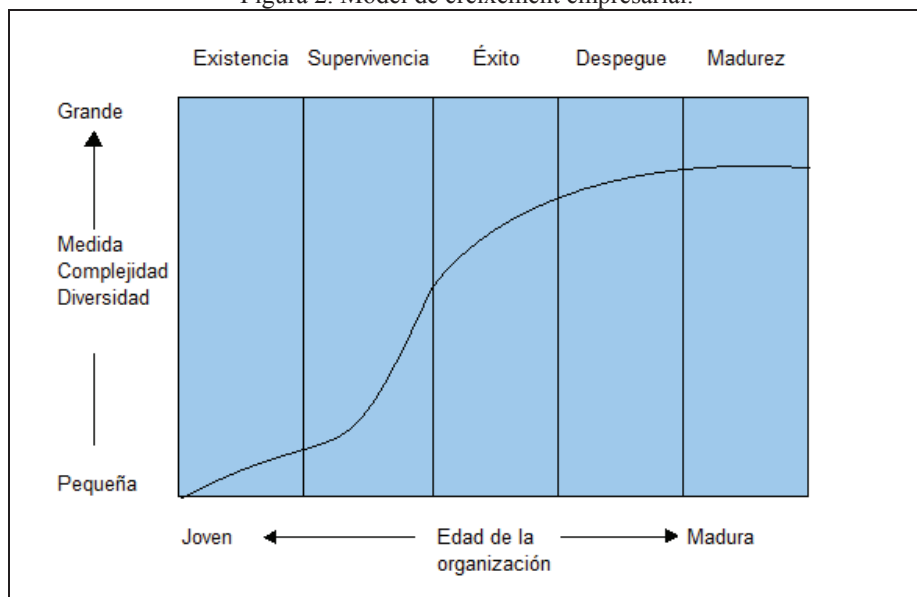
5. Les etapes de l'evolució de l'empresa familiar.

L'Empresa Familiar, com totes les empreses, és un sistema dinàmic en el qual s'experimenten canvis en tres nivells temporals diversos.

- Canvis en la seva estructura (part més estable)
- Canvis evolutius, propietats fluctuants a llarg termini, però estables a curt.
- Canvis de funcionament, en aquelles dimensions que es veuen alterades de forma contínua.

Per tant, les EF són un element en contínua evolució i canvi. La comprensió d'aquests ritmes de canvi, els seus temps i les seves especificitats, constitueixen una capacitat essencial per assegurar la seva continuïtat.

Figura 2. Model de creixement empresarial.



Churchill i Lewis (1983)

Com es pot observar en la il·lustració anterior, Churchill i Lewis (1983), destaquen cinc etapes de creixement: Existència, Supervivència, Èxit, Enlairament i Maduresa, que depenen de dos factors, l'edat de l'organització i la mesura, complexitat o diversitat de l'empresa, per tant, segons al factor que correspongui cada empresa, es situarà en una o una altra etapa.

Segons Churchill i Lewis (1983), l'èxit o el fracàs del desenvolupament de creixement de l'empresa, dependrà de vuit factors, quatre d'ells relacionats amb l'empresa i els altre quatre amb el propietari.

Els factors relacionats amb l'empresa són:

- Recursos Financers i capacitat d'endeutament de l'empresa.
- Recursos Humans, relacionat amb la quantitat i qualitat del personal, especialment en els nivells directius.
- Recursos de sistemes d'informació, planificació i control.
- Recursos de negoci, on estan les relacions amb els clients, proveïdors, tecnologia, reputació, entre altres aspectes.

Els factors relacionats amb el propietari de l'empresa són:

- Objectius personals i per al negoci del propietari.
- Habilitats del propietari en el desenvolupament de tasques essencials com el màrqueting, la innovació, la producció o la distribució.
- Capacitat i propensió del propietari per delegar responsabilitats i gestionar les activitats dels altres.
- Habilitats estratègiques del propietari, a llarg termini, orientades a aprofitar les fortaleses de l'empresa, tenint en compte les pròpies febleses.

A continuació es descriuen els diferents models relacionats amb l'evolució de l'empresa familiar.

6. El protocol familiar.

El protocol familiar, és un acord de voluntats unànime i consensuat, desenvolupat entre els membres d'una/es família/es i l'Empresa Familiar, de manera que faci possible l'aparició d'un codi de conducta que reguli les relacions entre ambdues. Per tant, és una eina per millorar el procés de comunicació, i deixar ben negociades certes formalitats que en un futur puguin provocar greus conflictes.

El desenvolupament del Protocol Familiar implica molt més que la revisió i l'anàlisi propi de la planificació Família/ Empresa.

El Director de la Càtedra d'empresa Familiar de la Universitat de Barcelona, Juan Corona (2005), afirma que s'ha de tenir en compte unes observacions de caràcter general, abans de formular el protocol:

“- La primera és que cada família i cada empresa tenen la seva personalitat pròpia; tenen la seva història i la seva tradició. Tenen orígens diferents, composicions familiars diferents; maneres de preveure el futur que no es correspon amb les d'altres famílies. Això vol dir que no existeix un protocol “tipus” o “model” que pugui homologar-se com a solució homogènia. I és per això que cada cas haurà d'examinar-se sobre la base d'aquestes característiques i requerirà solucions o previsions específiques.

Un protocol és el resultat de la combinació de molts aspectes -psicològics, econòmics, jurídics, successoris- que es viuen i es plantegen en cada cas de manera diferent.”

- I en segon terme, “el protocol no pot ser considerat com un remei universal que tot ho soluciona. L'empresa familiar, sense “cultura” familiar, sense voluntat d'assegurar la

continuitat, sense prevaler “l’interès familiar” un protocol podrà endarrerir el moment de la crisi o esmorteir-la o fer-la més “civilitzada”, però no l’evitarà.”

Taula 1: Temes a recollir en el protocol de família.

TEMES A RECOLLIR EN EL PROTOCOL DE FAMÍLIA
Consideracions sobre el fundador i l'origen de l'empresa. Filosofia, activitats i arrelament de l'empresa a un determinat lloc.
Missió i valors de la família i la seva transmissió a través de l'empresa familiar.
Objectius i filosofia del protocol familiar.
Vigència i condicions per a la modificació del protocol.
Definició del codi ètic i de comportament per als membres de la família i per a l'empresa.
Canals de comunicació entre la família i l'empresa.
Objectius, funcions, composició i normes de funcionament del consell de família. Mecanismes per a la gestió de conflictes i presa de decisions. Preparació i pla de formació de noves generacions. Processos de selecció i avaluació de directius familiars que volen incorporar-se a l'empresa. Obertura o restriccions sobre ingressos de nous membres de la família.
Polítiques d'elecció i jubilació dels líders familiars.
Qualificació exigible als familiars que treballen en l'empresa.
Participació de la família en la direcció i control de l'empresa. Criteris per a la incorporació de familiars als òrgans de govern.
Processos de suport i acompanyament als membres de la família per a la identificació i abast de les seves metes personals i professionals.
Política d'ajuda a familiars i a empleats no familiars. Accés i restricció dels parents polítics a l'empresa. Relacions amb els parents polítics: Capitulacions matrimonials i testaments Intenció sobre la propietat del capital i la seva transmissió.
Polítiques per a les transaccions accionaries: Dret de preferència.
Accions o participacions en poder de persones no pertanyents a la família.
Creació de fons de liquiditat en benefici de la família i de l'empresa; reglamentació de l'administració i funcionament del fons. Llegats i riqueses patrimonials que han de tenir el caràcter d'intransferibles en la família.
Compromís explícit dels membres signataris pel que fa al funcionament, supervivència i creixement de l'empresa, així com la seva disposició per vigilar i controlar els actius. Criteris d'endeutament i reinversió. Possibilitat de fusions, venda o aliances estratègiques.

Font: Direcció General de Política de la Pyme (2003) i Servicio de Publicaciones de la Asociación de Empresarios del Metal de Sabadell y Comarca (2005)

Conclusions preliminars:

- Del que es tracta és que la família i l'empresa estableixin uns objectius comuns que els permetin prendre decisions en conjunt.

- Per això és necessari que existeixi una sinergia entre la família i l'empresa familiar, evitant que la família arribi a convertir-se en un obstacle per al desenvolupament empresarial.
- Sense harmonia familiar és impossible la continuïtat en l'empresa familiar.
- D'aquesta manera s'aconsegueix disposar d'un marc de referència on els esforços de la família i de l'empresa poden servir com a objectius comuns.

El contingut de protocol familiar complet hauria de ser:

- I. Constitució obligacional del protocol.
- II. Els valors empresarials, professionals i personals.
- III. La família i el Grup Empresarial.
 - Incorporació i sortida dels membres de la següent generació.
 - Jubilació dels membres de la família.
 - Drets i obligacions dels accionistes.
- IV. La Propietat i els Drets Econòmics.
 - Transmissions oneroses inter-vius.
 - Valor de les accions/ participacions.
 - Política de dividendes.
 - Fons de liquiditat- Mercat Intra-familiar.
- V. Òrgans de Govern.
 - Consell d'Administració: Normes i Funcions.
 - El consell de Família, missió i funcions.
- VI. Conducta empresarial i principis d'actuació.
 - Comportament econòmic dels accionistes familiars dins del Grup d'empreses.
 - Llocs executius familiars i règim d'incompatibilitats.
 - L'ús de noms i marques comercials.
- VII. Excepcions i/ o modificacions.
 - Interpretació del Protocol.
 - Condicionants a les excepcions i modificacions.
 - Revisió periòdica.
 - Derogació i les seves normes.
 - Llei aplicable a les controvèrsies.
 - Arbitratge i les seves normes.
- VIII. Annexos.
 - Assegurances Econòmiques.
 - Formació Accionistes (Actius i Passius).
 - Remuneració dels Membres de la Família.
 - Codi de conducta personal, familiar i empresarial.

Algunes recomanacions per arribar a una situació satisfactòria:

- Els sentiments personals juguen un paper important. Reduir les situacions de la seva aplicació és una solució satisfactòria.
- Els assumptes familiars i els de l'empresa han de ser discutits, però en el seu entorn, lloc i moment adequat.
- Proporcionar la màxima publicitat possible a la gerència de l'empresa, eliminant al màxim el secretisme. Permetre conèixer les aportacions de tercers.

- Donar treball a qui sigui mereixedor, quan l'empresa ho necessiti, retribuïnt segons les lleis del mercat. Els fills i parents no tenen el dret natural a treballar en l'empresa.

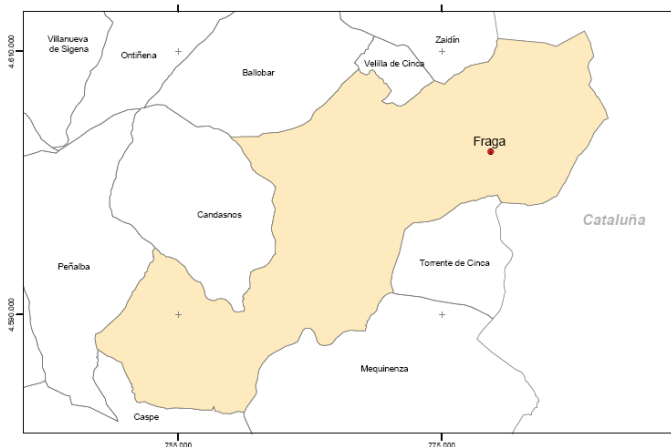
Recordant que el que és bo per a l'empresa, a la llarga beneficia a la família.

7. La successió d'una Empresa Familiar: el cas de la Pastelería Dueso S.A.

7.1. Dades generals de l'Empresa Familiar.

Pastisseria Dueso S.A., des dels seus inicis es troba situada a Fraga (Osca). Fraga posseeix l'any 2013 una població de 14.834 habitants i una superfície de 437,64 Km². És la Capital de la Comarca del Baix Cinca que inclou les poblacions de Belver de Cinca, Chalamera, Osso de Cinca, Ontiñena, Ballobar, Zaidín, Velilla de Cinca, Candasnos, Fraga, Torrent de Cinca i Mequinzenza. Es situa en l'extrem sud-est de la província, en l'últim tram de la vall del Cinca proper ja el riu a la seva unió amb el Segre. Com a cap de partit judicial, comarcal i supracomarcal, o subregional, centra una comarca, o territori, a la qual ofereix una sèrie de serveis comercials, sanitaris, hotelers, de transports, etc. En la següent il·lustració es mostra el mapa de la comarca.

Figura 3. Mapa de la Comarca del Bajo Cinca (2013).



Pastisseria Dueso S.A. és una empresa familiar que té els seus orígens l'any 1793. Es va constituir com a societat anònima l'any 1989, amb un capital mínim de 60.000€. A més, es tracta d'una empresa petita, que pertany al gremi de Pastisseries i Confiteries. Està situada a l'Av. Madrid 41, als afores de Fraga. Fa catorze anys hi havia una altra tenda en el casc antic del poble, es va tancar quan els pares de l'actual successor es van jubilar. L'empresa es dedica a l'elaboració d'una gran varietat de pastissos artesans.

L'avantatge que posseeix aquest negoci, és que en tota la Comarca del Baix Cinca, no es troba competència directa, no hi ha un altre negoci que es dediqui a l'elaboració exclusiva de pastissos i menys encara, que siguin artesans. És per aquest motiu que posseeix una estratègia de diferenciació respecte als quals pot considerar en certa mesura la seva competència, com podrien ser les fleques, o grans cadenes de distribució com Mercadona i Simply, entre altres.

L'empresa no compta únicament amb la clientela de la ciutat de Fraga, sinó que també posseeix una clientela fidelitzada entre els diversos pobles que pertanyen a la Comarca del Baix Cinca, a més, fins i tot arriba a distribuir a restaurants que no són tan propers, com els de Lleida o Alcarràs.

En diverses èpoques de l'any, com pot ser pel Nadal, l'empresa realitza lots sobre comanda de clients, que normalment contenen torrons, crocants, una ampolla de cava o bé un bon vi (donat que també comercialitza vins i caves durant tot l'any).

Pastisseria Dueso permet que el client encarregui els seus pastissos personalitzats, que siguin ells els que diguin que i com volen el pastís, a més de les decoracions, o fotos, o bé dibuixos. O, fins i tot, realitzen productes per a persones que són intolerants a l'ou, o bé al gluten, etc.

7.2. Història i membres successors de l'Empresa.

El primer propietari es remunta a l'any 1793, amb el fundador Salvador Miralles Casanarra que, juntament amb la seva esposa Eusebia Cabrera Esborres, posseïen una Cereria, Confiteria i Drogueria. De tots els fills que van tenir, fou Pedro Miralles Cabrera el que seguiria amb el negoci familiar. Es va casar amb Marieta Isach Junqueras i, d'aquest matrimoni va néixer Antonia Miralles Isach que continuaria amb el negoci (única dona), i es casaria amb Federico Dueso Murillo. Per aquest motiu, l'any 1861 la pastisseria passaria d'anomenar-se Miralles a ser Dueso, tal com actualment és coneguda.

Dels quatre fills, Pedro, Dolores, Antonia i Joaquín, el que va seguir amb el negoci familiar va ser Pedro Dueso Miralles. Més tard, es casaria amb Asunción Poy Chesa i d'aquest matrimoni naixerien sis fills; Asunción, Pilar, Pedro, Dolores, Rosario i Alejandro.

Pedro Dueso Poy, seria el nou successor. El negoci continuaria sent una Cereria, Confiteria i Drogueria, fins a la Guerra de 1936, a partir d'aquesta es dedicà als ultramarins i a la fabricació de veles. L'any 1968, es dedicaria exclusivament a la Pastisseria.

Pedro Dueso Poy, es va casar amb Concepción Corbalan Sichar, i van tenir tres fills; Conchita, Pedro i Angel. Tots ajudaven al negoci familiar com de costum en els negocis familiars, però el següent successor seria Pedro Dueso Corbalan, la resta dels germans van morir abans d'arribar als 50 anys.

Pedro Dueso Corbalan, va contraure matrimoni amb Conchita Corbalan Tobes, i d'aquest matrimoni, van néixer cinc fills; M^a Carmen, Pedro, Ana, Miguel Ángel i Conchita.

Pedro Dueso Corbalan va morir l'any 2003, i actualment el successor és el seu fill Pedro Dueso Corbalan. En el negoci també es troba Ana Dueso Corbalan que treballa de dependent a costat de Rosa María Camacho Bartolomé (esposa de Pedro Dueso Corbalan).

D'aquest matrimoni han nascut tres fills; Pedro, María i Ángel. I serà la primera vegada en la història d'aquest negoci familiar que l'empresa sigui succeïda per dos dels fills,

fins al moment sol era un, i solia ser el primogènit home. En aquesta ocasió, els propers successors seran Pedro Dueso Camacho i Àngel Dueso Camacho, els quals formen part de la vuitena generació.

7.3 La successió de l'empresa Pastelería Dueso.

Com s'ha comentat en l'apartat relatiu al procés de successió, aquest és un dels problemes que podria plantejar-se “és el taló d'Aquil·les”, doncs un 70% de les empreses familiars no superen el procés successori de 1^a a 2^a generació. I, d'un 85% a un 90%, no superen el procés de successió de la 2^a a la 3^a generació.”

En aquesta ocasió, no es tracta d'una primera generació a segona generació, sinó que es troba ja en la setena generació, i es planteja la possibilitat de que pugui sorgir un problema, ja que l'empresa passaria de ser “*owner controller*” a “*sibling partnership*”. En les successions anteriors, passava únicament a un dels fills. Per tant, poden aparèixer diferents punts de vista en la forma de gestionar el negoci, ja que poden percebre la realitat, els fets i les relacions de diferent forma. Per tant, poden arribar a sorgir certs conflictes entre els dos germans, que si no es resolen en el lloc i moment adequat, podrien suposar la fi de la continuïtat de l'empresa familiar.

7.3.1. El problema que es planteja.

Pastisseria Dueso, S.A. es remunta a l'any 1893, després de set generacions es troba davant un canvi en el procés de successió. A partir de la propera successió passarà a ser una societat de germans, serà la primera vegada que la gestió de l'empresa, així com la propietat, es divideixi en dues parts iguals.

En primer lloc, no és bo repartir la societat en parts iguals, però en aquest negoci, tots dos han aportat per igual, l'esforç per aprendre, i el treball per arribar a produir el que la gent demanda. Per aquest motiu no es podrà dividir d'una altra manera, per això, l'actual successor els hi haurà de comunicar que davant qualsevol tipus de conflicte entre ells, hauran parlar-ho i arribar a un acord. Si no es posen d'acord haurien de recórrer a un tercer, podent ser un gestor, membres de la família, o qualsevol altre grup d'interès.

No solament és la forma de repartir els dividendes o si es vol ampliar el negoci, sinó que és el dia a dia treballant. Quan es treballa per un tercer, la gent sol tenir més paciència i poden arribar a reprimir les seves queixes, però quan es tracta d'una empresa familiar, sovint, sorgeixen diferències en la forma de treballar, o en la manera de distribuir la feina, per tant, s'ha d'evitar que es creï un ambient negatiu dins del negoci. Per aquest motiu, tots dos germans hauran de planificar amb antelació quina tasca realitzaran i en quin ordre.

Tots dos germans són molt diferents en la forma de pensar, encara que poden complementar-se. El petit dels germans té bastant geni quan treballa (no li agrada que el molestin mentre treballa) i posseeix molta habilitat per negociar amb els proveïdors, a més d'agradar-li el seu treball, i de gaudir aprenent-ho. El germà gran és bastant conservador, treballa molt perquè vol obtenir bons resultats econòmics, un objectiu que si no sempre es positiu, però gràcies a aquesta personalitat també evita que el diner es malbarati. Sempre respon a qualsevol dificultat que se'ls hi presenti, a més de voler aprendre el negoci per a d'aquesta manera poder, juntament amb el seu pare i germà, ampliar la producció i crear nous productes.

Sorgeixen conflictes interns quan cal decidir el moment d'invertir en maquinaria, Pedro Dueso Camacho (el fill major), és bastant reticent, mai li sembla el moment oportú i sempre considera suficient el que ja té, provocant que la maquinària quedi antiquada i es redueixi d'aquesta manera la producció. Per tant, en aquest sentit, el pare hauria d'adonar-se que ha de ser el fill menor, el que prengués la decisió quan ho cregués necessari, d'incorporar qualsevol tipus de maquinària, sinó, en el futur podran sorgir problemes, i si no hi és ell de mediador, això pot provocar que es separin, o bé, que el negoci acabi aquí.

En aquesta empresa es planteja un altre problema molt important, el procés de successió, a causa de la resistència al canvi. La successió no hauria de superar els 70 anys del succeït ni els 45 del successor, perquè més tard no sorgeixin problemes i el successor estigui preparat per portar les regnes del negoci. En el cas de l'empresa que estem analitzant, aquest és un dels problemes que es plantegen, ja que les regnes del negoci no van passar a l'actual successor fins al moment en què el pare va morir. Per tant, s'hauria d'evitar que tornés a succeir aquest fet, ja que tots dos germans necessitaran al seu pare com a mentor, que els guiï i els aconselli en l'inici de la successió.

Es pot concloure que tots dos tenen les ganes de treballar i produir, sigui pels diferents objectius que tinguin, en això no hi ha dubte, el treball tirarà endavant. El problema pot aparèixer en l'àmbit econòmic i en el procés de successió.

Han de respectar-se mútuament i treballar amb la finalitat que aquest negoci segueixi funcionant per molts anys més. Per a això, hauran de saber que cada persona persegueix un objectiu, i aquest no té perquè ser millor o pitjor que l'altre, si el resultat de tots dos està clar.

Pel que fa a l'actual successor, aquest haurà de mostrar confiança envers a la continuïtat del negoci, donant l'oportunitat als seus fills d'assumir la tasca de gestionar el negoci, tot dipositant tot el seu coneixement adquirit.

7.4. Model d'investigació i tècnica utilitzada.

El model de recerca que es porta a terme és qualitatiu. La informació que es posseeix no es pot quantificar, i per tant, no es pot dur a terme un altre tipus de recerca. Aquest tipus de recerca permet obtenir respostes profundes respecte al que la gent pensa o sent.

La tècnica que s'utilitza en aquest cas és el de l'entrevista. En l'entrevista s'ha traslladat els objectius de la recerca a preguntes, mitjançant una conversa informal entre els membres de la família de manera individual, és a dir, d'un en un i, concretament, es realitza al que ara mateix és el successor i als que pròximament el succeiran.

Les preguntes que es realitzen són obertes i subjectives, a més de seguir un ordre seqüencial, de més general a més específic. Aquestes preguntes tenen l'objectiu de donar respostes claus a l'hora de gestionar el procés successori, així com per planificar de forma segura la continuïtat de l'empresa familiar.

7.4.1. Entrevista.

Les preguntes que es realitzen són 5, i els entrevistats són Pedro José Dueso Corbalan, pare i actual propietari de l'empresa, i els seus fills Pedro Dueso Camacho i Angel Dueso Camacho.

Aquesta entrevista es va portar a terme en la pròpia empresa, anteriorment s'havia acordat un dia, i un a un van ser cridats per a l'entrevista, la durada de la mateixa va ser d'uns 5 minuts cadascun.

Els temes tractats en l'entrevista van ser:

- Avantatges i inconvenients d'una empresa familiar.
- Creixement de l'empresa familiar.
- Família vs. Empresa.
- Els objectius a curt termini.
- Aquestes preguntes es van realitzar per

Aquestes preguntes es van realitzar per observar si els subjectes mostraven certes similituds a l'hora de respondre i, d'aquesta manera, saber si podrien entrar en conflicte si no es porta a terme una bona planificació, així com un acord entre els membres que pertanyen a la família i, concretament, a l'empresa familiar.

Les preguntes i respostes varen ser les següents:

Entrevistat: Pedro José Dueso Corbalan, 50 anys. (El successor)
Actual successor de la Pastisseria Dueso S.A.
Fraga (Osca), 13 de març 2014

1.- Podria vostè destacar alguns avantatges de la seva empresa familiar?

L'horari, sempre he fet el que m'ha interessat tota la vida, si tenia fills els portava a l'escola i després anava a treballar, no tenia el problema d'entrar 10 minuts abans o després. Un altre avantatge és que no em mana ningú, i que gaudeixo treballant en el meu ofici.

I algun inconvenient?

Que són moltes hores per poder pagar totes les despeses que hi ha. Que dies festius no en tinc, i les úniques vacances que he fet van ser quan em vaig casar. I que és un ofici que a part de ser molt agradable és molt pesat, de moltes hores.

2.- Creu que, en un futur, ampliarà el seu negoci?

Jo no, els que vénen darrere potser sí. Perquè jo ja ho vaig ampliar una vegada.

I si fos així, seguiria pertanyent únicament a la família?

Doncs sí, no està previst donar entrada a nous socis.

3.- Què és més important per a vostè, la família o l'empresa?

L'important és saber compaginar-ho tot, ja que l'empresa és alhora la família.

4.- Indiqui alguns dels seus objectius a curt termini.

Un objectiu immediat seria comprar un altre local, per poder disposar d'un magatzem addicional. En aquest moment el magatzem que tenim s'està quedant petit davant l'activitat que desenvolupem.

5.- Quin és per a vostè el “pilar fonamental” per dur a terme una empresa amb la família?

Per descomptat, estimar l'ofici, dedicar-se exclusivament al que saps fer i fer-ho bé. Mai hem tingut afany de guanyar diners, sinó de tenir treball per als membres de la família, fer un producte a un preu just, alhora que gaudir del treball.

Entrevistat: Pedro Dueso Camacho, 24 anys.
Proper successor de la Pastisseria Dueso S.A.
Fraga (Osca), 13 de març 2014

1.- Podria vostè destacar alguns avantatges de la seva empresa familiar?

Un avantatge és la flexibilitat d'horaris, significa que pots marxar a l'hora que vulguis, amb la responsabilitat que el treball quedi acabat. Un altre avantatge és que reps consells, no només com a treballador, sinó com a fill, i, finalment, que ja tens el negoci muntat.

I algun inconvenient?

Que les discussions són diferents a les que pot tenir qualsevol altre treballador, pel fet que aquí són conflictes entre pare i fill, sent més difícils de resoldre, és a dir, són unes discussions més fortes que te les emportes a casa, que fins i tot hi ha algun dia que no et parles amb el teu pare o el teu germà.

En l'horari en ocasions també hi ha inconvenients, has de treballar segurament més de 8 hores perquè al ser un negoci de casa, el teu pare pot exigir-te que treballis més si la feina no s'ha acabat.

2.- Creu que, en un futur, ampliarà el seu negoci?

Jo espero que sí. El que passa és que ara amb la situació econòmica en la qual ens trobem, de crisi, tothom està aguantant com pot.

I si fos així, seguiria pertanyent únicament a la família?

En principi sí, el dolent es que si amplies hauries d'agafar més gent, i això suposaria agafar gent de fora. Encara que com a molt ens plantejaríem agafar dependents, perquè el nostre ofici no ens interessa ensenyar-ho, solament a membres de la família, com són en aquest cas, els propers successors.

3.- Què és més important per a vostè, la família o l'empresa?

Va tot relacionat, perquè en aquesta empresa som tots de la família els que hi treballem, i per tant, a la família l'aprecies, però també aprecies el negoci, per la qual cosa aquesta igualat.

4.- Indiqui alguns dels seus objectius a curt termini.

Poder comprar algunes màquines més i aspirar a nous productes, és a dir, fabricar nous postres. L'objectiu és anar innovant en el futur.

5.- Quin és per a vostè el “pilar fonamental” per dur a terme una empresa amb la família?

Per a mi és treballar com un equip, perquè sinó no es pot arribar a fer les coses, que no hagi de mirar si tu has treballat més hores que jo, o si jo he treballat en diumenge o històries així. S'ha de ser com un equip, donar el màxim possible de cadascun, tant en dies com en hores. Perquè si tens en compte tot això és quan apareixen els problemes, arribant a un gran conflicte entre tots els que estem en l'empresa, i acabant perdent el negoci.

Entrevistat: Àngel Dueso Camacho, 19 anys.
Proper successor de la Pastisseria Dueso S.A.
Fraga (Osca), 13 de març 2014

1.- Podria vostè destacar alguns avantatges de la seva empresa familiar?

El primer avantatge és que no tens horaris, treballes a l'hora que vols amb flexibilitat.

I algun inconvenient?

El major inconvenient és que els problemes te'ls emportes amb tu després de la jornada laboral. Al ser un negoci familiar quan arribes a casa es segueix parlant del mateix.

2.- Creu que, en un futur, ampliarà el seu negoci?

Creiem que per la situació de la competència i de l'empresa seria interessant ampliar, però la conjuntura financera i del país no permet aventurar-nos a una ampliació, de moment.

I si fos així seguiria pertanyent únicament a la família?

En teoria sí.

3.- Què és més important per a vostè, la família o l'empresa?

La família, l'empresa és important, però abans que res està la família abans que l'empresa.

4.- Indiqui alguns dels seus objectius a curt termini.

Intentar aprendre el màxim possible per poder avançar. I continuar elaborant els productes de manera natural i tradicional.

5.- Quin és per a vostè el “pilar fonamental” per dur a terme una empresa amb la família?

Que la família estigui tota unida i que no hi hagi problemes entre els seus membres, i si n'hi ha, intentar solucionar-los nosaltres mateixos.

7.4.2. Conclusió de l'entrevista.

Les entrevistes realitzades van mostrar certes similituds en les respostes, destacant l'horari que realitzen les empreses familiars com el relatiu a un avantatge, però alhora, també com un desavantatge.

La següent pregunta que se'ls va plantejar als propers successors era si els interessaria ampliar el negoci. Tots estan d'acord en què per a això, la situació econòmica que s'està vivint hauria de millorar. El successor actual també confia que pugui ampliar-se el negoci, però ell ja no serà qui ho faci, al seu degut temps ja ho va fer. A més estan d'acord en què si s'ampliés el negoci, els treballadors primordialment pertanyerien a la família. Pedro Dueso Camacho (proper successor), ens va comentar que podria contractar un parell de dependents si fos necessari.

En la tercera pregunta, tant el successor Pedro José Dueso Corbalan com també Pedro Dueso Camacho, tenen una resposta semblant en quant a la pregunta que es plantejà, sobre a que li donaven més importància a l'empresa o la família. Tots dos van dir que per igual, i fins i tot el successor ens va dir “l'empresa és la família”. Pel que fa a Àngel Dueso Camacho, la resposta va ser la família, volent donar a entendre que, abans que res, és la família davant l'empresa, que l'empresa és important, però que treballes per estar bé, per viure i per gaudir amb els teus.

Pel que fa als objectius, aquests són positius i podrien dur-se a terme tots sense repercutir en l'elecció d'un sobre l'altre, i tenint com a finalitat comuna el creixement del negoci.

En l'última resposta destacaria la paraula UNIÓN com a pilar fonamental en les empreses familiars, fent referència a l'equip, a més d'estimar el que es fa, de gaudir del treball, ser just amb els nostres clients i saber solucionar els problemes que es plantegin. “La família unida mai serà vençuda”. (Substituint poble, per família)

8. Conclusions.

Les empreses familiars exerceixen un paper molt important dins de l'economia. S'estima que a Espanya hi ha 2,9 milions d'EF, que representen el 75% de l'ocupació privada, que el total de facturació d'aquest tipus d'empreses equival al 70% del PIB i a més, realitzen el 59% de les exportacions. Per tant, es pot observar com les empreses familiars contribueixen en major mesurada la generació d'ocupació i de riquesa.

Aquest tipus d'empreses mostren una part racional que s'identifica amb l'empresa, i una part emocional que respon a les relacions entre els membres de la família i el desig de transmissió del control a futures generacions.

Per tant, una de les qüestions més delicades que es pot tractar en les empreses familiars, és el procés successori, d'aquest dependrà en major mesura que l'empresa prosperi o no. Per això, s'ha de seguir, acuradament cadascuna de les fases que forma el procés de successió, i d'aquesta forma, aconseguir amb èxit el traspàs de les regnes del negoci.

Hem destacat les bondats de posseir un protocol familiar quan l'empresa adquireix una dimensió considerable. Aquest protocol permet millorar el procés de comunicació i deixar acordades les formalitats que en un futur poguessin provocar greus conflictes.

L'aplicació dels conceptes teòrics estudiats al cas de l'empresa familiar Pastisseria Dueso S.A., ens porta a la conclusió que l'empresa pot perdurar per molts anys, però per a això, s'ha d'anar preparant als propers successors així com planificar el moment de la successió.

Cadascun d'ells haurà de tenir clar com serà el seu paper en l'empresa, i estar d'acord amb les activitats a realitzar, deixant en un segon pla la remuneració que arribaran a obtenir.

A més, per tal d'assegurar l'èxit, considerem que han de rebre formació continuada, el món de la pastisseria és molt ampli, mai es pot arribar a conèixer tot, però sí podran millorar el seu propi producte. També, hauran de posseir certs coneixements empresarials, o en defecte d'això, comptar amb professionals que puguin assessorar-los. La comunicació entre els membres familiars és un factor molt important i que ha de permetre expressar els diferents punts de vista, i més en una empresa familiar, on es pot crear un conflicte amb facilitat. Per tant, recomanem que el primer sigui escoltar i respectar l'opinió de cadascun dels membres i, després, arribar a un acord sobre el que és millor per a la continuïtat del negoci.

Al llarg d'aquesta investigació, hem destacat els diferents òrgans que es poden donar en les empreses familiars, per tant, hauran de conèixer la situació en la que es troba i establir una sèrie de regles que han de regir el destí de l'empresa, realitzant-se de forma consensuada, per permetre afrontar els problemes de l'empresa i la família.

El protocol pot ser una de les eines que reguli les normes de funcionament i permeti dur a terme el procés de successió.

Com a conclusió de les entrevistes plantejem les diferents recomanacions en relació al funcionament de Pastisseria Dueso, S. A., serien les següents:

- Es requereix major professionalització, amb independència que siguin familiars o no.
- Planificació de la successió i preparació del successor.
- Definir unes estructures de govern i de la propietat, tals com la Junta d'Accionistes i l'Assemblea Familiar.
- Mantenir l'harmonia i l'esperit d'equip.

- Comptar amb ajuda externa especialitzada a l'hora de resoldre certs conflictes entre els membres de la família en relació amb la seva participació en l'empresa.
- Evitar que la propietat es dilueixi per l'entrada de nous socis externs.

Finalment, creiem que els successors han de tenir clar que el passat queda molt lluny, que s'ha de viure en el present, i per això, han de donar una oportunitat a les noves tecnologies que el mercat ofereix per poder desenvolupar el seu producte de qualitat amb major productivitat, i poder així incrementar el seu mercat.

Bibliografia:

- Amat, J.M. (2001). "La continuidad de la empresa familiar". Ed. Gestión 2000.
- Churchill i Lewis. (1983). "The five stages of small Business growth". *Harvard Business Review*, (may-june), pp.30-50.
- Corona, J. (2005). "Manual de la Empresa Familiar". Ediciones Deusto.
- Gallo.M.A. (1994). "La empresa familiar española". Curso de Verano de la Universidad Menéndez y Pelayo de Santander, 11-13 Julio.
- Guinjoan, M. i Llauradó, J.M. (2000). "El empresario familiar y su plan de sucesión: preguntas y respuestas". Madrid: Díaz de Santos.

IV Trobades amb la Càtedra d'Empresa Familiar de la Universitat de Lleida (30 d'octubre de 2014)

Les IV Trobades amb la Càtedra d'empresa familiar varen tenir lloc el 30 d'octubre de 2014, sota el lema “emprendre negocis dins de l'empresa familiar”, en la Sala de Juntes de la Facultat de Dret i Economia.

L'acte d'inauguració va tenir lloc a les 10:30 amb les següents intervencions de:

D. Miguel Padilla, Vice-president de la Diputació de Lleida,

Dña. María José Puyalto, Degana de la Facultat de Dret i Economia

D. Gonzalo Cano, President de l'Associació de l'Empresa Familiar de Lleida, i

D. José L. Gallizo, Director de la Càtedra de Empresa Familiar.

La primera ponència sobre oportunitats d'ocupació per cessament d'activitats d'empreses familiars fou una taula rodona coordinada per D. Gonzalo Cano, intervenint per part de la Cambra de Comerç i Indústria de Lleida, Blanca Ciurana, especialista en comerç i creació d'empreses, i per part de CP'AC de la Generalitat, Marta Aguilar Moles, delegada de CP'AC de Lleida, consultora de Reempresa a Catalunya. Les seves intervencions varen posar en clar les oportunitats d'iniciar negocis per part dels nous titulats de la Facultat a través de negocis que han cessat o estan en fase de tancament. Els organismes representats per les ponents ajuden a reiniciar aquests negocis amb assessorament i suport fins al moment en què el negoci es troba de nou en marxa.

La segona ponència va tractar el cas Fri Sal d'aliments artesans i fruits secs, i fou desenvolupada per part de la família propietària. Es de destacar la intervenció de la filla del fundador, Júlia Mas, graduada en ADE per la UdL i alumna de l'assignatura d'empresa familiar, havent obtingut un dels premis que la Càtedra d'EF atorga als 3 millors de la promoció. Fri Sal, és un exemple de negoci familiar fet a sí mateix, amb els seus propis mitjans i amb la confiança del treball i esforç de la família.

La tercera ponència, desenvolupada per Tito Tarragona, representant del grup familiar Groupage Tarragona, va destacar els nous projectes empresarials que des de el se d'una empresa familiar de varies generacions, es poden iniciar amb el fi de diversificar i expandir la seva activitat fora del seu territori natural. Va transmetre la idea de créixer i obrir nous mercats per lluitar contra la crisi i donar continuïtat al negoci familiar.

En la sessió de tarda, el director de la Càtedra, el professor José Luis Gallizo, presentà la ponència titulada “Contrastos de rendibilitat i risc de l'empresa familiar i no familiar”, demostrant a través d'un treball empíric com les empreses familiars tenen preferència pel finançament propi, i com distribueixen el valor afegit generat de manera diferent a com ho fan les empreses no familiars. En tot cas, les empreses familiars amb el seu estil de gestió, pretenen preservar la seva riquesa socioemocional.

Finalment, Enric Dalmau, impulsor i gerent de la cooperativa de Cervià, va transmetre la idea de la unió d'empresaris familiars en una cooperativa com la de Cervià per a millorar els seus rendiments i iniciar nous negocis en comú. Va posar l'exemple del desenvolupament d'una nova activitat com és el cultiu de safrà, amb un gran impacte en l'ocupació de la zona.

Objectius i normes de presentació dels Quaderns Pràctics d'Empresa Familiar (QPEF)

Els QPEF són una iniciativa de la Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL que integra projectes i activitats docents en el marc de la Xarxa de Càtedres del Institut de l'Empresa Familiar.

Els QPEF són una col·lecció de publicacions que inclouen la resolució de problemes reals de l'empresa familiar, ressenyes d'experiències professionals, investigacions, i materials de formació d'estudiants i professors d'assignatures relacionades amb l'empresa familiar. Tenen per finalitat potenciar la transmissió de coneixement en l'especialitat, donar solucions a problemes freqüents amb els que es troba l'empresa familiar i, en definitiva, incrementar les relacions entre universitat i empresa.

Els treballs originals es presentaran escrits en català i castellà amb una extensió de entre 15 i 20 pàgines, havent d'obeir al següent esquema mínim:

- 1) Títol del treball. El més il·lustratiu i concís possible, escrit en català i castellà.
- 2) Resum. Unes 150 paraules, en català i castellà, on s'indiqui l'objectiu i finalitat del treball amb els principals resultats i/o conclusions del mateix.
- 3) Plantejament del cas, o tema, objecte d'estudi.
- 4) Solucions aportades per l'autor o resultats obtinguts i discussió dels mateixos.
- 5) Conclusions.

Enviament d'articles. S'ha de realitzar per correu electrònic a gallizo@aegern.udl.cat



Universitat de Lleida



Diputació de Lleida