

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

<http://www.dae.udl.cat>

Contacte: joseluis.gallizo@udl.cat

ISSN: 2014-5772

DOI 10.21001/QPEF.7.1.2020

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.catedraef.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'Administració d'Empreses de la Universitat de Lleida.

Vocals:

Manel Plana Farrán, Professor associat d'Organització d'Empreses, UdL

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

Laura Sánchez Pulido – Professora col·laboradora permanent d'Economia Financera i Comptabilitat, UdL

Alba Cardil Forradellas – Becària pre-doctoral d'Economia Financera i Comptabilitat, UdL

Maria José Puyalto Franco, Professora agregada de Dret Mercantil, UdL

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

ÍNDEX

<i>Presentació</i>	3
 <i>Treballs</i>	
<i>Jaume Fernández Ramells</i> – Propietat empresarial i qualitat comptable: evidència en empreses espanyoles.....	5
 <i>José Luis Gallizo Larraz i Jordi Moreno Gené</i> – Caracteritzant la rendibilitat de cellers espanyols, la transició cap a una major grandària de les empreses familiars	23
 <i>Roxana Daniela Nerghes</i> – Acompliment econòmic i financer en empreses no familiars i empreses familiars amb CEO familiar i extern	41
 <i>Manel Plana Farran i José Luis Gallizo Larraz</i> – Intenció successòria dels estudiants d'escoles agràries en les agroindústries familiars	65
 <i>Nota tècnica</i>	
 <i>José Luis Gallizo Larraz</i> – L'Estat de Valor Afegit: un informe d'interès per a les empreses familiars	81
 <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>	98

PRESENTACIÓ

Estem a punt de finalitzar l'any 2020, un any que passarà a la història com l'any del COVID i la crisi que va portar amb si, les conseqüències econòmiques de la qual per a les persones i les empreses trigaran molt temps a assimilar-se. Amb la finalitat de preveure el impacte sobre els negocis de Lleida i les seves comarques, els empresaris de Lleida van respondre a una enquesta en l'informe de la qual van participar alguns membres de la Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL amb la col·laboració i el patrocini de la Diputació de Lleida. Els empresaris de Lleida van mostrar una elevada preocupació pel futur pròxim de les seves operacions i de la viabilitat del negoci, destacant amb una estimació més pessimista, els sectors relacionats amb el Turisme, l'Hostaleria i Restauració, però també de l'Esport, Oci i Temps Lliure. D'altra banda, els sectors de l'alimentació, agricultura i ramaderia, encara que sofreixen els efectes de la crisi esperen resistir millor pel fet de tractar-se de producció de primera necessitat per als ciutadans. Els empresaris enquestats van demanar ajudes directes per a la reconstrucció dels seus negocis. En concret, bonificacions fiscals o finançament mitjançant subvencions per a atendre les seves obligacions de pagament més imminents, així com la introducció d'incentius per a digitalitzar l'empresa, la venda per Internet i el teletreball. Aquestes són accions reals que en la mesura en què s'implementin facilitaran a les pimes i autònoms la sortida de la crisi.

El número 7 de la Revista Quaderns Pràctics de l'Empresa Familiar conté una varietat d'articles producte del treball desenvolupat aquest curs acadèmic per estudiants amb els seus treballs fi de titulació, de grau o de màster i de professors de la Càtedra. Comença amb una recerca sobre propietat empresarial i qualitat comptable: evidència en empreses espanyoles, signat per Jaume Fernández Ramells que va obtenir el Màster de Comptabilitat, Auditoria i Control de Gestió amb un treball fi de Màster (TFM) del mateix títol en el present curs. El seu article analitza l'efecte que té sobre els estats financers i en la seva interpretació, les pràctiques de manipulació del benefici, amb una particularitat interessant respecte a anteriors recerques i és que distingeix en la seva observació entre empreses familiars i empreses no familiars. Els seus resultats indiquen que la utilització d'ajustos discrecionals que afecten la determinació del resultat de l'exercici, tendeixen a expressar un increment en la rendibilitat de les seves inversions amb la finalitat d'oferir millor imatge de l'empresa davant la comunitat financera. No obstant això, en les empreses familiars troba una relació positiva amb la qualitat comptable, la qual cosa indica un sentiment de compromís, estabilitat i lleialtat dels empresaris amb la continuïtat del negoci i la riquesa emocional que pretenen transmetre.

El segon treball, signat per José L. Gallizo i Jordi Moreno tracta de caracteritzar la rendibilitat de cellers de vi espanyols, el seu objectiu és identificar aquells factors que expliquen uns majors nivells de rendibilitat, tant per al conjunt del sector com d'una manera específica per a les empreses familiars. Analitzen un ampli nombre de cellers durant 5 anys els resultats dels quals confirmen la importància que té en la rendibilitat els factors relacionats tant amb la grandària del celler, com amb l'eficiència de les seves activitats, tot això unit al efecte positiu que aporta la gestió familiar a aquest tipus de negocis.

La graduada en ADE, Roxana Daniela Nerghes, escriu sobre l'acompliment econòmic i financer observat en empreses no familiars i empreses familiars amb CEO familiar i extern. Ha dut a terme una anàlisi financera d'una mostra d'empreses familiars i no

familiars els resultats de les quals confirmen, d'acord amb la teoria, que les empreses familiars amb CEO extern s'aproximen més a un estil de gestió propi d'una empresa no familiar, ja que tendeixen a assumir majors riscos, presenten majors nivells d'endeutament i major orientació a beneficis.

El quart article d'aquest volum, signat pels professors Plana i Gallizo, aborda la problemàtica de la successió en l'empresa familiar centrat en el sector de l'agroindústria. El treball consisteix en l'anàlisi i interpretació d'una enquesta dirigida a estudiants de les Escoles Agràries de Catalunya en un intent de relacionar la intenció successòria de cada individu amb la riquesa emocional de les famílies empresàries. Els resultats mostren que a més de les característiques de l'individu, la intenció d'administrar la finca augmenta amb el interès del propi individu de crear el seu propi negoci i de la inclinació emocional de continuar amb el llegat familiar.

Finalment, aquest número es tanca amb una nota tècnica preparada per José L. Gallizo referida a la formulació d'un nou informe comptable que informa de la distribució de rendes a l'interior de l'empresa, l'Estat de Valor Afegit (EVA). El paper que podria exercir l'EVA en el conjunt de la informació financera de les empreses familiars podria estar dins d'un informe de sostenibilitat. En l'actualitat, certes companyies mostren la seva preferència per incloure'l en l'informe de gestió. Les empreses familiars mostrarien els seus resultats amb una doble perspectiva: primer, com a generadora de valor econòmic i segon, quant a distribuïdora de rendes entre els agents que han contribuït a la seva formació. Precisament, el seu caràcter social fa que aquesta informació sigui d'interès per a una àmplia gamma d'usuaris.

El present número 7 de la sèrie de Quaderns Pràctics d'Empresa Familiar conclou amb l'habitual secció de notícies on s'informa d'activitats recents desenvolupades pels membres de la Càtedra d'Empresa Familiar.

Lleida, 14 de desembre de 2020

José Luis Gallizo

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

Propietat empresarial i qualitat comptable: evidència en empreses espanyoles

Jaume Fernández Ramells

Màster en Comptabilitat, Auditoria i Control de Gestió per la Universitat de Lleida.

*Correu de contacte: jfr8@alumnes.udl.cat

Rebut 9 de setembre de 2019; Revisat 3 de novembre de 2020; Acceptat 17 de novembre 2020

Resum

Estudis empírics recents mesuren la relació entre la propietat empresarial i la qualitat de la informació comptable. El present treball analitza les pràctiques de gestió o manipulació dels beneficis en l'àmbit d'estudi d'empreses familiars i no familiars. Els resultats aconseguits mostren que, en comparació amb les empreses no familiars, les empreses de naturalesa familiar divulguen uns resultats comptables de major qualitat, en termes de menors ajustos per meritació discrecionals. A més, s'observa que les empreses amb pèrdues tenen una relació positiva amb la utilització de les pràctiques de gestió de guanys. Els resultats d'aquest treball s'emmarquen en la línia de recerca sobre les diferents tipologies de propietat empresarial i la qualitat comptable. Els arguments i justificacions de la nostra recerca estan vinculats al paradigma de riquesa socioemocional de l'empresa familiar (SEW), l'objectiu de la qual és trobar les raons després de les decisions i el comportament de les empreses familiars, mitjançant la utilització d'una anàlisi multidimensional.

Classificació JEL: G32, M41, M42

Paraules Clau: Riquesa socioemocional; Propietat empresarial; Empresa familiar; Problema d'agència.

1. Introducció

Les pràctiques de gestió de guanys ha estat un tema que ha captat l'atenció per part de diversos autors acadèmics. Els acadèmics com Osma et al. (2005), Ohlson (2014) o Klein (2002), han enfocat els seus treballs per a trobar els motius darrere d'aquestes pràctiques i els diferents controls que existeixen per a limitar-les. Arran de la recerca realitzada en les últimes dècades, s'ha generat un debat entre la propietat empresarial, és a dir, entre empreses familiars i empreses no familiars i la seva relació amb l'ús de les pràctiques de gestió de guanys. Aquest debat sorgeix amb l'aparició de dos efectes: l'efecte de fiançament i l'efecte d'alineació.

L'efecte de finançament o atrinxerament, defensat per autors com Fan i Wong (2002) o Fama i Jensen (1985), estableix que les empreses familiars ofereixen una qualitat comptable menor respecte a les empreses no familiars. L'argument principal d'aquest efecte es basa en el fet que les famílies o accionistes controladors tenen incentius per a expropiar la riquesa dels accionistes minoristes. En canvi, l'efecte d'alienació, secundat per autors com Anderson i Reeb (2003) o Demsetz i Lehn (1985), estableix que les empreses familiars respecte a les empreses no familiars, tenen una relació positiva amb la qualitat comptable, argumentant que existeix una alineació dels interessos entre accionistes controladors i accionistes minoristes o entre gerents i propietaris.

La teoria clàssica d'agència entre gerents i propietaris està relacionada amb el debat que sorgeix en el si de les empreses familiars. Alguns autors com Bona et al. (2008) reflecteixen l'aparició d'un nou problema d'agència entre accionistes controladors, en el cas d'empreses familiars, el problema d'agència sorgeix entre les pròpies famílies, i els accionistes minoritaris. Aquests últims són aliens a la família, per la qual cosa estan deslligats dels interessos de transmissió del control de l'empresa a futures generacions. Els preocupa molt més el benefici immediat que generar valor per a l'empresa pensant en el llarg termini.

Les firmes familiars tenen característiques de governança úniques que es caracteritzen per la dualitat dels objectius econòmics i no econòmics que persegueixen (Galve i Salas, 2011). Les firmes familiars es construeixen mitjançant una estructura de govern dual que promou la cohesió i la visió compartida dins de la família i en la qual els membres de la família poden exercir múltiples funcions en el negoci (Mustakallio et al., 2002). Per això, el model de govern d'empreses familiars és diferent al d'altres empreses.

El debat que apareix en la literatura pren com a referència principalment a empreses de mercats com l'estatunidenc (Ali et al., 2007), o el mercat alemany (Achleitner, 2014), entre altres. Bona et al. (2008) utilitza les empreses del mercat espanyol per a la seva anàlisi. L'objectiu del treball és obtenir uns resultats que permetin incorporar-nos en el debat i conèixer la relació entre les diferents tipologies de propietat empresarial i la qualitat de la informació comptable. La hipòtesi inicial és que existeix una relació positiva i significativa entre l'empresa familiar i la qualitat comptable. Per a contrastar la hipòtesi, analitzarem una mostra de 93 empreses del mercat espanyol amb un període temporal entre 2011 i el 2017.

La metodologia utilitzada està en línia amb l'aplicada per altres autors com Achleitner et al. (2014) o Wang (2006) i difereix respecte a la metodologia aplicada per Bona et al. (2008) en el seu treball pel fet que incorpora la puntualitat asimètrica de les pèrdues. El model consisteix a establir la relació entre l'empresa familiar i no familiar respecte a la qualitat de comptable, a través de l'ús d'ajustos per meritació, i ens permet posicionar-nos en el debat, en concret, en l'efecte alineació. Així, els nostres resultats estableixen que l'empresa familiar té una relació positiva i no significativa amb la qualitat comptable en comparació a les empreses no familiars. No obstant això, els resultats obtinguts tenen les seves limitacions, establertes per una mostra reduïda a causa de l'aplicació del filtre que promou que només tinguem en compte les empreses que cotitzen, sent un filtre molt utilitzat pels acadèmics. Cal afegir que la nostra diferència entre les proporcions d'empreses familiars i no familiars és major a la normalment utilitzada per altres autors com Achleitner et al. (2014) o Bona et al. (2008). Per tant, si bé el model és robust, els resultats s'haurien de considerar com a aproximacions en

termes d'extrapolar els resultats a tot el mercat espanyol. Aquest aspecte ha estat criticat per diversos autors per la utilització de mostres petites en comparació a la magnitud d'empreses que existeixen en el mercat, així com pel biaix que existeix en relació amb la selecció de filtres i períodes de la mostra. A més, no hi ha una uniformitat sobre la metodologia aplicable. Per tant, encara existeixen factors que s'han de millorar i la necessitat de teories per a justificar els comportaments de les empreses respecte a la qualitat comptable.

El present treball inicia amb una visió general de la literatura sobre la propietat empresarial i la seva relació amb la qualitat comptable, analitzant el debat i els diferents efectes. El següent apartat està destinat a la mostra i metodologia utilitzada en el treball. En l'apartat quart s'exposen els resultats de la nostra anàlisi per al mercat espanyol. Finalment, el treball finalitza resumint les principals conclusions.

2. Literatura i hipòtesi

Demsetz i Lehn (1985), Fan i Wong (2002), entre altres, estableixen que l'estructura de la propietat empresarial afecta a la qualitat de la informació comptable. Arran d'aquest fet, en el present treball intentem comparar les empreses familiars i les empreses no familiars respecte a la qualitat de la informació comptable.

La major part d'empreses del món són familiars (Wang, 2006). Les empreses familiars, a diferència de les no familiars, representen una classe d'accionistes que tenen una cartera poc diversificada, tendeixen a ser accionistes a llarg termini i tenen un major control sobre els llocs gerencials i directius, sent essencial el concepte de control transgeneracional i el de riquesa socioemocional (*Socioemotional Wealth*) per a entendre les diferències respecte a les empreses no familiars, juntament a les seves motivacions (Gómez-Mejía et al., 2007 i Zellweger et al., 2011).

La separació que sorgeix entre la propietat i control promou el clàssic problema d'agència citat per diversos autors com Fama i Jensen (1983). El conflicte sorgeix pel fet que quan hi ha una separació entre control i propietat, existeixen certs incentius per als gerents basats en maximitzar el benefici personal a costa dels accionistes o creditors mitjançant el report d'informació financera-comptable. Wang (2006) estableix que justament són els guanys comptables els que s'utilitzen per a intentar mitigar els conflictes d'agències en alinear els interessos dels directius i gerents amb els interessos dels accionistes. En aquest cas, existiria una demanda d'informes financers-comptables de qualitat per part dels accionistes amb la finalitat de millorar el control perquè, al seu torn, promoguéssin incentius perquè els directius proporcionin estats financers-comptables d'alta qualitat. Així, les empreses familiars a causa de la seva millor capacitat de controlar directament als gerents promou que aquests tinguin un comportament menys oportunista (Ali et al., 2007 i Demsetz i Lehn, 1985).

L'elevada protecció legal a l'inversor genera uns mercats de capital més desenvolupats i una menor concentració de la propietat (Shleifer i Wolfenzon, 2002). Aquest aspecte, comentat en el punt anterior, és molt rellevant pel fet que, a diferència dels països anglosaxons en els quals hi ha major nivell de protecció legal als inversors i existeix una propietat més difusa, els problemes d'agència que sorgeixen són el clàssic, és a dir, entre propietaris i gerents. No obstant això, els països amb majors nivells de concentració de propietat, com a Europa continental o alguns països d'Àsia, el problema clàssic d'agència es redueix (Fama i Jensen, 1983), però dóna lloc a conflictes d'interessos entre

els accionistes controladors, en una empresa familiar seria la pròpia família, i els accionistes minoritaris (Shleifer i Vishny, 1997). En aquest nou context, els accionistes controladors poden usar el seu poder i influència per a activitats destinades a maximitzar els beneficis privats que perjudiquin els minoristes. Això és així perquè, com estableixen Fan i Wong (2002), quan un propietari controla efectivament l'empresa, també controla la producció d'informació comptable i les polítiques dels informes de l'empresa.

Bona et al. (2008) estableixen que existeix un altre aspecte a tenir en compte als països amb elevada concentració de la propietat i en els quals predominen els conflictes d'interessos entre els accionistes controladors i els minoritaris, que és la divergència que es genera entre els drets de vot i els drets dels fluxos de caixa pel fet que permet als accionistes escapar de les conseqüències proporcionals de les seves decisions. Així, si els accionistes controladors tenen una elevada concentració dels vots, tenen incentius per a no alinear els interessos, és a dir, que hi ha majors incentius per a buscar els beneficis privats per part dels accionistes controladors. En les empreses familiars, aquest fet es podria accentuar més perquè el benefici es quedaria en la família a diferència de les empreses no familiars, on es distribuïria entre els diferents accionistes. Com veiem, per a reduir els conflictes d'interès, és molt important promoure incentius als accionistes controladors per a evitar que realitzin pràctiques que afectin negativament els interessos dels accionistes minoritaris (Ball et al., 2003).

En la literatura, sorgeixen dues posicions principals respecte a l'estructura de propietat i la qualitat de la informació comptable. La majoria dels autors se situen en l'una o l'altra posició, perquè són excloents. A més, Wang (2006) estableix que la propietat familiar podria afectar l'oferta i demanda de la informació comptable a través de les dues posicions: de l'efecte de finançament o de l'efecte d'alineació.

2.1. L'efecte de finançament i les empreses familiars

L'efecte de finançament es basa en l'argument que la propietat concentrada crea incentius als accionistes controladors o gerents per a expropiar la riquesa d'altres accionistes. Per tant, la idea és que els gerents i directius busquen la maximització dels beneficis privats a costa dels propietaris o accionistes minoritaris (Fan i Wong, 2002; Morck et al., 1988; Shleifer i Vishny, 1997; Ball et al., 2003; Fama i Jensen, 1985 i 1983).

Aquest efecte representa el cost potencial de la propietat familiar (Anderson i Reeb, 2003). El fet que la família tingui fort control i poder en la presa de decisions de l'empresa pot afectar negativament el seu acompliment futur. El fort control de la família es pot manifestar en la selecció del personal gerent i directiu de l'empresa, generant que moltes vegades siguin els mateixos membres de la família els que estiguin en els càrrecs directius. Per tant, es generen barreres per part de la família perquè tercers no prenguin el control de l'empresa.

Deangelo i Deangelo (2000) tracten la companyia que va ser controlada per més de 100 anys per la família Chandler, la *Time Mirror Company*. Els autors constaten que l'empresa va experimentar un baix rendiment a partir de finals dels vuitanta fins a mitjans dels noranta. La raó establerta pels autors en relació amb aquest acompliment empresarial va ser el pagament de dividendes especials permesos per part de la gerència als membres de la família Chandler amb l'objectiu que la família obtingués diners en efectiu malgrat els baixos guanys que tenia l'empresa durant aquest període. A més,

aquests dividends van ser finançats especialment a través de la venda d'actius de l'empresa i es va garantir que aquests dividends anessin a la família a través de la política de dividends, però no es va garantir dividends a la resta d'accionistes (accionistes minoritaris). Per tant, és un exemple individual de l'efecte de finançament pel fet que hi ha una expropiació de la riquesa per part dels accionistes controladors. A més, aquest exemple ens pot oferir una visió sobre el control que poden arribar a tenir les famílies, les quals van poder modificar la política de dividends de l'empresa amb la finalitat de maximitzar els seus beneficis privats a costa del rendiment operatiu futur de l'empresa i dels accionistes minoritaris.

Chen, et al. (2008) en el seu treball ens estableix que les empreses familiars tendeixen a una menor divulgació voluntària d'informació en comparació a l'empresa no familiar, afectant negativament la informació comptable. Aquestes troballes estan en contraposició a les quals estableixen que les empreses familiars ofereixen una millor qualitat de la informació, defensat per autors com Ali et al., (2007). En concret, els resultats de Chen, et al. (2008) estableixen que les empreses familiars tenen menys probabilitats d'emetre pronòstics a llarg termini dels guanys i, a curt termini, divulgar bones notícies sobre l'empresa. No obstant això, l'empresa familiar té més probabilitat que les no familiars d'emetre a curt termini informació sobre les males notícies de guanys. Les raons que troben els autors respecte a aquests resultats és que les empreses familiars tenen menors incentius de complir o superar les expectatives del mercat, ja que els seus accionistes, en aquest cas, la família, tenen uns horitzons més a llarg termini, juntament amb major control i una menor asimetria d'informació entre propietaris i gerents (aquest aspecte el concretem posteriorment). A més, les empreses familiars estan més preocupades pels costos que es deriven de problemes de litigis i que poden afectar la reputació de la família. Per tant, és més probable que a curt termini emetin notícies no tan bones sobre els seus guanys. En definitiva, Chen et al. (2008) ens ofereix uns resultats més afins a aquest efecte d'atrinxerament, principalment perquè les empreses familiars tendeixen a oferir menor informació dels guanys, podent afectar la seva qualitat.

En resum, l'efecte d'atrinxerament prediu que les empreses familiars reporten guanys de menor qualitat que les empreses no familiars perquè els membres de la família poden tenir majors incentius per a administrar els beneficis i dedicar-los a autofinançament.

2.1.1. Efecte de finançament i el seu impacte en l'oferta

Els resultats de Fan i Wong (2002) estableixen que les propietat familiar està associada a un subministrament d'informació sobre els guanys de qualitat més baixa, generant un comportament més oportunista. Per tant, és consistent amb l'efecte atrinxerament. No obstant això, l'estudi de Fan i Wong (2002) se centra únicament als països de l'est asiàtic, impeding que els seus resultats es puguin extrapolar cap a altres països amb característiques de mercat diferents, com és el cas dels Estats Units. Les característiques a les quals poso més l'accent són que a Àsia Oriental hi ha una major concentració de propietat, unes lleis de protecció als inversors molt febles i la informació financera és menys transparent que als Estats Units.

Els països anglosaxons són els principals països amb millors regulacions i lleis de protecció als inversors, sent determinant en el desenvolupament dels seus mercats (La Porta et al., 2000). Tenint en compte els Estats Units, si bé hem comentat que no es pot extrapolar els resultats de Fan i Wong (2002) al cas del país anglosaxó, sembla ser que

hi ha treballs que estableixen l'efecte finançament també als Estats Units. Francis et al. (2005) en el seu treball examinen la relació entre els guanys i la informació sobre els dividends i les classes d'accions. Els seus resultats estableixen que els guanys de les empreses amb estructures de capital dual són menys informatives que els guanys de les empreses amb estructures de capital úniques. Les seves troballes enfocades als Estats Units suggereixen un efecte de finançament de la propietat familiar en la qualitat dels ingressos perquè les empreses de classe dual tendeixen a tenir una major concentració de propietat i se separa les decisions dels accionistes controladors dels drets de flux d'efectiu.

2.1.2. L'efecte de finançament i el seu impacte en la demanda

L'efecte de finançament prediu que la propietat familiar està associada amb una oferta de menor qualitat dels guanys. Per tant, els usuaris dels estats financers poden exigir una major qualitat dels ingressos en les empreses familiars. Les motivacions per part de la demanda són la protecció dels seus actius i els seus interessos, podent establir termes de contractació que siguin més sensibles a la qualitat dels guanys en les empreses familiars. Com a conseqüència, l'efecte de finançament percebut de la propietat familiar pot portar a una major demanda de qualitat dels ingressos per part dels usuaris dels estats financers i això al seu torn pot incentivar a les empreses familiars a reportar informació sobre els guanys de major qualitat, amb la finalitat de millorar els termes de contractació com, per exemple, préstecs amb una reducció del cost de capital.

2.2. Efecte d'alineació i les empreses familiars

L'efecte d'alineació es basa en la idea que els interessos dels gerents i els accionistes estan alineats. En les empreses familiars seria una alineació entre els interessos de la família i els altres accionistes. Per tant, l'efecte suggereix que és menys probable que les famílies (accionistes controladors) o els gerents expropien riqueses dels altres accionistes a través de l'administració de guanys (Achleitner et al., 2014; Wang, 2006; Anderson i Reeb, 2003; Bona et al., 2008; Demsetz i Lehn, 1985; Maury, 2006).

Demsetz i Lehn (1985) troben l'evidència basada en el fet que els accionistes controladors tenen incentius per a reduir els problemes d'agència i maximitzar el valor de l'empresa pel fet que la riquesa familiar està estretament vinculada al benestar de l'empresa. Per tant, les famílies tenen forts incentius per a monitoritzar als gerents, millorant la seva supervisió a llarg termini i avançar més en la corba d'aprenentatge. A més, el monitoratge o supervisió permet minimitzar el problema inherent als accionistes minoritaris, és a dir, reduir el problema d'agència.

Diversos autors com Achleitner et al. (2014), Anderson i Reeb (2003) o James (1999) estableixen que un aspecte clau que promou l'alineació d'interessos és que les empreses familiars tenen horitzons d'inversió a més llarg termini que les empreses no familiars. James (1999) en el seu treball posa en rellevància que els extensos horitzons de les famílies poden proveir dels incentius necessaris per a prendre decisions amb la finalitat d'invertir segons les regles del mercat, al mateix temps que redueixen els costos d'agència. A part d'això, l'autor fa referència a uns valors imprescindibles que caracteritzen a les empreses familiars com són els llaços familiars, la lleialtat, la protecció i l'estabilitat familiar pel fet que aquests valors evidentment juguen un paper transcendental en la presa eficient de decisions sobre les inversions i el seu efecte a llarg termini.

Els horitzons en les empreses familiars, segons el treball de James (1999), es poden estendre per dues vies principalment: primer a través de les relacions interpersonals entre els membres de la família que forgen llaços entre els membres de la família i les futures generacions; i segon a través de la transferència de béns no pecuniaris entre pares i fills/filles que ofereixen seguretat i protecció. En referència a la primera, l'autor destaca dos valors rellevants com són els llaços familiars i la lleialtat. Aquests valors, inherents a una empresa familiar, promouen accions que permeten beneficiar als altres membres de l'empresa, és a dir, les empreses familiars poden sacrificar els beneficis actuals amb la finalitat d'obtenir benefici a llarg termini per a tots els membres de la família. En relació amb la segona via, la protecció familiar és un valor molt rellevant perquè els propietaris reconeixen la connexió entre la viabilitat empresarial i la seva habilitat per a protegir als membres de la família dels futurs riscos. Per tant, la protecció familiar pot generar eficiència en la presa de decisions amb una perspectiva a llarg termini.

La majoria de les empreses familiars no sobreviuen a moltes generacions. Així, James (1999) estableix que als Estats Units un 70% de les firmes familiars no sobreviuen a la segona generació familiar. L'autor atribueix tal fracàs a la inestabilitat de la família, és a dir, si hi ha inestabilitat en la família, les empreses familiars no podrien mantenir valors importants com la lleialtat intergeneracional. Un altre aspecte rellevant és la capacitat dels fills, és a dir, a vegades pot aparèixer la situació que els pares no vulguin transferir l'empresa als seus fills, limitant la presa d'inversions òptimes, afectant l'extensió dels horitzons familiars.

En definitiva, l'efecte d'alineació consisteix en el fet que la propietat familiar crea incentius perquè els membres de la família maximitzin la riquesa de tots els accionistes. Per tant, l'extensió de l'horitzó d'inversió a llarg termini, una major participació en l'empresa, l'existència d'un conjunt de valors i els incentius per a preservar la reputació de la família, limiten l'actuació oportunista de les famílies en relació amb la gestió de guanys comptables.

2.2.1. Efecte d'alineació i el seu impacte en l'oferta d'informació financera

L'efecte d'alineació en l'empresa familiar parteix del supòsit que la propietat familiar està associada a un fort govern corporatiu a causa de l'aplicació d'un conjunt de valors. El fet de tenir un govern corporatiu fort mitiga l'oportunisme dels gerents en la manipulació dels guanys reportats. Les famílies tenen incentius per a informar de guanys de major qualitat mitjançant un ús de la comptabilitat que eviti danys potencials a la reputació familiar i al desenvolupament a llarg termini de l'empresa. Per tant, les empreses familiars poden informar de beneficis de major qualitat que les empreses no familiars i per tant, presentar beneficis no manipulats.

En les empreses familiars, els membres de la família tendeixen a posseir elevats percentatges de participació en el capital-propietat. Warfield et al. (1995) estableixen una relació positiva entre la propietat gerencial i la qualitat de la informació comptable. Com la propietat és majoritàriament de la família, els autors suggereixen un efecte d'alineació entre propietat i gerència, per això, s'espera que les empreses familiars reportin guanys de major qualitat.

2.2.2. Efecte d'alineació i el seu impacte en la demanda d'informació financera

Des d'un punt de vista dels accionistes o creditors, si existeix un govern corporatiu fort i una alineació d'interessos, pot portar a una menor demanda d'informes comptables de qualitat. Els creditors si creuen que la propietat familiar està associada amb un govern corporatiu més fort, els termes de contractació del deute són menys sensibles a la qualitat dels guanys comptables perquè assumeixen que els estats financers-comptables s'elaboren correctament.

Per tant, l'efecte d'alineació implica que la propietat familiar redueix la demanda d'informes financers-comptables de qualitat. Respecte a aquesta relació és important tenir en compte a autors com Ball i Shivakumar (2005) i Ball et al. (2003) degut que estableixen que els guanys són de menor qualitat, en el cas que els incentius per a reportar la informació siguin baixos. Per tant, els incentius juguen el principal paper per a millorar o empitjorar la qualitat dels guanys. En el seu treball Ball et al. (2003) tenen com a resultats que les empreses familiars reporten guanys de menor qualitat perquè els seus incentius per a reportar guanys d'alta qualitat són més baixos que en les empreses no familiars.

En el present treball, analitzarem el impacte de l'estructura empresarial en la qualitat de la informació comptable. Les dades que utilitzarem són de les empreses espanyoles, on més del 80% de les empreses són familiars. Bona et al. (2008) fa el seu treball utilitzant les empreses espanyoles com a mostra per a la seva anàlisi. En el seu treball estableix que Espanya és un país amb baixes lleis de protecció als inversors, afectant el desenvolupament dels seus mercats financers i promovent una major concentració de la propietat. No obstant això, si bé aquestes afirmacions poden oferir una idea *a priori* que a Espanya pot ser que hi hagi un efecte de finançament, és a dir, una relació negativa entre empresa familiar i la qualitat dels guanys, les troballes de Bona et al. (2008) estableixen que la relació és positiva. Per tant, a partir d'aquestes afirmacions, partim d'una hipòtesi basada en l'efecte d'alineació. La hipòtesi inicial és:

H_p: L'empresa familiar té un efecte positiu i significatiu sobre la qualitat comptable dels guanys.

3. Dades i metodologia

En aquest estudi utilitzarem com a mostra les empreses no financeres espanyoles amb un període que comprèn des de 2011 fins a 2017. No obstant això, a causa de l'enorme quantitat d'aquestes, decidim tenir en compte les empreses que cotitzen per motius de major facilitat i transparència de les dades publicades sobre la seva situació comptable i financera. Aquest filtre és utilitzat per la majoria dels autors esmentats anteriorment. En aquest cas, podem destacar Achleitner et al. (2014) per al cas alemany, Ali et al. (2007) i Anderson i Reeb (2003) per al cas dels Estats Units, i Bona et al. (2008) que selecciona empreses del mercat borsari espanyol.

L'aplicació del primer filtre, d'exigir que siguin companyies cotitzades, redueix a una mostra de 153 empreses, composta per 105 empreses familiars i 48 empreses no familiars. Les dades, tant de les empreses com de les variables utilitzades per a l'anàlisi posterior, procedeixen de la base de dades SABI. Posteriorment s'han eliminat 43 empreses familiars i 17 empreses no familiars per motius d'insuficiència de dades durant el període 2011-2017 en determinades variables utilitzades en la metodologia. Per tant,

la mostra final està composta per un total de 93 empreses entre 2011 i 2017, 62 empreses familiars i 31 empreses no familiars. La mostra total final té un nombre d'empreses similar a la mostra de Bona et al. (2008) per al cas espanyol.

Per a realitzar una breu anàlisi de les empreses, en la taula 1 es mostren de mitjana, algunes de les variables utilitzades en la metodologia en el 2017. Les dades de la taula mostren que les empreses familiars presenten una millor rendibilitat dels actius en mitjana conjunta que les empreses no familiars. No obstant això, les empreses no familiars presenten un creixement de la xifra de negocis superior i un nivell de palanquejament menor.

La taula 2 és referent al 2016 amb uns resultats conjunts similars entre empreses familiars i no familiars respecte al 2017. Si tenim en compte l'evolució i partim de què es tracta de mitjanes, la rendibilitat dels actius s'ha reduït en general, mentre que el creixement de la xifra de negocis ha incrementat, juntament amb el nivell de palanquejament. Les empreses no familiars tenen un major creixement de la xifra de negocis respecte a les empreses familiars. En referència al palanquejament, la major variació és en l'empresa no familiar, sent explicat en part per la variació de la xifra de negocis. En referència als auditors, tant empreses familiars com empreses no familiars són auditades en un percentatge superior al 80% per les Big Four¹, sent sensiblement major en el cas de les empreses no familiars.

Taula 1. Variables mostra en l'any 2017

	ROA	Creixement de la xifra de negocis	Palanquejament	Auditors
Empresa Familiar	13,22	56,80	135,50	0,82
Empresa no Familiar	1,39	392,01	64,15	0,87

Font: Elaboració pròpia a partir de les dades de la mostra.

Taula 2. Variables mostra en l'any 2016

	ROA	Creixement de la xifra de negocis	Palanquejament	Auditors
Empresa Familiar	17,39	14,63	122,94	0,82
Empresa no Familiar	3,20	38,18	47,18	0,87

Font: Elaboració pròpia a partir de les dades de la mostra.

Amb l'objectiu de comprovar la nostra hipòtesi de treball, realitzarem un model basat en els ajustos per meritació discrecionals. El model inicialment va ser desenvolupat per Dechow i Dichev (2002) i posteriorment va ser modificat per Ball i Shivakumar (2005). Aquesta metodologia ha estat realitzada per altres autors com Wang (2006) i Achleitner et al. (2014). És important remarcar que aquesta metodologia és diferent al model convencional de recerques prèvies amb el caràcter lineal dels ajustos per meritació discrecionals, utilitzat per altres autors com Jones (1991), el qual posteriorment va ser modificat per Dechow et al.(1995) i va ser utilitzat per altres autors com Bona et al. (2008) en el cas d'Espanya. La diferència d'aquest model, com estableix Achleitner et al. (2014), és que el model incorpora la puntualitat asimètrica de les pèrdues.

¹ Les Big Four són les firmes més importants del món en el sector de la consultoria i auditoria. Les signatures són Deloitte, PricewaterhouseCooper (PWC), KPMG i Ernst & Young.

La hipòtesi del nostre treball és:

H_p: L'empresa familiar té un efecte positiu i significatiu sobre la qualitat comptable dels guanys.

Per a estimar els ajustos per meritació, utilitzarem la següent equació i realitzarem una regressió de mínims quadrats ordinaris (MCO):

$$ACC_t = \alpha_0 + \alpha_1 CFO_{t-1} + \alpha_2 CFO_t + \alpha_3 CFO_{t+1} + \alpha_4 DFCO_t + \alpha_5 DFCO_t * CFO_t + \varepsilon_t$$

En aquesta equació s'estableix que:

- ACC_t són els 'accruals' totals de l'any t entesos com la diferència entre els ingressos nets abans de partides extraordinàries i els fluxos de caixa operatius. Posteriorment, hem de dividir l'operació per la mitjana dels actius de l'any t .
- CFO_t són els fluxos de caixa operatius de l'any t dividits per la mitjana dels actius de l'any t .
- CFO_{t+1} són els fluxos de caixa operatius de l'any $t+1$ dividits per la mitjana dels actius de l'any $t+1$.
- CFO_{t-1} són els fluxos de caixa operatius de l'any $t-1$ dividits per la mitjana dels actius de l'any $t-1$.
- $DFCO_t$ és un indicador que és igual a 1 si els fluxos de caixa operatius en t són negatius, zero en el cas contrari.
- $DFCO_t * CFO_t$ és un proxy de pèrdues econòmiques.

Una vegada realitzada la regressió, per a tenir un proxy de la gestió de guanys, utilitzarem el valor dels residus, creant una nova variable $ABS ACC_t$. Seguint a Achleitner et al. (2014), realitzarem una altra regressió utilitzant com a variable exògena una variable *dummy* que permeti destriar entre empresa familiar i no familiar, juntament amb altres variables control. Per a això, s'ha utilitzat l'indicador d'independència de la base de dades SABI que permet diferenciar les empreses en funció del nivell del percentatge de propietat empresarial que tenen els accionistes.

Utilitzarem la següent equació per a verificar la hipòtesi:

$$ABS ACC_t = \alpha_0 + \beta_1 FAM_t + \beta_2 ROA_t + \beta_3 PALANQUEJAMENT_t + \beta_4 CREIXEMENT_t + \beta_5 PERDUDES_t + \beta_6 AUD_t + \varepsilon_t$$

- $ABS ACC_t$ és el proxy de la gestió de guanys en t .
- FAM_t és una variable *dummy* que és zero si l'empresa no és familiar, 1 en cas contrari. S'utilitza l'indicador d'independència per a la distinció entre la propietat d'empreses.
- ROA_t és la rendibilitat dels actius en t .
- $PALANQUEJAMENT_t$ és el palanquejament l'any t , entès com la divisió entre el passiu total entre els fons propis.
- $CREIXEMENT_t$ és el percentatge de creixement del import de la xifra de negocis en t .

- $PERDUDES_t$ és una variable dummy en la qual 0 és que l'empresa té perdudes l'any t , 1 en cas contrari.
- AUD_t és una variable dummy, sent 1 si l'empresa és auditada per una Big Four en t , 0 en cas contrari. Aquesta variable de control és introduïda per Achleitner et al. (2014) en el seu treball.

La primera regressió, procedent de l'aplicació de la primera fórmula, té com a objectiu principal obtenir un proxy de la gestió de guanys, a través dels residus del model. Per a analitzar la robustesa del model, hem realitzat diferents contrastos i proves (vegeu la taula 3). Així, el model no presenta problemes d'heteroscedasticitat i no existeix multicolinealitat. En la taula 4 es mostra el model. Una limitació que pot afectar el model final és que, si bé el model obtingut de la primera equació és robust, el coeficient de determinació és baix, és a dir, que el model estimat explica poc de la variabilitat de l'endògena. Relacionat amb aquesta limitació del treball, en els treballs d'altres autors com Achleitner et al. (2014) no estableixen una importància remarcable sobre aquest aspecte en relació amb el model, ja que la seva principal funció és obtenir els residus d'aquest.

Taula 3. Proves per a comprovar la veracitat dels models

Test	ACC
Contrast d'Heteroscedasticitat de White	19,79
Multicolinealitat	Els valors (VIF) inferiors a 10 en totes les variables

Nota: El contrast de White té com a hipòtesi nul·la que no hi ha heteroscedasticitat, per tant, hi ha homoscedasticitat i la hipòtesi alternativa és que hi ha heteroscedasticitat. El contrast de multicolinealitat serveix per a verificar que no existeix una forta dependència lineal entre les variables exògenes. Els nivells de rebuig de la hipòtesi nul·la: *significació 10%, **significació 5%, ***significació 1%.

Taula 4. Model per a obtenir ABS ACC.

Model 1	
Variable dependent	ACC
CF	0,1885 (0,5157)
CF-1	-0,4049 (0,3541)
CF+1	-0,3459 (0,4882)
DFCO	0,0121 (0,0876)
DFCO*CF	-0,1137 (0,6427)
Constant	0,0533 (0,0592)
R	0,009

Estimacions realitzades amb Mínims Quadrats Ordinaris (MCO). En parèntesi: *significació 10%, **significació 5%, ***significació 1%.

Una vegada obtingut el proxy de gestió de guanys amb la utilització dels residus del model anterior. Establim la regressió corresponent a la segona equació, obtenint el model necessari per a establir els nostres resultats i conclusions. El model inicial obtingut va presentar problemes d'heteroscedasticitat. Per tant, s'ha modificat el model per a corregir aquest problema. El model final correspon a la taula 5. En el model s'han realitzat les corresponents proves i test per a analitzar la comprovar la seva robustesa. Així, com es mostra en la taula 6, el model no presenta problemes en la distribució dels residus ni problemes de multicolinealitat.

Taula 5. Relació entre els *accruals* i la propietat empresarial.

Variable dependent	Signe esperat	Model 2 ABS ACC	
FAM	-	-0,0089 (0,0200)	
ROA		0,0015 (0,0153)	***
Palanquejament		0,0150 (0,0121)	
Creixement		-0,0127 (0,0168)	
Perdudes		0,1110 (0,0234)	***
Auditors		0,0245 (0,0261)	
Constant		-0,1538 (0,0325)	***
R ²		0,62	
Observacions		465	

Estimacions realitzades amb Mínims Quadrats Ordinaris (MCO). En parèntesi: *significació 10%,
significació 5%, *significació 1%.

Taula 6. Proves per a comprovar la veracitat del model.

Test	ABS ACC
Multicolinealidad	Els valors (VIF) inferiors a 10 en totes les variables
Contrast de normalitat dels residus	0,379

El contrast de multicolinealidad serveix per a verificar que no existeix una forta dependència lineal entre les variables exògenes. El contrast de normalitat en els residus té com a hipòtesi nul·la que l'error es distribueix normalment. El model no presenta problemes en la distribució dels residus.

4. Resultats

En el model establert en la taula 5, s'obté un coeficient de determinació major, explicant un 62% de la variabilitat de la variable endògena. El principal resultat del model és el no rebuig a la hipòtesi inicial pel fet que existeix una relació positiva entre l'empresa familiar i el menor ús d'ajustos per meritació discrecional. No obstant això, la relació no és significativa.

Els resultats del present treball estan relacionats amb l'existència d'una alineació entre els interessos dels gerents i accionistes o entre els accionistes controladors i minoristes, reduint el problema d'agència. A més, si bé en el mercat espanyol existeix una baixa protecció als accionistes minoritaris (Bona et al., 2008) i, per tant, afectaria negativament el desenvolupament dels mercats (La Porta, et al., 2000; Shleifer i Wolfenzon, 2002 i Sánchez i Fuentes, 2008), generant una idea *a priori* de l'existència d'un efecte de finançament, els nostres resultats ofereixen una relació diferent a l'esperada. Així, els nostres resultats són similars als aportats per Bona et al. (2008) per al cas espanyol. No obstant això, els nostres resultats, malgrat mostrar la relació positiva, la relació no és significativa. Els motius poden estar relacionats, entre altres, per un nivell baix d'observacions, en comparació a altres autors com Wang (2006) o Achleitner et al. (2014); per la metodologia emprada; o per motius procedents de la diferència entre les proporcions d'empresa familiar i no familiar utilitzades en la mostra respecte a altres treballs com el Bona et al. (2008), la diferència del qual entre empresa familiar i empresa no familiar era menor.

El resultat ens inclou dins de l'efecte d'alineació, juntament amb altres autors com Achleitner et al. (2014), Wang (2006), Anderson i Reeb (2003), Demsetz i Lehn (1985) i Maury (2006). Les raons amb les quals podem justificar la relació positiva entre empreses familiars i la qualitat comptable són el major monitoratge per part dels accionistes controladors (la família) als gerents que poden ser els propis membres de la família, promovent una supervisió a llarg termini i minimitzant el problema propi dels accionistes minoritaris, és a dir, reduint el problema d'agència. Les empreses familiars tenen uns horitzons d'inversió a llarg termini (Anderson i Reeb, 2003 i James, 1999), creant incentius per a prendre decisions que redueixin els problemes d'agència i busquin generar la millora i supervivència empresarial a llarg termini pel fet que, en moltes ocasions, la situació empresarial està lligada al benestar de la família controladora.

La relació pot ser justificada des del paradigma de la riquesa socioemocional. Així, si bé estableix que, en les empreses familiars poden existir certs comportaments oportunistes, els quals podrien suposar un elevat risc per a l'empresa, l'objectiu de la qual sigui reduir

les amenaces en la riquesa socioemocional (Berrone et al., 2012), el paradigma ofereix un conjunt de raons que justifiquen els resultats oposats en el present treball. Un aspecte remarcable és el control familiar sobre les decisions estratègiques, que normalment està lligat amb els horitzons a llarg termini i el control transgeneracional, generant una motivació per part dels accionistes controladors en relació amb les pràctiques comptables de qualitat amb la finalitat de preservar la continuïtat de l'empresa (Gómez-Mejía et al., 2007). A més, la família s'identifica amb l'empresa, sent la reputació familiar un altre aspecte que pot justificar la tendència a una millora comptable respecte a les empreses no familiars (Berrone et al., 2010). Un altre factor per destacar és el component emocional que, malgrat ser un àmbit dins del paradigma socioemocional encara en desenvolupament, pot oferir una justificació als nostres resultats a causa del sentiment que es tendeix a crear de compromís, estabilitat i lleialtat en les empreses familiars.

En conclusió, el primer resultat i més rellevant és que les empreses familiars tenen una relació positiva i no significativa respecte a la qualitat comptable, rebutjant la línia acadèmica basada en el fet que els accionistes controladors o gerents, en funció del problema d'agència, maximitzen els seus beneficis privats a costa dels altres accionistes. Per tant, els nostres resultats es troben en la línia de l'efecte d'alineació.

En relació amb les variables control, podem destacar que existeixen dues variables, la rendibilitat dels actius i pèrdues, les relacions de les quals amb la variable dependent són positives i significatives. Aquestes relacions les podem trobar en altres autors. Així, la relació positiva amb la rendibilitat dels actius també s'estableix en l'article de Bona et al. (2008). La relació es pot explicar com que la utilització d'ajustos discrecionals tendeix a incrementar la rendibilitat dels actius, ja sigui a través del increment artificial del benefici o de la reducció d'actius, per exemple, mitjançant vendes d'actius o per altres motius que impliquin estimacions més subjectives com l'amortització o els deterioraments. En relació amb la variable pèrdues, si bé la relació és contrària a l'establerta per Achleitner et al. (2014), és coherent amb l'establerta per Bona et al. (2008) i Wang (2006), establint que hi ha una relació positiva entre les empreses que presenten pèrdues i la utilització d'ajustos discrecionals. Un dels possibles motius per a reduir el benefici i entrar en pèrdues és minorar els costos fiscals.

Les últimes variables, palanquejament, creixement i auditors són utilitzades per altres autors com a variables control i, en el nostre cas, cap estableix una relació significativa. Bona et al. (2008) també estableix una relació positiva entre la utilització d'ajustos discrecionals i el palanquejament. Aquesta relació es pot justificar per la motivació contractual. Així, en empreses amb grans deutes i davant de la dificultat de complir els períodes establerts, els gerents o famílies tenen incentius per a realitzar ajustos discrecionals, transferint beneficis futurs al moment actual si el ràtio de palanquejament és elevat. La variable creixement estableix una relació negativa, sent una relació diferent a l'establerta per altres autors com Achleitner et al. (2014) o Wang (2006). La relació establerta pels autors es justifica pel fet que la utilització dels ajustos discrecionals té una relació positiva amb el creixement de les vendes. No obstant això, el nostre resultat mostra la relació oposada, podent-se justificar en relació amb el resultat obtingut amb la variable perdudes, és a dir, que les empreses que tenen pèrdues tendeixen a utilitzar ajustos discrecionals i, per tant, això pot succeir reduint artificialment el import de la xifra de negocis, afectant negativament el seu creixement. Finalment, el resultat de la variable auditoria estableix una relació oposada a la utilitzada per Achleitner et al.

(2014) en el seu treball. Així, el nostre resultat estableix que les grans firmes d'auditoria tenen una relació positiva amb la utilització d'ajustos discrecionals. L'auditoria és, sens dubte, un factor de control a la manipulació i, per tant, la relació hauria de ser teòricament negativa. No obstant això, els clients de les grans firmes d'auditoria són grans empreses multinacionals amb uns circuits de comptabilització d'ingressos molt complexos. A més, hauríem de tenir en compte la independència i la importància relativa que s'incorpora en tota la fase d'execució del treball d'auditoria, podent afectar al fet que existeixin ajustos discrecionals sense que els auditors els detectin. Les últimes tres variables no són significatives i són variables control, per tant, malgrat establir una justificació, els resultats no són definitius.

5. Conclusions i discussió de resultats

En el present treball s'ha analitzat les pràctiques de gestió de guanys, així com les seves motivacions i controls. L'objectiu del treball és conèixer la relació entre les estructures de propietat familiar i la qualitat comptable. Així, a través d'una anàlisi de la literatura, hem obtingut un marc teòric basat en dues posicions. D'una banda, existeixen autors, entre els quals podem destacar a Fan i Wong (2002) o Shleifer i Vishny (1997), que secunden amb els seus treballs l'efecte de finançament, l'argument del qual està basat en què els accionistes controladors tenen incentius per a expropiar la riquesa dels accionistes minoritaris, encara que en funció del problema d'agència que tractem, el conflicte pot ser entre gerents i propietaris. L'argument es pot traduir en què les empreses familiars, on la família té un elevat control, poden tenir incentius per a utilitzar pràctiques de gestió de guanys respecte a les empreses no familiars. D'altra banda, autors com Bona et al. (2008), Wang (2006) o Maury (2006), estableixen uns resultats que s'inclouen en l'efecte d'alienació, l'argumentació de la qual està basada en l'alineació d'interessos entre els gerents i accionistes. La congruència d'interessos provocaria uns baixos incentius perquè els accionistes controladors expropiessin les riqueses als accionistes minoritaris. Així, l'efecte d'alineació estableix que la propietat familiar té incentius perquè els membres de la família (gerents, accionistes controladors), maximitzin la riquesa de tots els accionistes i es limiti l'actuació oportunista. Per tant, el treball es troba emmarcat dins del debat vigent en la literatura acadèmica.

La hipòtesi del treball és que existeix una relació positiva entre l'empresa familiar i la qualitat comptable. Així, els nostres resultats obtinguts per al cas espanyol no rebutgen la hipòtesi establerta i, per tant, estableixen que l'empresa familiar té una relació positiva amb la qualitat comptable respecte a les empreses no familiars, encara que aquesta relació no és significativa. El resultat obtingut ens inclou dins de l'efecte alienació. A més, el model estableix una relació positiva entre les empreses amb pèrdues i la utilització d'ajustos per meritació discrecionals, sent la mateixa relació, amb el mateix nivell de significació, amb les empreses que busquen incrementar la rendibilitat dels seus actius. Els resultats obtinguts estan d'acord amb els establerts per Bona et al. (2008), treball que també es va realitzar sobre el mercat espanyol.

No obstant això, el nostre treball té certes limitacions que poden afectar en certa manera els resultats obtinguts. En la mostra s'ha establert un filtre utilitzat per la majoria dels autors deixant una mostra total de 93 empreses. Per tant, per a obtenir uns resultats més fiables, s'hauria d'utilitzar una mostra amb un major nombre d'observacions i amb una millor proporció entre empreses familiars i empreses no familiars. Una segona limitació

està relacionada amb la metodologia emprada pel fet que existeixen diferències metodològiques entre autors, podent generar discordança entre els resultats obtinguts.

Un camí cap a l'explicació dels diferents efectes establerts en la literatura acadèmica és el paradigma de la riquesa socioemocional. El paradigma, encara en desenvolupament, pot oferir una via per a entendre les raons darrere del comportament de les empreses familiars, mitjançant una anàlisi multidimensional. SEW no descarta cap dels efectes, perquè considera que, en les empreses familiars, pot haver-hi comportaments oportunistes, al mateix temps que estableix que, per determinats factors com el control transgeneracional, la lleialtat o la identificació familiar, les empreses familiars tenen incentius per a millorar la situació de l'empresa i, per tant, una menor probabilitat d'utilitzar pràctiques de gestió dels guanys.

El present treball s'incorpora en el debat acadèmic vigent entre propietat empresarial i qualitat comptable. Els resultats apunten cap a un efecte d'alineació, és a dir, que les empreses familiars utilitzen menys ajustos per meritació discrecional que les empreses no familiars. Les limitacions establertes en la literatura, així com les diferències en la metodologia emprada i l'aplicació del nou enfocament basat en el paradigma de la riquesa socioemocional, són línies de recerca que s'han de desenvolupar en el futur amb la finalitat de conèixer el comportament de les empreses segons la seva estructura de propietat i el seu efecte en la utilització de les pràctiques d'*earning management*.

Referències

- Achleitner, A.; Günther, N.; Kaserer, C. i Gianfranco, S. (2014). "Real Earnings Management and Accrual-based Earnings Management in Family Firms". *European Accounting Review*, 23(3), 431–462.
- Ali, A.; Chen, T. i Radhakrishnan, S. (2007). "Corporate disclosures by family firms". *Journal of Accounting and Economics*, 44, 238–286.
- Anderson, R. i Reeb, D. M. (2003). "Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500". *The Journal of Finance*, LVIII(3), 1301–1328.
- Ball, R.; Kothari, S. P.; Robin, A.; Biddle, G.; Carsberg, S. B.; Collins, D.; ... Zimmerman, J. (2000). "The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings". *Journal of Accounting and Economics*, 29, 1–51.
- Ball, R.; Robin, A. i Shuang, J. (2003). "Incentivis versus standards: properties of accounting income in four East Asian countries". *Journal of Accounting and Economics*, 36, 235–270.
- Ball, R. i Shivakumar, L. (2005). "Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness". *Journal of Accounting and Economics*, 39, 83–128.
- Berrone, P.; Cruz, C.; Gomez-mejia, L. i Larraza-kintana, M. (2010). "Socioemotional Wealth and Corporate Responses to Institutional Pressures: Do Family-Controlled Firms Pollute Less?" *Administrative Science Quarterly*, 55(1), 82–113.
- Berrone, P.; Cruz, C. i Gomez-Mejia, L. R. (2012). "Socioemotional Wealth in Family Firms". *Family Business Review*, 25(3), 258–279.
- Bona, C.; Pérez, J. i Santana, D. J. (2008). "Family control and earnings quality". *Revista de Comptabilitat*, 10(1), 11–34.

- Chen, S.; Chen, X. i Cheng, Q. (2008). "Do Family Firms Provide Habiti or Less Voluntary Disclosure?" *Journal of Accounting Research*, 46(3), 499–536.
- Deangelo, H. i Deangelo, L. (2000). "Controlling stockholders and the disciplinary role of corporate payout policy: a study of the Times Mirror Company". *Journal of Financial Economics*, 56, 153–207.
- Dechow, P. i Dichev, I. (2002). "The quality of accrual and earnings: The role of accrual estimation errors". *The Accounting Review*, 77, 35–59.
- Dechow, P.; Sloan, R. i Sweeney, A. (1995). "Detecting Earnings Management". *The Accounting Review*, 70(2), 193–225.
- Demsetz, H. i Lehn, K. (1985). "The Structure of Corporate Ownership: Causis and Consequences". *Journal of Political Economy*, 93(6), 1155–1177.
- Fama, E. i Jensen, M. (1983). "Separation of Ownership and Control". *Journal of Law Economics*, 26(2), 301–326.
- Fama, E. i Jensen, M. (1985). "Organizational forms and investment decisions". *Journal of Financial Economics*, 14, 101–119.
- Fan, J. P. H. i Wong, T. J. (2002). "Corporate ownership structure and the informativeness of accounting earnings in East Àsia". *Journal of Accounting and Economics*, 33, 401–425.
- Francis, J.; Schipper, K.; Vincent, L.; Beaver, B.; Blacconiere, W.; Butler, A.; ... Watts, R. (2005). "Earnings and dividend informativeness when cash flow rights llauri separated from voting rights". *Journal of Accounting and Economics*, 39, 329–360.
- 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), 155-170.
- Gómez-mejía, L.; Takács, K.; Núñez-Nickel, M. i Moyana-fonts, J. (2007). "Socioemotional Wealth and Business Risks in Family-Controlled Firms: Evidence from Spanish Olive Oil Mills". *Administrative Science Quaterly*, 52(1), 106–137.
- James, H. S. (1999). "Owner as Manager, Esteneu Horizons and the Family Firm". *International Journal of the Economics of Business*, 6(1), 41–55.
- Jones, J. J. (1991). "Earnings Management During Import Relief Investigations". *Jornal of Accounting Research*, 29(2), 193–228.
- Klein, A. (2002). "Audit committee, board of director characteristics, and earnings management". *Journal of Accounting and Economics*, 33, 375–400.
- La Porta, R.; Lopez-de-silanes, F. i Shleifer, A. (1999). "Corporate Ownership Around the World". *The Journal of Finance*, LIV(2), 471–517.
- La Porta, R.; Lopez-de-Silanes, F.; Shleifer, A. i Vishny, R. (2000). "Investor protection and corporate governance". *Journal of Financial Economics*, 58, 3–27.
- Maury, B. (2006). "Family ownership and firm performance: empirical evidence from Western European corporations". *Journal of Corporate Finance*, 12, 321–341.
- Morck, R.; Shleifer, A. i Vishny, R. W. (1988). "Management ownership and market valuation - An empirical analysis". *Journal of Financial Economics*, 20, 293–315.
- Mustakallio, M.; Autio, E . i Zahra, S. A. (2002). "Relational and contractual

- governance in family firms: Effects on strategic decision making". *Family Business Review*, 15(3), 205–222.
- Ohlson, J. (2014). "Accruals: An Overview". *China Journal of Accounting Research*, 7(2), 65–80.
- Osmá, B. G.; Gill, B.; Noguer, D. A. i Clement, A. G. (2005). "La investigación sobre Earnings Managements". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 34(127), 1001–1033..
- Sánchez, R. Í. i Fuentes, F. P. (2008). "Persistencia del resultado contable y sus componentes: implicaciones de la medida de ajustes por devengo". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 37(137), 32–61.
- Shleifer, A. i Vishny, R. (1997). "A Survey of Corporate Governance". *The Journal of Finance*, LII(2), 737–783.
- Shleifer, A. i Wolfenzon, D. (2002). "Investor protection and equity markets". *Journal of Financial Economics*, 66, 3–27.
- Wang, D. (2006). "Founding Family Ownership and Earnings Quality". *Journal of Accounting Research*, 44(3), 619–656.
- Warfield, T. D.; Wild, J. i Wild, K. (1995). "Managerial ownership, accounting choices, and informativeness of earnings". *Journal of Accounting and Economics*, 20, 61–91.
- Zellweger, T.; Kellermanns, F.; Chrisman, J. i Chua, J. (2011). "Family Control and Family Firm Valuation by Family CEOs: The Importance of Intentions for Transgenerational Control". *Organization Science*, 23(3), 1–18.

Caracteritzant la rendibilitat de cellers espanyols, la transició cap a una major grandària de les empreses familiars

José Luis Gallizo Larraz^a i Jordi Moreno Gené^{b*}

^a Director de la Càtedra d'Empresa Familiar de la Universitat de Lleida

^b Professor lector en el departament d'Administració d'Empreses de la Universitat de Lleida

*Correu de contacte: Jordi.moreno@udl.cat

Rebut 25 de juny 2020; Acceptat 15 de juliol 2020

Resum

El sector vinícola espanyol és un dels principals productors i venedors a nivell internacional, no obstant això, les rendibilitats obtingudes pels seus cellers disten de les d'altres països i a més hi ha notables diferències entre elles. Aquest estudi pretén identificar aquells factors que expliquen uns majors nivells de rendibilitat, tant per al conjunt del sector com d'una manera específica per a les empreses familiars. Per a això, s'analitza un conjunt de dades de panell corresponents a 505 cellers espanyols durant el període 2014-2018 mitjançant un model d'efectes aleatoris. Els resultats, a més de mostrar l'efecte positiu de la gestió familiar, confirmen la importància de factors relacionats tant amb la dimensió, com amb l'eficiència i gestió del celler. Així, la concessió de major crèdit comercial o un major cicle d'emmagatzematge del producte són factors que contribueixen a millorar la rendibilitat en augmentar la qualitat i treballar amb majors marges.

Classificació JEL: G32, L25, L66,

Paraules Clau: Sector vinícola, rendibilitat econòmica, empresa familiar, dimensió.

1. Introducció

Espanya és un gran productor de vi que permet a un ampli nombre de cellers espanyols competir en un mercat global en el qual lidera les vendes en volum, per davant dels principals competidors que són Itàlia i França (OeMv, 2018). Malgrat ser líder en venda de vi, els ingressos del sector a Espanya tan sols aconsegueixen una tercera part dels ingressos obtinguts a França, un dels seus principals competidors (OeMv, 2018).

Les empreses del sector a Espanya funcionen amb baixos preus de venda, la qual cosa dificulta aconseguir un nivell de rendibilitat competitiu, encara que s'observen diferències en els seus índexs de rendibilitat. De fet, hi ha empreses eficients en la seva gestió que aconsegueixen posicionar els seus productes en mercats exteriors obtenint bons resultats. La majoria de les empreses produeixen diferents varietats de vi que es

venen a preus molt diversos i que han de col·locar estratègicament en els mercats. A més, en la indústria del vi no sols és important la quantitat de vi produït si no també la qualitat i l'experiència del celler per a comercialitzar-ho (Medina i Martínez, 2012).

Per tant, ens trobem davant una indústria en la qual les empreses han d'adaptar-se a un mercat global per a millorar els seus resultats, però també a les condicions d'un mercat el consum intern del qual està en descens des de fa dues dècades. En aquestes condicions, la sortida a nous mercats de consum de vi és obligada per a les empreses espanyoles, fins i tot en els cellers petits el futur és el mercat exterior (Ballesteros, 2018).

Donada l'àmplia variabilitat dels índexs de rendibilitat entre les empreses del vi (Jordán et al., 2010), aquest treball està dirigit a obtenir els principals factors que expliquen una major rendibilitat de les empreses vinícoles espanyoles. Interessa esbrinar la importància de la grandària i els diferents estils de gestió que guien a una empresa quan la majoria del capital és de caràcter familiar i, en particular, conèixer la importància que té la propietat del capital de l'empresa i la seva antiguitat. Per a això analitzarem un conjunt de dades de panell corresponents a cellers espanyols mitjançant un model d'efectes aleatoris.

Després de plantejar el context i l'objectiu de l'estudi, la resta de l'article s'organitza com segueix, en la secció 2 revisem la literatura prèvia en el sector del vi referent a la influència de la grandària i la propietat, també revisem i discutim quins han estat els factors determinants de rendibilitat en treballs anteriors del sector del vi. La secció 3, es dedica a explicar la base de dades i les variables considerades en l'estudi. En la secció 4 s'analitzen els principals resultats dels models estadístics emprats. Finalment, s'expressen les conclusions de l'estudi, les seves limitacions i futures línies de recerca.

2. Revisió de la literatura

Obtenir una rendibilitat de les inversions suficient és una necessitat de les empreses que els permet invertir en el seu futur per a progressar en creixement i remunerar al seu capital propi. En aquest treball, ens interessa analitzar la rendibilitat enfront de les característiques que faciliten la seva obtenció, en particular, respecte a la grandària dels cellers, hi ha treballs d'investigació que han trobat una estreta relació entre totes dues variables (Sellers i Alampi-Sottini, 2016). En els cellers més petits, la variabilitat dels marges de beneficis observats és un perill que afecta la seva viabilitat. Una conseqüència de la volàtil i feble rendibilitat experimentada per cellers de reduïda dimensió és la incapacitat d'acumular beneficis retinguts. En contrast amb els cellers més grans que generalment són capaços d'acumular major quantitat de reserves de capital, el que els permet afrontar cada campanya en millors condicions financeres (Deloitte, 2019).

Entre les empreses que operen en el sector del vi, un elevat número són de propietat familiar, normalment, de menor grandària que les no familiars. L'estructura i la forma de govern de les empreses familiars ha estat àmpliament estudiada amb la finalitat de trobar diferències enfront de les no familiars i identificar factors propis que afecten la rendibilitat (Mazzi, 2011). El fet de ser empresa familiar pot intervenir a favor de la rendibilitat pels menors costos d'agència que suposen la seva activitat (Soler et al., 2017). Però, alhora, la menor grandària juga en contra de l'operativitat en el mercat exterior obligant a les petites empreses a agrupar-se o a crear aliances i marques

col·lectives per a millorar la seva competitivitat (Fishman et al., 2018). Treballs previs han provat que una major grandària pot ser un avantatge competitiu en un sector en el qual les grans empreses són relativament més eficients que les petites. S'ha obtingut que les empreses de major grandària poden beneficiar-se d'economies d'escala, capacitat d'emmagatzematge i inversió en millorar la seva imatge de marca per a vendre els vins a l'exterior (Sellers i Alampi-Sottini, 2016).

Un altre factor influent en la rendibilitat dels cellers grans i petits és la venda dels vins de qualitat, aquells que es comercialitzen sota una distinció d'envelliment, aquesta producció està augmentant progressivament. És important tenir en compte que, encara que el volum de producció per a vins de criança o reserva a Espanya és comparativament baix, el valor de la seva venda en el mercat és més del doble que el dels vins a granel (Ballesteros, 2018). Per tant, l'aposta per productes de major o menor envelliment mitjançant marques individuals o col·lectives determinarà l'estratègia de mercat adoptada que influirà en la rendibilitat (Sellers i Mas, 2013). També hi ha productes ecològics que molts cellers estan incorporant en la seva producció, no obstant això, encara no es disposen de dades estadístiques en mancar de la seva pròpia classificació aranzelària. En aquest cas, les estadístiques disponibles en relació amb l'exportació de productes orgànics continuen sent de poc confiança, la qual cosa dificulta analitzar la importància del mercat en termes de volum, valors i destinacions principals (Fuentes et al., 2015).

Per al conjunt de cellers espanyols existeix un mercat de granel que funciona amb preus molt baixos, i això és degut a la falta d'integració vertical per a una gran part de la producció. La falta d'integració vertical en nombroses empreses entre l'elaboració del vi d'una banda i l'envelliment i embotellat per un altre, impedeix obtenir vins de major qualitat i de major preu en el mercat (MAPA, 2005). El repte principal és reduir la venda de granel barats, alguna cosa que es produeix per la situació excedentària del mercat i la falta d'estructures productives (OeMv, 2018).

Per a analitzar aquest context, ens interessa determinar el ràtio d'emmagatzematge d'existències/vendes. És un indicador de control usat per les associacions de productors en un intent de cuidar l'estabilitat dels preus. En els cellers de Rioja, aquest valor oscil·la entorn de 3, mentre que en altres denominacions, com Castella-la Manxa està molt per sota d'1 (Barco, 2015). Els experts a La Rioja consideren que si el ràtio es troba entre 3,07 i 3,09 els preus romanen estables perquè és necessari mantenir en magatzem un component d'estoc **de qualitat** (Barco, 2015). En cellers on la qualitat és alta, aquest ràtio manté una proporció de vi en envelliment necessari per a oferir al mercat un producte de qualitat de fàcil sortida a l'exterior i a millor preu. En aquest treball calcularem el ràtio d'emmagatzematge per a la mostra d'empreses i ho integrarem en el model de regressió amb la finalitat d'obtenir resultats sobre la importància de mantenir existències de vi en procés d'envelliment en magatzem.

Al costat dels factors esmentats, existeixen uns altres de caràcter financer i comuns a altres sectors que poden ser influents en la determinació de la rendibilitat (García i Avella, 2007). Diversos treballs s'han ocupat d'analitzar els factors determinants de la rendibilitat dels cellers de vi, per pocs per a empreses espanyoles. En el cas d'Espanya, Sellers i Más han estimat determinants de la rendibilitat amb l'objectiu d'obtenir evidència sobre l'efecte de les marques col·lectives proporcionades per les denominacions d'origen (Sellers i Más, 2013). Per a la indústria del vi al Piemont

d'Itàlia, Bava i Gromis di Trana (2016) han analitzat els determinants de la rendibilitat. Per als cellers d'aquesta regió obtenen una relació positiva en la grandària de la bodega i la intensitat de l'exportació. Per a un petit país productor com Portugal, amb una forta presència en el mercat internacional, Rebelo et al. (2018) obtenen que el mercat de vi justificaria la coexistència de cellers de diferents grandàries i tecnologies de producció, carregant diferents preus per a diferents vins d'acord amb les preferències i la disponibilitat de pagament del consumidor. Els seus resultats no són clars en quant a la resta de determinants, indicant que, el rendiment dels cellers és un constructe multidimensional que exhibeix similituds i diferències d'acord amb els índexs usats, però al final, obtenen amb claredat que la grandària de les empreses és el que clarament incrementa la seva *performance* d'exportació (Rebelo et al., 2018).

3. Mostra i metodologia

La mostra utilitzada en aquest estudi consisteix en un total de 505 cellers espanyols les dades dels quals es troben disponibles en la base SABI (Sistema d'Anàlisi de Balanços Ibèrics) elaborada per Bureau Van Dijk, i que constitueix la principal base de dades econòmiques i financeres d'empreses espanyoles.

Per a la identificació dels cellers en la base SABI hem utilitzat el seu codi d'activitat d'acord amb la classificació industrial CNAE 2009. Seleccionant per a l'estudi aquelles empreses l'activitat principal de les quals queda recollida en l'epígraf "1102. Elaboració de vins". Posteriorment, hem eliminat de l'estudi a les microempreses, en considerar que la seva activitat no es correspon exactament amb la de la mena de cellers que volem analitzar en aquest estudi. Per a això, s'ha pres en consideració la definició de la Comissió Europea per a Petites i mitjanes empreses (Commission Recommendation 2003/361/EC), la qual considera microempreses aquelles que tenen menys de 10 treballadors i la facturació dels quals i/o actiu no excedeix dels 2 milions d'euros.

Finalment, hem filtrat la mostra seleccionant únicament aquelles empreses per a les quals hi havia dades disponibles per a tots els anys del període 2014-2018. L'estudi s'ha centrat en aquests 5 anys per a evitar que els efectes de la recessió econòmica viscuda a Espanya durant els anys anteriors i fins a l'any 2013 poguessin afectar els resultats d'aquest. Aquest estudi, per tant, s'emmarca en un context de moderat creixement econòmic i també de les exportacions de vi espanyol, que en aquest període analitzat no ha deixat de créixer (OeMv, 2018). A més, hem eliminat de la mostra aquelles observacions que podien considerar-se atípiques, com per exemple les corresponents a empreses amb un patrimoni net negatiu, amb l'objectiu de mitigar l'impacte dels valors extrems així com de potencials errors en les dades.

Després d'aplicar aquests filtres, els 505 cellers espanyols inclosos en l'estudi proporcionen un panell de dades no balancejat compost per un total de 2.361 observacions.

3.1. Variables del model

- Variable dependent

Com a variable dependent hem seleccionat la rendibilitat econòmica (ROA), calculada com el benefici abans d'interessos i impostos dividit per l'actiu total. Arran de l'elevada disponibilitat d'aquesta variable, i de la seva capacitat informativa, el seu ús resulta molt habitual en la literatura a l'hora d'analitzar el funcionament en qualsevol sector, inclosos

el sector agroalimentari (Grau i Reig, 2015; Gallizo et al., 2019) o específicament el sector vinícola (Bava i Gromis di Trana, 2016; Sellers i Alampi-Sottini; 2016).

- Variable explicativa

El caràcter familiar del celler: Com a variable explicativa hem pres una variable dicotòmica que pren el valor 1 quan la societat és de propietat familiar i 0 quan és de propietat no familiar. Un dels principals reptes en aquesta mena d'estudis és classificar les empreses en familiars i no familiars, a causa de l'absència d'una definició oficial, i a l'existència de més de 90 definicions identificades a Europa (Mandl, 2008). En aquest estudi hem adoptat la definició utilitzada per el Instituto Español de la Empresa Familiar (2015), la qual, si bé es basa en els percentatges de capital en mans de la família propietària, té en compte que no és adequat aplicar els mateixos percentatges per a totes les empreses, ja que, en empreses amb una propietat més dispersa, no és necessari un percentatge de propietat tan elevat per a exercir el control sobre la companyia. Sota aquesta consideració, una empresa adquireix la consideració d'empresa familiar en els següents casos:

- Estructura de propietat dispersa (cap accionista posseeix més del 50% del capital). L'empresa serà familiar si una persona o família posseeix més d'un 5% individual o un 20% en el seu conjunt i a més l'accionista persona física és membre del Consell d'Administració o són accionistes amb més del 20% del capital i directiu. En cas contrari l'empresa serà classificada com no familiar.
- Estructura de propietat concentrada (algun accionista posseeix més del 50% del capital). L'empresa serà familiar quan l'accionista membre de la família controli la propietat amb un percentatge elevat (50,01%), o bé en la qual existeixin accionistes-directors membres de la família amb una participació superior al 50,01%. Sent empreses no familiars aquelles que no compleixin aquest criteri.

A l'empresa familiar se li suposen uns avantatges derivats de la reducció dels problemes d'agència perquè el propietari també és l'administrador, i és probable que els seus interessos siguin més paral·lels als objectius de l'empresa que el que tindria un CEO en una empresa no familiar. S'ha provat que aquesta característica de l'empresa augmenta la confiança dels creditors per a prestar recursos financers i per això poden fer front en millors condicions a períodes d'escassetat de recursos (Vaknin, 2010).

Anteriorment, Soler et al. (2017), van obtenir mitjançant una anàlisi de mitjanes uns majors nivells de rendibilitat dels cellers familiars respecte a les no familiars en el sector vinícola espanyol. En analitzar el sector vinícola en altres països com França i Itàlia, estudis previs també han reportat un millor comportament de l'empresa familiar respecte de la no familiar quant a rendiment econòmic (Bresciani et al., 2016; Broccardo et al., 2015). Per això, en el nostre estudi també esperem que es confirmi la influència positiva que el caràcter familiar de la propietat exerceix sobre la rendibilitat econòmica en el sector vinícola espanyol.

- Variables de control

En quant a variables de control en el model, després de revisar la literatura hem considerat necessari incloure variables corresponents a 4 categories diferents, d'una manera semblant a com es va fer per al conjunt del sector agroalimentari a Grau i Reig (2015). Concretament: Eficiència, grandària, palanquejament i altres variables. La Taula 1 mostra la relació de variables considerades, així com les magnituds econòmico-financeres amb les quals s'han construït i la relació esperada amb la variable dependent.

En quant a variables d'eficiència, s'han considerat les mateixes que en l'estudi de Grau i Reig (2015): Rotació de l'actiu i eficiència en costos. En aquest sentit, uns majors nivells d'eficiència indiquen tant un millor ús dels actius de l'empresa com de les despeses en què aquesta incorre, per la qual cosa en tots dos casos s'espera una influència positiva d'aquestes variables sobre la rendibilitat en les empreses vinícoles. En aquesta línia, Grau i Reig (2015) i altres treballs com, Gallizo et al. (2019), ja van verificar aquesta influència positiva en relació amb la rendibilitat del conjunt del sector agroalimentari.

Respecte a la grandària, en el model també s'han inclòs dues variables específiques com són el volum de vendes i el creixement de l'actiu. En la literatura no existeix un consens clar en relació a la influència que pugui tenir la grandària d'una empresa sobre la rendibilitat. Alguns suggereixen que les empreses més petites poden adequar-se amb més facilitat i menor cost als canvis en la demanda (Fernández, 2000). D'altra banda, empreses més grans disposen d'un major poder de negociació sobre els seus proveïdors i poden aprofitar millors economies d'escala (Amato i Amato, 2004). Específicament en el sector vinícola, treballs previs com el de Bava i Gromis di Trana (2016) o el de Sellers i Alampi-Sottini (2016) van identificar una influència positiva de la grandària sobre la rendibilitat. En la mateixa línia, per al sector agroalimentari espanyol, treballs com els de Grau i Reig (2015) o el de Gallizo et al. (2019) mostren que la rendibilitat es veu positivament afectada per uns majors nivells de creixement de l'actiu. Per això, esperem una relació positiva respecte la rendibilitat per part de totes dues variables.

La rendibilitat està estretament lligada amb l'estructura de capital. En estudis anteriors es va obtenir que el deute financer ajuda a les empreses a millorar el seu rendiment (Ting i Llegeixin, 2011; Ahmad i Abdul-Rahim, 2013), mentre que altres estudis van obtenir una relació significativa i negativa entre endeutament i rendibilitat, que està en línia amb la teoria d'ordre jeràrquic, de manera que les empreses rendibles opten per endeutar-se només si la seva estructura de capital és tal que els permet obtenir guanys futurs d'acord amb els termes i condicions dels seus prestadors (Nadaraja et al., 2011). En les empreses del sector del vi, a causa de les necessitats d'inversió per a modernització i accedir als mercats internacionals, el deute financer és l'instrument que permet elevar el seu nivell de competitivitat (Aytac, et al., 2016). En relació amb el palanquejament, la variable considerada ha estat el ràtio d'endeutament, calculat com el passiu total dividit entre l'actiu total de l'empresa.

L'endeutament és una variable de control habitual en estudis sobre empresa familiar perquè, com suggereixen Demsetz i Lehn (1985) o Randoy i Goel (2003), el tipus de propietat de la companyia pot influir en la seva estructura de capital, no en va, moltes empreses familiars preferiran incórrer en un major deute abans que incrementar capital per a finançar les seves inversions, evitant així l'entrada de propietaris externs a la família (Anderson et al., 2003). De la mateixa manera, moltes petites i mitjanes

empreses també prefereixen ser més prudents, evitant incórrer en elevats nivells de deute per a no perdre la seva independència respecte als creditors (López-García i Aybar-Arias, 2000), i tot això genera restriccions al creixement que poden condicionar l'acompliment de les companyies. En línia amb les teories d'agència i d'ordre jeràrquic, així com per l'argumentat en la majoria de la literatura financera (Steward i Majluf, 1984; Gallizo et al., 2019; Pacheco, 2019; Sánchez et al., 2019), esperem una relació negativa entre l'endeutament i la rendibilitat.

Finalment, hem inclòs també altres variables habituals en la literatura, la influència de la qual sobre la rendibilitat ha estat anteriorment reportada. En primer lloc, hem inclòs l'edat de la companyia. La inclusió de l'edat com a variable de control és habitual en la literatura (Andres, 2014; Arosa et al., 2010; Cabrera-Suárez i Martín-Santana, 2015). L'edat és vista com l'habilitat de la companyia per a mantenir-se i competir en un entorn altament competitiu com és el món empresarial, de manera que una companyia longeva ha demostrat la seva capacitat d'adaptació a aquest. D'altra banda, Cooley i Quadrini (2001) també afirmen que el creixement de la companyia decreix a mesura que l'edat augmenta. De la mateixa manera, Shleifer i Vishny (1989) suggereixen que en empreses familiars, l'atrinxerament familiar també pot provocar que els fundadors romanguin actius en la companyia encara que ja no siguin prou competents, sent aquest un cost habitual en societats de propietat concentrada. En la literatura s'han obtingut resultats dispersos en relació a aquesta variable, mentre Evans (2007) va observar una relació positiva entre edat i rendibilitat, Andres (2014) va obtenir una relació inversa. Específicament en el sector vinícola, Bava i Gromis di Trana (2016) no van observar cap relació significativa entre l'edat dels cellers de la regió de Piemont i la seva ROI (Return on investments), però sí una relació negativa amb la seva ROT (Return on turnover) Per això, la relació esperada en aquesta ocasió no resulta clara.

Una altra variable incorporada en l'estudi és el crèdit comercial concedit per les empreses en relació al seu volum de vendes. Estudis previs (Smith, 1987; Long et al., 1993; Rodríguez, 2008) suggereixen que una manera de destacar la qualitat del producte és la concessió de crèdit comercial. Com suggereixen Grau i Reig (2015) a les empreses d'alta qualitat els interessarà donar a conèixer el seu producte i crear-se una reputació donant facilitats de pagament al client, mentre que a les empreses de baixa qualitat no els interessa oferir ajornament pel cost que suposa i el risc que el client retorni el producte al no reunir les condicions de qualitat exigides. Per al conjunt del sector agroalimentari espanyol Grau i Reig (2015) van obtenir evidència de l'efecte positiu del crèdit comercial sobre la rendibilitat.

També s'ha inclòs en el model si la companyia realitza o no activitat exportadora. Com afirma Pacheco (2019), venent en nous mercats geogràfics, les companyies aconsegueixen eixamplar la seva base de consumidors i poden aconseguir majors volums de vendes. En obrir nous mercats es crea espai per a l'expansió i habilita la consecució d'economies d'escala i major eficiència, per això una estratègia d'exportació a mercats estrangers és considerada un factor crucial per al creixement de la companyia i la rendibilitat (Lu i Beamish, 2006). És d'esperar per tant que s'obtingui una relació positiva entre aquesta variable i la rendibilitat del sector vinícola, com ja succeís en el treball de Bava i Gromis di Trana (2016).

Finalment, i com a novetat respecte a estudis anteriors, també s'ha inclòs en el model el denominat **ràtio d'emmagatzematge**, que és la relació entre les existències de vi en els

cellers i el seu import de vendes. Aquest és un ràtio molt utilitzat en el sector pel seu contingut informatiu, d'una banda, si la ràtio creix pot indicar excés d'emmagatzematge i pot pressionar els preus a la baixa en la pròxima verema, d'altra banda, la ràtio conté un *estoc de qualitat*, això és, un indicatiu de la proporció de vi que es troba en procés d'envelliment en el celler, la qual cosa pot exercir una influència rellevant en la rendibilitat del celler, així per exemple, en cellers de Rioja el ràtio oscil·la entorn de 3 (Barco, 2015).

Taula 1. Variables explicatives del model

Variable	Descripció	Relació esperada
Familiar	Variable dummy que pren el valor 1 si l'empresa és familiar i 0 en cas contrari.	+
Variabls d'Eficiència		
Rotació Actiu	Vendes / Actiu total	+
Eficiència costos	Benefici net / Costos operatius	+
Variabls de Dimensió		
Ln Vendes	Logaritme de la Xifra de vendes	+
Creixement actiu	(Actiu Total any j / Actiu Total any j-1)-1	+
Variabls de Palanquejament		
Endeutament	Total Passiu / Total Actiu	-
Altres variables		
Ln Edat	Logaritme del nombre d'anys de la companyia des de la seva constitució	+/-
Crèdit comercial	Comptes de cobrament pendent amb clients / Xifra de Vendes	+
Exportadora	Variable dummy que pren el valor 1 si l'empresa realitza activitat exportadora i 0 en cas contrari	+
Emmagatzematge	Volum d'existències / Xifra de Vendes	+

4. Resultats

4.1. Anàlisi descriptiva

En la Taula 2 es mostren els estadístics descriptius corresponents a les variables utilitzades en el model.

Com es pot observar, la rendibilitat mitjana de les empreses al llarg del període ha estat del 3,93%. Podent destacar que en termes mitjans, els cellers familiars han obtingut uns nivells de rendibilitat gairebé mig punt per sobre dels cellers no familiars.

Taula 2. Estadístics descriptius de les variables.

	Obs.	Mitjana	Desv. St.	Min.	Max.	Familiar (mitjana)	No familiar (mitjana)
ROA	2520	0,0393	0,0735	-0,5439	0,8729	0,0423	0,0381
Familiar	2510	0,7422	0,4375	0	1	1	0
Rotació Actiu	2516	0,5698	0,4595	0,0004	4,5968	0,5813	0,5046
Eficiència en costos	2455	1,0305	0,3333	0,0134	5,3381	1,0369	1,0093
Vendes (milers €)	2519	10.185	38.504	0.6064	836.509	9.766	11.576
Creixement actiu	2505	0,0943	0,5106	-0,9681	9,8488	0,0890	0,7535
Endeutament	2525	0,4700	0,2665	0,0043	2,1940	0,4523	0,4925
Edat (anys)	2523	26,98	19,2	0,5	128	26,19	29,38
Crèdit Comercial	2496	0,4185	0,8123	0,0001	20,5157	0,4101	0,4021
Exportadora	2525	0,7386	0,4395	0	1	0,7317	0,8026
Emmagatzematge	2473	0,7509	0,7435	0	10,7616	0,7191	0,8429

Precisament, en relació al caràcter familiar dels cellers, els estadístics descriptius mostren que en un 74,22% de les observacions la propietat recau en mans d'una família, mentre que el 25,78% restant correspondrien a empreses no familiars. També es pot observar que el 73,86% de les empreses ven part de la seva producció a l'exterior, mentre que el 26,14% se centra únicament en el mercat regional o nacional, sent major la propensió a exportar en el cas de les empreses no familiars. Quant a la longevitat de les empreses, observem que aquesta es situa de mitjana sobre els 27 anys, si bé l'elevada dispersió ens mostra l'existència d'una combinació de cellers encara joves amb cellers ja amb molts anys d'experiència (alguns d'ells per sobre dels 100 anys).

Sobre les variables econòmiques del model, observem que la facturació mitjana d'aquestes empreses al llarg del període és pròxima als 10 milions d'euros a l'any, si bé també existeixen diferències molt importants entre cellers. Quant al creixement, s'observa que durant aquests anys les empreses del sector han experimentat un notable increment dels seus volums d'actiu, situant-se el creixement mitjà del mateix pròxim al 9,5%.

Quant a l'eficiència en l'ús dels actius dels cellers de vi, observem una rotació mitjana de 0,5698; es tracta d'un valor bastant baix que ens indica que per cada euro invertit en l'actiu es generen 0,57€ de vendes. No obstant això, aquests valors no haurien de sorprendre, atès que es tracta d'un sector que requereix d'una elevada infraestructura fixa, per la qual cosa resulta lògica la baixa contribució de la rotació a la rendibilitat econòmica. Mentre que en analitzar l'eficiència en costos, observem que per cada euro de cost operatiu les empreses del sector van generar de mitjana 1,03€ de beneficis. En tots dos indicadors, les empreses familiars han obtingut en termes mitjans uns majors nivells d'eficiència que els cellers de propietat no familiar.

Observem també, uns nivells mitjans d'endeutament en el sector pròxims al 47% del total del balanç. Sent aquests nivells superiors en les empreses no familiars. Un resultat que s'explicaria per la major aversió al risc de les empreses familiars. Quant al ràtio d'existències sobre vendes, aquest se situa al voltant del 0,75, si bé existeixen importants diferències entre els cellers familiars i els no familiars. S'observa, com aquest ràtio és significativament superior en el cas dels cellers no familiars, la qual cosa

s'explica per ser cellers de major dimensió que posseeixen major capacitat d'emmagatzematge i estan en disposició de dedicar major proporció de la seva producció a vins que requereixen d'un procés d'envelliment.

Una informació més completa sobre les variables econòmiques i la situació del sector pot obtenir-se dels resultats de la Taula 3, on es mostra com han evolucionat aquestes al llarg del període.

Taula 3. Evolució anual de les variables econòmiques (2014-2018).

	2014	2015	2016	2017	2018
ROA	0,0312	0,0384	0,0423	0,0446	0,0396
Rotació Actiu	0,5693	0,5491	0,5667	0,5690	0,5948
Eficiència en costos	1,0205	1,0454	1,0362	1,0385	1,012
Vendes (milers)	9.527	9.477	9.862	10.775	11.278
Creixement Actiu	0,1706	0,0840	0,0967	0,0692	0,0536
Endeutament	0,4902	0,4716	0,4663	0,4633	0,4588
Crèdit comercial	0,4432	0,4773	0,4194	0,3890	0,3653
Emmagatzematge	0,7929	0,7680	0,7521	0,6987	0,7439

En quant a la rendibilitat, observem que la seva variació se situa entre el 3% i el 4,5% durant els cinc anys d'estudi, experimentant una tendència positiva que es va veure interrompuda durant l'últim any d'anàlisi. Durant aquest període, el sector ha donat mostres de creixement, com es desprèn de l'augment dels nivells de vendes de les empreses del sector, així com del creixement dels seus volums d'actiu, per damunt sempre del 5%. Pel que fa a la rotació de l'actiu, aquesta s'ha mantingut constant, encara que s'observa un creixement al 2018, el mateix que l'eficiència en costos, si bé aquesta empitjora al 2018. Finalment, observem també algunes tendències de les empreses de la mostra, com és la lenta però progressiva reducció dels nivells d'endeutament, així com la reducció del crèdit comercial concedit als seus clients i la reducció de les existències en relació a les vendes, indicant aquest últim ràtio una certa recuperació del mercat amb un augment de vendes.

Amb la finalitat de testar la multicolinealitat de les variables del model, en la Taula 4 es mostra la matriu de correlacions. Tal i com es pot apreciar, la correlació entre les variables és en general baixa, i en cap cas resultaria significativa perquè cap d'elles excedeix tan sols del 0,40. Per a complementar l'anàlisi, en la taula es proporciona també el factor d'inflació de la variància (VIF). Podem observar que el VIF se situa per sota de 2 en tots els casos, els que significa que els resultats no estaran esbiaixats a causa de problemes de multicolinealitat.

Taula 4. Correlacions Pairwise i Factor d'inflació de la Variància (VIF).

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	VIF
(1) ROA	1											
(2) Familiar	0.0907*	1										1.07
(3) Exportadora	0.0608*	-0.0843*	1									1.11
(4) Rotació	0.2299*	0.0645*	0.0328	1								1.34
(5) Eficiència costos	0.3542*	0.0376	0.1018*	0.0804*	1							1.15
(6) LN Vendes	0.1427*	-0.1674*	0.3152*	0.3014*	0.2529*	1						1.45
(7) Cr. Actiu	0.0188	0.0221	-0.0496	-0.0217	0.0694*	-0.0045	1					1.04
(8) Endeutament	-0.1681*	-0.0491	-0.0455*	0.2419*	-0.0707*	0.0047	0.0617*	1				1.13
(9) Ln Edat	-0.0308	-0.0053	0.1059*	0.0027	0.350	0.2657*	-0.1507*	-0.2141*	1			1.14
(10) Cred. Comercial	-0.0044*	0.0116	-0.1409*	-0.1089*	-0.0940*	-0.1817*	0.0532*	0.0435*	-0.1022*	1		1.06
(11) Emmagatzematge	-0.2233*	-0.0730*	-0.0752*	-0.3688*	-0.2910*	-0.2988*	-0.0799*	-0.0542*	-0.0214	0.1464*	1	1.31

*p<0.05

4.2. Model de regressió

La relació entre les variables explicatives del model i la rendibilitat econòmica dels cellers de la mostra ha estat estimada mitjançant tres models de regressió diferents utilitzant dades de panell: Mínims Quadrats Ordinaris (OLS), Model d'Efectes Fixos (FEM) i Model d'Efectes Aleatoris (REM). Per a seleccionar el model més adequat, en primer lloc es va dur a terme el Breusch-Paugen test, el qual ens va conduir a rebutjar la hipòtesi nul·la, la qual cosa significa que REM resulta més adequat que OLS. A continuació, es realitzà el Hausman Test, que ens portà a acceptar la hipòtesi nul·la, la qual cosa significa que el REM és preferible al FEM. Per tant, el model més adequat per a l'estimació del model plantejat en aquest treball és el REM. El resultat era esperat tenint en compte que, com suggereixen King i Santor (2008) i Pacheco (2019), REM resulta especialment adequat quan algunes variables resulten invariables o experimenten pocs canvis al llarg del temps, com és el nostre cas. A continuació, per tant, els resultats que es mostren en la Taula 5 corresponen a aquest model.

Els resultats del model mostren que la propietat familiar dels cellers de vi genera, si bé d'una manera feble (al 10% de significació), una influència positiva sobre els nivells de rendibilitat econòmica d'aquestes. Es confirma per tant que els avantatges que la propietat familiar aporta a la gestió de l'empresa es tradueixen en unes rendibilitats superiors en el cas dels cellers de vi.

Com era d'esperar, les variables relacionades amb l'eficiència dels actius dels cellers de vi, i l'eficiència en costos, influeixen d'una manera positiva i altament significatiu (a l'1%) sobre la seva rendibilitat econòmica. Aquest resultat seria coincident amb l'obtingut per Grau i Reig (2015) i Gallizo et al. (2019) per al conjunt del sector agroalimentari espanyol, i mostra la importància que té l'aprofitament dels recursos disponibles i de les despeses incorregudes a l'hora de generar elevades rendibilitats.

Taula 5. Resultats del model de regressió amb efectes aleatoris (REM).

Variable	Coef.	Std. Error	Z
Familiar	0.0092	0.0051	1.81*
Rotació actiu	0.0461	0.0043	10.72***
Eficiència en costos	0.0528	0.0044	12.05***
Ln Vendes	0.0046	0.0019	2.40**
Creixement Actiu	0.0049	0.0023	2.15**
Endeutament	-0.0780	0.0072	-10.82***
Ln Edat	-0.0071	0.0031	-2.32**
Crèdit Comercial	0.0073	0.0015	4.85***
Exportadora	0.0039	0.0052	0.74
Emmagatzematge	0.0026	0.0015	1.78*
Constant	-0.0360	0.0175	-2.06
OverallR ²	0.2050		
Wald Chi ²	488.79		
	(0.000)		

Nivells de significació *p<0.1; **p<0.05; * p<0.001

En quant a les variables relacionades amb la dimensió dels cellers, els resultats mostren que uns majors nivells de facturació contribueixen d'una manera significativa (al 5%) a l'obtenció d'uns majors nivells de rendibilitat econòmica. De la mateixa manera, el creixement anual de l'actiu també mostra una influència positiva i significativa (al 5%) sobre aquests nivells de rendibilitat. Aquests resultats estan en línia amb els obtinguts per Bava i Gromis di Trana (2016) i Sellers i Alampi-Sottini (2016), i demostra la importància que té en el sector l'aprofitament d'economies d'escala així com posicions fortes a l'hora de negociar amb la resta de baules de la cadena de valor.

D'altra banda, i com esperàvem, uns majors nivells d'endeutament influeixen negativament en la rendibilitat perquè les despeses financeres suposen una restricció als beneficis del celler i a la seva capacitat de reinversió. A més, també s'ha observat una influència negativa per part de l'edat, un factor que alguns estudis han justificat pel menor creixement de la companyia a partir de certes edats i, en el cas d'empreses familiars, per l'atrinxerament dels seus propietaris fundadors (Shleifer i Vishny, 1989). En canvi, la concessió d'uns majors nivells de crèdit comercial als clients influeix d'una manera positiva i significativa (a l'1%). Aquest resultat corroboraria la idea que uns majors nivells de crèdit s'associen a una major qualitat del producte (Grau i Reig, 2015), la qual cosa en aquest cas permetria als cellers treballar amb majors marges incrementant la rendibilitat. De la mateixa manera, una major proporció d'existències en relació a les vendes influeix d'una manera positiva i feblement significativa sobre la ROA, una vegada superat l'estoc de vi jove, s'entra en un estoc de qualitat, en el qual el celler amb suficient capacitat d'emmagatzematge desenvolupa el procés de maduració dels seus vins permetent disposar de productes de major valor afegit i, per tant, de major preu.

Finalment, que el celler realitzi activitat exportadora, no es mostra com un factor determinant dels seus nivells de rendibilitat. Aquest resultat està relacionat amb les dades del sector en el qual la majoria de les empreses són exportadores. Segons dades de l'ICEX, 4.000 empreses espanyoles són exportadores, per tant, aquesta variable no és discriminatòria per a detectar diferències en rendibilitat, com sí que ho seria el volum que exporta cadascuna, o la qualitat del producte que s'exporta (OeMv 2018).

Desafortunadament, no disposàvem de la dada ni de volum de vi exportat, ni del percentatge que representa el granel enfront de l'embotellat jove i de criança per a la seva inclusió en l'estudi.

Una vegada observada la influència positiva que la propietat familiar exerceix sobre la rendibilitat dels cellers, hem considerat convenient ampliar l'anàlisi estimant de nou el model de regressió, però aquesta vegada per a dues mostres diferents, cellers familiars i cellers no familiars. D'aquesta manera, els resultats ens permetran observar si els factors determinants de la rendibilitat són els mateixos per a tots dos tipus d'empreses. Els resultats obtinguts poden veure's en la Taula 6.

Taula 6. Resultats del model de regressió amb efectes aleatoris segons sigui un celler familiar o no familiar.

Variable	Familiar Coef (Z)	No Familiar Coef (Z)
Rotació actiu	0.0449 (10.03)***	0.0405 (3.10)***
Eficiència en costos	0.4890 (9.63)***	0.0620 (7.47)***
Ln Vendes	0.0036 (1.67)*	0.0060 (1.56)
Creixement Actiu	0.0013 (0.49)	0.0132 (3.00)***
Endeutament	-0.0556 (-6.61)***	-0.1326 (-9.82)***
Ln Edat	-0.0062 (-1.61)	-0.041 (-0.85)
Crèdit Comercial	0.0085 (5.55)***	-0.0097 (-1.34)
Exportadora	0.0013 (0.21)	0.0135 (1.24)
Emmagatzematge	-0.0032 (-1.12)	0.0118 (2.76)***
Constant	-0.0221 (-1.18)	-0.0466 (-1.30)
Obs.	1.776	631
Overall R ²	0.1926	0.3065
Wald Chi ²	338.99 (0.0000)	208.85 (0.0000)

Nivells de significació *p<0.1; **p<0.05; *p<0.001

Els resultats obtinguts, si bé semblants als del model general, mostren l'existència d'algunes diferències en quant als factors determinants de la rendibilitat en cellers familiars i no familiars. Es pot observar que, si bé les variables relacionades amb l'eficiència influeixen positiva i significativament sobre la rendibilitat en tots dos tipus d'empreses, no succeeix el mateix amb les variables relacionades amb la dimensió. En el cas de les empreses familiars, el volum de facturació es mostra com una variable que influeix de manera significativa en la rendibilitat econòmica, mentre que el creixement de l'actiu no sembla exercir una influència significativa. En canvi, en el cas de les empreses no familiars, els resultats són els oposats, sent el creixement de l'actiu el que exerceix una influència significativa sobre la rendibilitat, mentre que el volum de negoci manca en aquesta ocasió d'influència.

Igual que en el model general, l'endeutament confirma la seva elevada influència sobre la rendibilitat per a tots dos grups d'empreses. No obstant això, l'edat, per a la qual havíem identificat un efecte significatiu en el model general, ha perdut aquesta característica en estimar els models per separat, perdent la seva significació en tots dos casos.

També crida l'atenció, com el crèdit comercial exerceix una influència positiva i altament significativa sobre la rendibilitat de les empreses familiars (igual que en el

model general), no obstant això, aquesta variable manca de significació per als cellers no familiars. És a dir, la concessió de majors nivells de crèdit als seus clients resulta molt més important en el cas dels cellers familiars. Per contra, la presència d'uns majors nivells d'existències influeix d'una manera significativa i positiva sobre la rendibilitat dels cellers no familiars, en canvi, manca de significació estadística per a les familiars. Es tracta d'un efecte relacionat amb la grandària, doncs els cellers no familiars són de major dimensió i això els permet una alta capacitat d'emmagatzematge amb el que poden produir vins de llarg procés de maduració i de major preu en el mercat afectant positivament la seva rendibilitat.

Finalment, els resultats mostren de nou que l'activitat exportadora, no exerceix cap mena d'influència estadísticament significativa sobre la rendibilitat. L'exportació no és una diferenciació, és una necessitat per a la gran majoria de cellers espanyols, que independentment de la grandària que tinguin competeixen en un mercat global amb empreses de països que són grans productors en qualsevol punt allunyat del mapa. Per tant, per a augmentar la rendibilitat dels cellers espanyols no es tracta d'exportar o no exportar, sinó de vendre un producte amb major valor afegit i millors preus.

5. Conclusions

En relació a la influència de les variables de control sobre la rendibilitat, els nostres resultats indiquen que a mesura que augmenta la dimensió de l'empresa la seva rendibilitat és major. És clar que en el sector del vi la grandària de l'empresa explica la seva capacitat per a obtenir majors recursos financers i suportar les necessàries inversions en instal·lacions, capacitat d'emmagatzematge i recerca i desenvolupament aplicades a la producció, la qual cosa permet la venda de vi de major qualitat i millor preu en el mercat.

S'ha obtingut que el caràcter exportador, o no, del celler, no és un factor determinant de la rendibilitat. Aquest resultat és coherent amb les dades del sector on s'observa que la majoria de les empreses vinícoles són exportadores, per tant, aquesta variable no és discriminatòria per a detectar diferències en rendibilitat.

Com a variable explicativa, el caràcter familiar del celler indica una influència positiva sobre els nivells de rendibilitat econòmica que s'explica pels menors costos d'agència. No obstant això, les empreses familiars són de menor grandària i això els impedeix aconseguir un volum de facturació suficient per a operar en el mercat exterior i competir amb les grans empreses.

El creixement de l'actiu actua positivament en favor de la rendibilitat, les noves inversions en tecnologia, així com la disponibilitat per a obtenir major capacitat d'emmagatzematge estan aportant als cellers la disposició de recolzar millors preus dels vins Premium espanyols. La transició a un canvi de les vendes de vins de granel per vins de llarg cicle d'elaboració ve unida al creixement de la grandària de les empreses, mitjançant acords de comercialització, aliances o fusions, tot això amb la finalitat d'aportar millors resultats i major rendibilitat.

Referències

- Ahmad, N. i Abdul-Rahim, F. (2013). "Theoretical investigation on determinants of government-linked companies capital structure". *Proceedings of 3rd Asia-Pacific Business Research Conference Kuala Lumpur*. 1–14.
- Amato, J.H. i Amato, C.H. (2004). "Firm size, strategic advantage, and profit rates in US retailing". *Journal of Retailing and Consumers Services*, 11, 181-193.
- Anderson, R.; Mansi, S. i Reeb, D. (2003). "Founding family ownership and the agency cost of debt". *Journal of Financial Economics*, 68(2), 263-285.
- Andres, C. (2014). "Large shareholders and firm performance-An empirical examination of founding-family ownership". *Journal of Corporate Finance*, 14, 431-445.
- Arosa, B.; Iturralde, T. i Maseda, A. (2010). "Outsiders on the board of directors and firm performance: Evidence from Spanish senar-listed family firms". *The Journal of Family Business Strategy*, 1(4), 236-245.
- Aytac, B.; Hoang, T.; Lahiani, A. i Michel, L. (2016). "Working capital management and profitability of winefirms in France: an empirical analysis". *AAWE WorkingPaper*, núm. 201, Business. American Association of Wine Economists.
- Ballesteros, P. (2018). "Spanish wine industry in numbers". Decanter. Mars.
- Barco, E. (2015) "The configuration of the wine sector in the Qualified Appellation of Origin Rioja. Part I: characterization". *RIVAR*, 2(5), 40-63.
- Bava, F. i Gromis di Trana, M. (2016). "Profitability determinants in the wine industry: the case of Piedmont". *Electronic Journal of Management*, 2, 1-20.
- Boccardo, L.; Giacosa, E. i Ferraris, A. (2015). "The family variable in the wine sector: an Italian perspective". *International Journal of Management Practice*, 8(3), 199-215.
- Bresciani, S.; Giacosa, E.; Broccardo, L. i Culasso, F. (2016). "The family variable in the French and Italian wine sector". *Euromed Journal of Business*, 11(1), 101-118.
- Cabrera-Suárez, M.K. i Martín-Santana, J.D. (2015). "Board composition and performance in Spanish senar-listed family firms: The influence of type of directors and CEO duality". *Business Research Quarterly*, 18, 213-229.
- Cooley, T.F. i Quadrini, V. (2001). "Financial markets and firm dynamics". *American Economic Review*, 91, 1286-1310.
- Deloitte (2019). *Wine Industry benchmarking and insights 2018*, New Zealand.
- Demsetz, H. i Lehn, K. (1985). "The structure of corporate ownership: Causis and consequences". *Journal of Political Economy*, 93(6), 1155-1177.
- Evans D.S. (2007). "Tests of alternative theories of firm growth". *The Journal of Political Economy*, 95, 657-674.
- Fernández, M.T. (2000). "La industria agroalimentaria en España: características generales y comportamiento empresarial". *Boletín Económico del ICE*, Madrid, Spain. Work Document 2657.
- Fishman, A.; Finkelstein, I.; Simhon, A. i Yacouel, N. (2018). "Collective brands". *International Journal of Industrial Organization*, 59(C), 316-339.

- Fuentes-García, F.; Cosano-Carrillo, A. i Sánchez-Cãhissessis, S. (2015). “Exploratory analysis of foreign markets for Spanish organic wines”. *Ciencia e Investigación Agraria*, 42(2), 139-152.
- Gallizo, J.L. i Moreno, J. (2019). “The influence of family ownership in the profitability of vertically integrated companies. Evidence from the Spanish agri-food industry. *Spanish Journal of Agricultural Research*, 17(2), e0108.
- García, F. y Avella, L.A. (2007). “Influencia de la competitividad sobre la decisión de exportación en las PYMEs: efecto moderador de las condiciones del mercado interior”. *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 19(3), 27-46.
- Grau A.J. i Reig, A. (2015). “Vertical integration and profitability of the agrifood industry in an economic crisis context”. *Spanish Journal of Agricultural Research*, 13(4) 1-14.
- Instituto de la Empresa Familiar (2015). “L'Empresa Familiar a Espanya”. *Editat per IEF*.
- Jordan, D.J.; Aguilar, D. i Gillinsky, A. (2010). “Benchmarking Winery Financial Performance”. Oct 2010 issue of *Wine Business Monthly*.
- King, M. i Santor, E. (2008). “Family values: Ownership structure, performance and capital structure of Canadian firms”. *Journal of Banking and Finance*, 32(11), 2423-2432.
- Long, M.S.; Malitz, I.B. i Ravid, S.A. (1993). “Trade credit, quality guarantees and product marketability”. *Financial Management*, 22, 117-127.
- López-García, J. i Aybar-Arias, C. (2000). “An empirical approach to the financial behavior of small and medium sized companies”. *Small Business Economics*, 14(1), 55-63.
- Di., J. i Beamish, P. (2006). “SME internationalization and performance: Growth vs. profitability”. *Journal of International Entrepreneurship*, 4(1), 27-48.
- Mandl, I. (2008). “Overview of family business relevant Issues”. Final Report. European Commission, Enterprise and Industry Directorate-General. Vienna.
- MAPA (2005). “*Diagnostico y análisis estratégico del sector agroalimentario español. Análisis de la cadena de producción y distribución del sector del vino*”. Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación.
- Mazzi C. (2011). “Family business and financial performance: Current state of knowledge and future research challenges”. *Journal of Family Business Strategy*, 2(3), 166–181.
- Medina Albaladejo, F. i Martínez Carrión, J.M. (2012). “La competitividad de las exportaciones de vino español y el mercado mundial 1960-2011”. *Documentos de trabajo, UAB*, 2012-3.
- Nadaraja, P.; Zulkafli, A.H. i Masron, T.A. (2011). “Family ownership, firm’s financial characteristics and capital structure: evidence from public listed companies in Malaysia”. *Economia Seriosa Management*, 14(1), 141-155.
- OeMv(2018). “Informe económico sobre la evolución del sector en 2017”. Memoria Observatorio Español del Mercado del Vino 2018.

- Pacheco, L. (2019). "Internationalization effects of financial performance: The case of Portuguese industrial SMEs". *Journal of Small Business Strategy*, 29(3), 97-116.
- Randoy, T. i Goel, S. (2003). "Ownership structure, founder leadership, and performance in Norwegian SMEs: Implications for financing entrepreneurial opportunities". *Journal of Business Venturing*, 18(5), 619-637.
- Rebelo, J.; Gouveia, S.; Lourenço-Gomes, L. i Marta-Costa, A. (2018). "Wine Firm's and Economic Performance: Evidence from Traditional Portuguese Wine Regions". In, *Engrapis and Wines – Advances in Production, Processing, Analysis and Valorization*. IntechOpen, Croatia, Chapter 14, 307-370.
- Rodríguez, O.M. (2008). "El crédito comercial: marco conceptual y revisión de la literatura". *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 14(3), 35-54.
- Sánchez, L.; Gallizo, J.L. i Moreno, J. (2019). "The influence of the CEO in listed family businesses". *Intangible Capital*, 15(2), 128-142.
- Sellers, R. i Alampi-Sottini, V. A. (2016). "The influence of size on winery performance: Evidence from Italy". *Wine Economics and Policy*, 5, 33-41.
- Sellers, R. i Más, F.J. (2013). "Rentabilidad de las empresas vinculadas a las marcas colectivas en el sector vinícola". *Universia Business Review*, 2º trimestre, 68-83.
- Shleifer, A. i Vishny, R. (1989). "Management entrenchment: The case of manager-specific investments". *Journal of Financial Economics*, 25, 123-140.
- Smith, J. (1987). "Trade credit and informational asymmetry". *Journal of Finance*, 42(4), 863-872.
- Soler, I.P.; Gemar, G. i Guerrero-Murillo, R. (2017). "Family and senior-family business behavior in the wine sector: A comparative study". *European Journal of Family Business*, 7, 65-73.
- Stewart C.M. i Majluf, N. S. (1984). "Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have". *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221.
- Ting, I. W. K. i Llegeixin, H. H. (2011). "Capital structure of government-linked companies in Malaysia". *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 7(2), 137-156.
- Vaknin, O. (2010). "The Family Business Risk Profile", *Working paper, Stern School of Business*, Glucksman Institute for Research in Securities Markets, NY, 1-22.

Acompliment econòmic i financer en empreses no familiars i empreses familiars amb CEO familiar i extern

Roxana Daniela Nerghes

Graduada en Administració i Direcció d'Empreses per la Universitat de Lleida

*Correu de contacte: rn4@alumnes.un

Rebut 31 de maig de 2020 ; Revisat 12 de novembre de 2020; Acceptat 20 de novembre de 2020

Resum

L'objectiu d'aquest treball és analitzar les empreses no familiars i les empreses familiars amb CEO familiar i CEO extern, des d'un punt de vista econòmic i financer, amb la finalitat de poder determinar si les empreses familiars amb CEO extern presenten un comportament similar al d'una empresa no familiar. Per a poder realitzar l'estudi, d'una banda des d'un punt de vista teòric i sobre la base de la literatura s'han explicat les característiques pròpies l'empresa familiar i la influència que el tipus de CEO exerceix sobre la gestió d'aquesta. D'altra banda, a partir d'una mostra d'empreses seleccionada a través de la base de dades SABI durant el període comprès entre l'any 2012 i l'any 2016, s'ha dut a terme una anàlisi financera emprant una sèrie de ràtios. Els resultats obtinguts corroboren que les empreses familiars amb CEO extern s'aproximen més a un estil de gestió propi d'una empresa no familiar, ja que tendeixen a assumir majors riscos, presenten majors nivells d'endeutament i major orientació a beneficis.

Classificació JEL: G32, L25, M10

Paraules Clau: Empresa familiar, Empresa no familiar, CEO, Ràtios

1. Introducció

L'empresa familiar és el tipus d'empresa que predomina tant a nivell nacional com internacional. És tanta la seva importància, que actualment aquest tipus d'organitzacions conformen la columna vertebral de l'economia de molts països i és per aquest motiu que les empreses familiars s'han convertit en l'objecte d'estudi de nombrosos autors.

A l'hora d'estudiar aquestes companyies, molts autors han constatat que un factor rellevant a tenir en compte era la naturalesa del CEO, ja que aquest genera diferències en quant a la gestió de l'empresa i per tant en els resultats obtinguts.

Llavors, si l'empresa familiar amb CEO extern difereix de l'empresa familiar amb CEO familiar es pot afirmar que la manera de gestionar l'empresa dels CEO externs

s'assembla més al d'una empresa no familiar? És per aquesta qüestió que s'ha decidit realitzar aquest treball de recerca, que té com a objectiu general identificar les diferències i similituds que pot haver-hi entre les empreses no familiars i les empreses familiars amb CEO extern.

Per a això s'ha decidit estructurar el treball en dues parts:

- En la primera part es farà una revisió de la bibliografia i s'exposaran des d'un punt de vista teòric aspectes com el concepte d'empresa familiar, les característiques pròpies d'aquesta mena d'organització, la importància del CEO en les empreses i la influència que la naturalesa del CEO exerceix en la gestió de les empreses familiars.
- En el segon apartat es durà a terme una anàlisi quantitativa. S'analitzaran un conjunt de ràtios financers i econòmics amb la finalitat de poder contrastar els resultats obtinguts amb els aspectes teòrics.

2. Empresa familiar vs. Empresa no familiar

2.1. Presència de l'Empresa Familiar a Espanya

Les empreses d'origen familiar suposen una part molt important del teixit empresarial i, per tant, la seva importància des d'un punt de vista quantitatiu és significativa en l'economia dels diferents països i regions, independentment del seu nivell de desenvolupament.

Són molts els estudis realitzats a Europa, els Estats Units i Amèrica Llatina que posen de manifest que aquesta figura empresarial arriba a suposar entre el 70% i el 90% de total d'empreses d'un país (Amat, 2004).

L'any 2016 el Instituto de la Empresa Familiar, organització empresarial independent sense ànim de lucre que agrupa un centenar d'empreses líders en els seus sectors d'activitat, en col·laboració amb la seva xarxa de càtedres, va publicar l'informe L'empresa Familiar a Espanya (Instituto de la Empresa Familiar, 2015), que té com a principal objectiu l'estimació del pes que les empreses de tipus familiar tenen en l'economia espanyola.

A continuació, sobre la base del treball L'empresa Familiar a Espanya (Instituto de la Empresa Familiar, 2015) es procedirà a explicar de forma resumida la presència de les empreses familiars tant a nivell nacional, com per Comunitats Autònomes (CC.AA.) i la seva incidència en les principals variables macroeconòmiques, com per exemple l'ocupació i el PIB, entre altres.

Segons els resultats obtinguts per l'Institut de l'Empresa Familiar s'estima que 1,1 milions d'empreses són familiars a Espanya, aquesta xifra representa el 88,8% sobre el total d'empreses analitzades.

En quant a la seva distribució per Comunitats Autònomes (CC.AA.) els valors se situen entre el 84,4% (País Basc) i el 94,3% (Castilla-La Mancha). No obstant això, aquest estudi també posa de manifest que a l'hora de calcular el percentatge d'empreses familiars segons la grandària les xifres varien, i la seva presència disminueix a mesura que augmenta la grandària de l'empresa.

Pel que fa la distribució per sectors, l'estudi mostra una alta presència de l'empresa familiar en tots els sectors econòmics, encara que cal destacar que la seva presència predomina en el sector primari, secundari, el sector de la construcció, comerç i hostaleria.

Referent al pes que les empreses familiars tenen en els principals agregats macroeconòmics, l'Institut de l'Empresa Familiar estima, d'una banda, que les empreses d'origen familiar representaven el 57,1% del valor afegit brut generat per les SA i SL existents a Espanya al 2013, exclouent els autònoms. Comunitats Autònomes com Extremadura i Galícia són on més destaquen, ja que aquest índex arribava a superar el 80%.

D'altra banda, en quant a l'ocupació, els resultats obtinguts per l'IEF indiquen que l'empresa familiar espanyola té un pes important en la generació d'ocupació a nivell nacional. Els resultats obtinguts per Espanya mostren que aquest tipus d'empreses creen el 66,7% de l'ocupació total, és a dir, aproximadament 6,6 milions de llocs de treball.

2.2. Definició d'Empresa familiar

A causa de la falta d'acord sobre què s'entén per empresa familiar actualment existeix una àmplia varietat de definicions que s'han utilitzat en la literatura al llarg del temps per a tractar de descriure aquest tipus d'organitzacions.

En una primera aproximació Shanker i Astrachan (1996) citat en Corona (2005) proposen una classificació tridimensional de les definicions:

- en sentit ampli, l'empresa familiar es caracteritza pel control efectiu des de la direcció estratègica, amb l'objectiu que la família no perdi la seva posició dominant com a propietària encara que participi poc en la gestió directa.
- en sentit intermedi, s'identifica amb una empresa dirigida pel fundador o els seus hereus exercint un control legal de les accions amb vot i on la família té certa participació en la gestió.
- en sentit restrictiu, es planteja una empresa amb gran participació de múltiples generacions familiars, involucrades en la direcció i en la propietat on diversos familiars tenen importants responsabilitats de gestió.

Els tres aspectes contemplats en la majoria de definicions i als quals fan referència la gran majoria dels autors a l'hora de descriure les empreses familiars són: la propietat, la direcció i la continuïtat en mans de la família.

Tenint en compte aspectes com la propietat i el control Davis i Harveston (1998) defineixen les empreses familiars com aquelles que es diferencien de les no familiars per trobar-se la seva propietat controlada per membres de la família, el que els permet al mateix temps exercir una gran influència en els aspectes específics d'aquesta. En aquest sentit, Barnes i Hershon (1994) defineixen empresa familiar com aquella en la qual la propietat de control està atribuïda a algun membre o membres d'una única família.

Des del punt de vista de la direcció, Filbeck i Lee (2000) assenyalen que una empresa familiar és aquella en la qual les decisions més importants són preses pel fundador o per algun descendent d'aquest.

Finalment, en quant a la continuïtat, Ward (1988) defineix aquest tipus d'empreses com aquella que serà transferida a la següent generació de la família perquè la dirigeixi o la controli.

La definició oficial del terme d'Empresa Familiar aprovada el 2008 per les dues principals institucions internacionals representants de l'Empresa Familiar: a Brussel·les, pel Grup Europeu d'Empresa Familiar (GEEF), que actualment es coneix com European Family Business (EFB), i a Milà, pel Board del Family Business Network (FBN) estableix el següent:

«Una companyia sense importar la seva grandària és considerada familiar si compleix les següents condicions:

- La majoria dels vots són propietat de la persona o persones de la família que va fundar o van fundar la companyia; o, són propietat de la persona que té 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).
- La majoria dels vots pot ser directa o indirecta.
- Almenys un representant de la família o parent participa en la gestió o govern de la companyia.
- A les companyies cotitzades se'ls aplica la definició d'Empresa Familiar si la persona que va fundar o va adquirir la companyia (el seu capital social), o els seus familiars o descendents posseeixen el 25% dels drets de vot als quals dona dret el capital social.»

Un dels problemes que presenta aquesta definició és que no té en compte aspectes de tipus qualitatiu, com per exemple, el propòsit de mantenir l'empresa de generació en generació, la qual cosa dota a la empresa d'un caràcter veritablement familiar.

Finalment, és imprescindible destacar que encara que moltes vegades les empreses familiars s'han equiparat amb les petites i mitjanes empreses (PIME), aquestes no són el mateix. A pesar que generalment solen ser de petita dimensió, les empreses familiars també tenen un paper destacat dins de les principals i més grans companyies d'un país (Amat, 2004).

2.3. Característiques de l'empresa familiar

- **Finançament**

L'interès dels fundadors i successors de l'empresa familiar per mantenir el control i la gestió de l'empresa en mans de la família, juntament amb la preferència per evitar la incertesa en les seves inversions financeres són els principals objectius d'aquesta mena d'organització.

Tal i com explica Corona (2005) en el Manual de l'Empresa Familiar, aquests dos objectius condicionen les decisions de finançament, les polítiques de dividends, la inversió, i per tant la dimensió i el creixement de l'empresa.

Les empreses familiars, segons apunta Corona (2005) davant la necessitat de finançament, opten primer per l'autofinançament, és a dir, per la reinversió dels

beneficis, deixant en segon pla les ampliacions de capital i l'endeutament. En quant a les ampliacions de capital, l'autor assenyala que aquesta alternativa presenta certes dificultats ja que, d'una banda, les primeres generacions ja tenen vinculat el seu patrimoni a l'empresa i difícilment podran aportar nous recursos financers i, d'altra banda, realitzar ampliacions de capital permetent l'entrada de nous socis no familiars xocaria amb l'interès dels seus fundadors per mantenir el control de l'empresa.

Per tant, realitzar ampliacions de capital no resulta una opció viable per a l'empresa i això provoca que les empreses familiars utilitzin la reinversió dels beneficis com a font principal de finançament. No obstant això, la capacitat de retenció de beneficis es pot veure afectada a mesura que noves generacions s'incorporen en l'empresa ja que augmenten la seva demanda de repartiment de dividends reduint així la capacitat de retenció de beneficis de l'empresa (Corona, 2005).

Respecte al finançament aliè, diversos autors com Agrawal i Nagarajan (1990), Lyagoubi (2006) i Mishra i Mcconaughey (1999) assenyalen que les empreses familiars són reticents a acudir a l'endeutament, degut al risc financer que això implica i que pot provocar una pèrdua del control de l'empresa. No obstant això, si l'autofinançament és insuficient per a fer front a les seves necessitats, les empreses familiars preferiran l'endeutament per a cobrir aquest dèficit, utilitzant les ampliacions de capital com a últim recurs (Mahéroult, 2000).

En definitiva, les empreses familiars com a primera opció preferiran l'autofinançament, en segon lloc l'endeutament bancari quan els beneficis retinguts són insuficients, i per últim les ampliacions de capital.

No obstant això, les decisions de finançament que adoptin les empreses familiars condicionen la seva capacitat d'inversió i creixement (Corona, 2005). És a dir, optar per l'autofinançament per a no perdre el control de l'empresa pot afectar a la seva estratègia de creixement, ja que per a créixer necessitarà finançament aliè.

- **Grandària**

L'Institut de l'Empresa Familiar, en el seu estudi "Factores de competitividad y análisis financiero de la Empresa Familiar" presentat l'any 2018, analitza una sèrie de variables que caracteritzen a l'empresa familiar en funció de la seva grandària i l'impacte que cadascuna d'elles exerceix en el creixement de l'empresa familiar.

La distribució per dimensió de les empreses enquestades per l'Institut de l'Empresa Familiar es pot observar en la següent taula:

Taula 1. Distribució de les empreses familiars per grandària

Nombre de treballadors	%
Fins a 9 (micro)	24,1
10 a 49 (petita)	65,7
50 a 249 (mitjana)	8,7
Més de 250 (gran)	1,5
Total	100

Font: Instituto de la empresa familiar (2018)

Una de les variables analitzades en aquest treball és la naturalesa del CEO. Analitzant la grandària de l'empresa segons si el CEO és membre de la família propietària o és extern, una de les conclusions a les quals es va arribar és que la presència d'un familiar ocupant el càrrec de directiu disminueix a mesura que augmenta de grandària l'empresa (Taula 2).

Taula 2. Percentatge de CEO familiars per grandària d'empresa

	CEO familiar	CEO no familiar
Micro	93,0%	7,0%
Petita	90,3%	9,7%
Mitjana	84,1%	15,9%
Gran	55,6%	44,4%

Font: Instituto de la empresa familiar (2018)

S'aprecia que el 93% dels directius de les microempreses són de naturalesa familiar. Aquest percentatge es veu reduït a mesura que les empreses augmenten la seva grandària, encara que les variacions entre les petites i mitjanes empreses no són significatives. No obstant això, quan ens referim el grup de les grans empreses, s'observa que la presència de CEOs familiars es redueix pràcticament a la meitat. Per tant, aquests resultats donen suport a la idea que les empreses familiars no haurien de descartar la possibilitat de nomenar a un CEO no familiar.

També s'arriba a la conclusió que el nivell de formació del CEO augmenta a mesura que s'incrementa la grandària de l'empresa (Taula 3). Això es deu, probablement al fet que una major dimensió de l'empresa necessita una gestió més professionalitzada que moltes vegades és difícil trobar dins de la mateixa família.

Taula 3. Formació del CEO per grandària empresarial

	Estudis no universitaris	Estudis universitaris de perfil econòmic	Altres estudis universitaris i de postgrau.	NS/NC
Micro	49%	28,8%	21,2%	1%
Petita	52,5%	28,5%	18,8%	0,02%
Mitjana	22,7%	48,9%	28,4%	0%
Gran	0%	44,4%	55,6%	0%

Font: Instituto de la empresa familiar (2018)

• Nivell de formació

El nivell de formació en les empreses familiars ha estat un dels principals desafiaments als quals ha hagut de fer front aquest tipus d'organitzacions al llarg del temps.

Les conclusions a les quals arriba l'estudi realitzat per l'Institut de l'Empresa Familiar (2018) s'enumeren a continuació:

- el grau de formació es veu reduït a mesura que augmenta l'antiguitat del CEO.
- quan la propietat està en mans de la primera i segona generació és més probable que el nivell d'estudis del CEO sigui menor.
- les empreses gestionades per CEO universitaris posseeixen normalment òrgans de govern com a consell d'administració, equip directiu o junta d'accionistes.
- el nivell d'internacionalització és menor quan els directius manquen de formació universitària. Per contra, si posseeixen estudis del perfil econòmic el nivell d'internacionalització augmenta.
- el nivell de formació del CEO també influeix en els objectius estratègics que es persegueixen en l'empresa, de manera que quan al CEO li manca formació universitària, aquest s'enfocà principalment a mantenir viva l'empresa.
- en canvi, si el CEO posseeix estudis universitaris és estadísticament més freqüent que els objectius estratègics perseguits siguin augmentar la dimensió de l'empresa, així com el seu valor en el mercat.

3. CEO familiar o CEO extern

3.1. Importància del CEO en les empreses

CEO són les sigles de Chief Executive Officer i fan referència al conseller delegat o director executiu d'una empresa. És a dir, el màxim responsable de la gestió i direcció d'una companyia.

Castaldi (1986) i Etebari et al. (1987) assenyalen que el lloc del director executiu és el més important dins d'una empresa i enumeren una sèrie de responsabilitats que aquests han d'assumir i un conjunt d'activitats que han de dur a terme, destacant entre aquestes les següents:

- planificació a llarg termini: els CEO estableixen els objectius a llarg termini de les empreses i també els mètodes a través dels quals es duran a terme aquests objectius, és a dir, que estableixen el que vol aconseguir l'empresa i de quina manera ho ha d'aconseguir.
- triar als treballadors en àrees no operacionals: el CEO és la figura encarregada de seleccionar als professionals per sota d'ell, que ocupin llocs importants i als quals se'ls assignaran responsabilitats de les quals dependrà l'èxit o fracàs de l'estratègia que es pretén dur a terme en l'empresa.
- exercir de portaveu de l'empresa: una de les responsabilitats del CEO és donar la cara davant els grups d'interès periòdicament per a valorar els esdeveniments passats i determinar els passos a seguir en el futur
- determinar l'estructura organitzativa: el CEO estableix quantes persones formaran part de cada unitat dins de l'organització, quins seran els seus objectius i quines activitats hauran de dur a terme.

3.2. Gestió segons si el CEO forma part de la família o és extern

Per a la realització d'aquest apartat s'ha pres com a referència l'estudi "Influència del CEO en la empresa familiar cotitzada" escrit per Sánchez et al. (2019).

Aquest treball analitza les diferències que es poden presentar dins de les empreses familiars segons la mena de CEO que les dirigeix. És a dir, si forma part de la família o és un professional extern.

Els autors, per a l'elaboració d'aquest estudi, com a mostra, van seleccionar 48 empreses familiars espanyoles, de les quals 26 tenien un CEO extern, i les 22 restants tenien un CEO membre de la família. En quant a les dades financeres emprades per a la realització d'aquest estudi, aquestes es van extreure de la base de dades SABI.

Una vegada seleccionada la mostra, els autors van dur a terme dos tipus d'anàlisis. D'una banda, es van analitzar les variables relatives a l'estructura financera de l'empresa, polítiques de creixement i de distribució de dividendes. D'altra banda, van estimar un model de regressió lineal múltiple, per a determinar si la procedència del CEO exerceix una influència sobre la rendibilitat econòmica (ROA).

Els resultats obtinguts d'aquest estudi s'exposen a continuació de manera resumida:

- En relació a la rendibilitat econòmica, els resultats mostren que les empreses familiars amb un CEO extern tendeixen a obtenir major rendibilitat econòmica en termes mitjans, pel fet que aquest tipus de directius posseeixen millors habilitats de gestió, a més d'una major orientació a beneficis.
- En relació a l'estructura financera, els resultats posen de manifest que les empreses familiars amb CEO extern presenten majors nivells d'endeutament, mentre que les empreses familiars amb CEO familiar mostren preferència per l'autofinançament, a causa d'una major aversió al risc i la prioritat per conservar el control de l'empresa. L'indicador de liquiditat mostra que les empreses amb CEO familiar opten per mantenir majors nivells de liquiditat respecte a les empreses amb CEO extern, justificant-se de nou aquests resultats per la major aversió al risc per part dels directius familiars.

- Respecte al creixement, els resultats obtinguts indiquen que les empreses familiars amb CEO extern experimenten majors creixements en els seus nivells d'actiu, mentre que quan el CEO forma part de la família succeeix tot el contrari.
- Finalment, en quant a la distribució dels resultats, aquest estudi posa de manifest que els CEO externs tendeixen a distribuir major proporció de beneficis en relació al benefici net obtingut, mentre que els CEO familiars opten per reinvertir els beneficis amb el propòsit de finançar el creixement de l'empresa.

Aquest estudi, també posa de manifest una sèrie de teories formulades per diversos autors, en les quals s'assenyalen les diferències entre els CEO que formen part de la família i els CEO externs en les empreses familiars.

Una d'aquestes teories és la teoria de l'agència, desenvolupada per Jensen i Meckling (1976). Aquesta teoria implica la delegació de decisions per part dels propietaris (principal) en mans del CEO (agent). Si tant el principal com l'agent busquen maximitzar el seu propi benefici, pot ser que el CEO prengui certes decisions que no estiguin totalment alineades amb els objectius dels propietaris, de manera que apareixerien els costos d'agència, a causa de motivacions diferents entre agent i principal, asimetria de la informació i predisposició a assumir diferents nivells de risc.

Altres treballs com Jensen i Murphy (1990) i Devers et al. (2007) consideren les possibles actuacions per a intentar mitigar els conflictes d'agència i els seus costos, a través d'un sistema retributiu que alineés els interessos del CEO extern amb els de l'empresa.

Finkelstein i Hambrick (2009) assenyalen que la naturalesa del CEO pot implicar diferents habilitats de gestió a més dels diferents tipus de problemes d'agència (Jensen i Meckling, 1976). De manera que triar un CEO extern o familiar, dependrà de les característiques de cada empresa i de les habilitats de gestió requerides per cadascuna d'elles. En aquest sentit, Lin i Hu (2007) assenyalen que quan l'empresa requereix d'elevades habilitats gerencials, el rendiment de l'empresa millorarà si el CEO és extern, pel fet que trobar professionals qualificats en el mercat laboral resulta més senzill que trobar-los dins de la mateixa família.

Duréndez i García (2005) apunten que en les empreses familiars, ocasionalment, existeix la voluntat que els membres de la família ocupin els càrrecs de gestió, sense importar si disposen de les qualitats necessàries per a poder fer-ho.

Un altre dels treballs citats és el de Burkart et al. (2003). Aquest treball explica que majors exigències en habilitats directives pot comportar una separació de la propietat i de l'administració, per mitjà de la contractació d'un CEO extern. No obstant això, el grau de control que exerceix la família sobre les actuacions del CEO extern pot dificultar les tasques dels directius, ja que qualsevol decisió presa per aquests amb la intenció de millorar els resultats de l'empresa pot xocar amb el control exercit per part de la família (Burkart et al., 1997).

Tot el conjunt de resultats i teories exposades anteriorment, sobre la influència que exerceix el tipus de CEO dins de l'empresa familiar, posen de manifest que existeixen diferències significatives en quant a la gestió dins de les empreses familiars en funció de la naturalesa del CEO que les dirigeix.

Per tant, es podria arribar a pensar que en les empreses familiars, quan són dirigides per directius no familiars, el seu comportament tendeix a aproximar-se més al d'una empresa no familiar. Això es podria justificar per la falta de vinculació des d'una perspectiva natural amb la família, el mateix que ocorre en les empreses no familiars.

4. Mostra

La selecció de les empreses de la mostra analitzada en aquest estudi es va dur a terme mitjançant la base de dades SABI (Sistema d'Anàlisi de Balanços Ibèrics), que constitueix la principal base de dades econòmiques i financeres d'empreses espanyoles.

A l'hora de seleccionar la mostra, una de les principals qüestions a la qual ens enfrontem, és la relativa a l'adopció d'una definició per a l'empresa familiar. En aquest estudi s'ha optat per la definició proposada per el Instituto de la Empresa Familiar (2015). Aquesta definició, es basa en els percentatges de capital en mans de la família propietària, no obstant això, té en compte que no és adequat aplicar els mateixos percentatges per a totes les empreses, ja que, en empreses amb una propietat més dispersa, no és necessari un percentatge de propietat tan elevat per exercir el control sobre la companyia. Sobre la base d'aquesta consideració, una empresa adquireix la consideració d'empresa familiar en els següents casos:

- Estructura de propietat dispersa (cap accionista posseeix més del 50% del capital). L'empresa serà familiar si una persona o família posseeix més d'un 5% individual o un 20% en el seu conjunt i a més l'accionista persona física és membre del Consell d'Administració o són accionistes amb més del 20% del capital i directiu. En cas contrari l'empresa serà classificada com no familiar.
- Estructura de propietat concentrada (algun accionista posseeix més del 50% del capital). L'empresa serà familiar quan l'accionista familiar controli la propietat amb un percentatge elevat (50,01%), o bé en la qual existeixin accionistes-directors amb una participació superior al 50,01%. Sent no familiars les empreses que no compleixin aquest criteri.

De l'aplicació d'aquests criteris, es van distingir un total de 94.585 empreses familiars i 24.358 empreses no familiars. Per a aquest estudi, d'aquesta mostra inicial es va seleccionar una mostra aleatòria més petita de 750 empreses no familiars. En quant a les empreses familiars incloses en aquest estudi, aquestes corresponen a una mostra de 1.005 empreses familiars espanyoles utilitzades en l'estudi elaborat per el Instituto de la Empresa Familiar (2018). Aquesta mostra es va obtenir de la mostra inicial més àmplia de 94.565 empreses espanyoles que complien amb la definició d'empresa familiar proposada per el Instituto de la Empresa Familiar (2015).

Les dades econòmiques i financeres de les empreses s'han obtingut a través de la pròpia base de dades SABI. Mentre que la informació relativa a la naturalesa del CEO (si és un membre de la família o extern) en les 1.005 empreses familiars de la mostra es va obtenir a través d'entrevistes telefòniques realitzades al CEO o màxim responsable de l'empresa mitjançant un qüestionari estructurat.

D'aquesta manera, a partir de la mostra inicial de 1.005 empreses familiars van resultar dues mostres: la primera d'elles composta per 907 empreses familiars amb CEO

membre de la família i una segona mostra formada per 98 empreses familiars amb CEO extern.

A continuació, una vegada seleccionades les mostres, s'ha procedit a classificar les empreses que les formen segons la grandària d'aquestes. S'ha distingit entre dues dimensions: PIME i grans empreses. Per a dur a terme aquesta classificació s'ha considerat la definició de PIME proposada per la Comissió Europea (2015).

La definició de PIME, segons la Comissió Europea, té en compte els següents criteris:

- ocupen menys de 250 persones; i
- el volum de negoci no excedeix de 50 milions EUR, o bé el balanç general anual no excedeix de 43 milions EUR.

Després d'haver aplicat els criteris esmentats anteriorment, els resultats obtinguts s'han recollit en la següent taula (Taula 4):

Taula 4. Classificació de les empreses no familiars i les empreses familiars amb CEO familiar i CEO extern segons la seva dimensió

	EF CEO familiar		EF CEO no familiar		Empresa no familiar	
PIME	892	98,35%	91	92,86%	651	86,80%
Gran	15	1,65%	7	7,14%	99	13,20%
Total	907	100%	98	100%	750	100%

Font: Elaboració pròpia

Els resultats obtinguts posen de manifest que del total de les 907 empreses que formen la mostra d'empreses familiars amb un CEO familiar, les Pimes representen un 98,35%, deixant tan sols el 1,65% per a les grans empreses. En el cas de les empreses familiars amb un CEO extern el percentatge d'empreses grans ascendeix a 7,14% del total de la mostra. Finalment, en quant a la mostra d'empreses no familiars, la xifra d'empreses classificades com a grans empreses se situa en 99, i representen el 13,20% d'aquesta.

Per tant, tenint en compte els resultats obtinguts de la classificació, es podria arribar a la conclusió que la naturalesa del CEO, és a dir si forma part de la família o és extern, afectarà a la capacitat de creixement de l'empresa, és a dir, que un CEO familiar vetllarà més per la supervivència i els beneficis de l'empresa, els seus dos principals objectius, mentre que el creixement ocuparà una posició secundària (Corona, 2005). En canvi, les empreses no familiars, sense aquestes restriccions al creixement, tendeixen a presentar en termes mitjans una major dimensió.

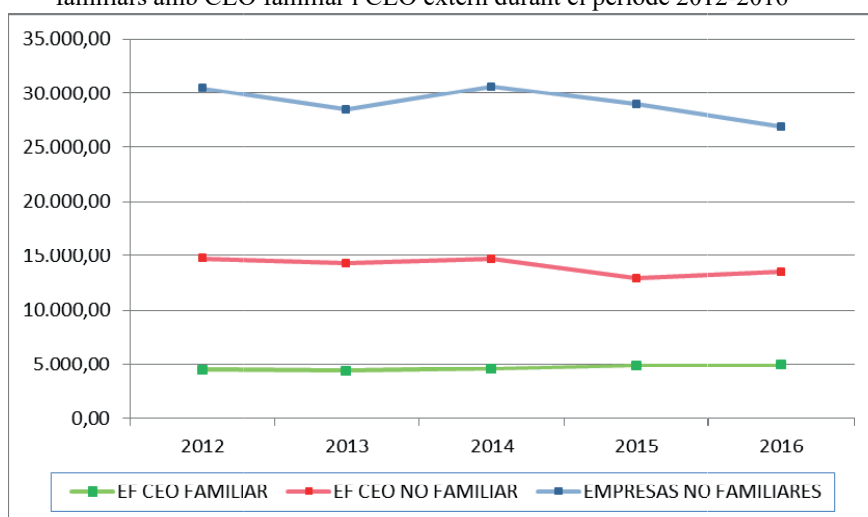
Si s'analitza l'actiu total mitjà (Taula 5) dels tres grups d'empreses, s'observa que les empreses familiars amb CEO no familiar i les empreses no familiars han experimentat al llarg del període analitzat majors creixements en els seus nivells d'actiu, mentre que les empreses familiars amb CEO familiar presenten uns nivells d'actiu en termes mitjans molt per sota de la mitjana dels altres dos grups d'empreses.

Tal com s'ha comentat anteriorment, això es deu a la preferència que aquest tipus de directius mostren per mantenir el control de l'empresa, el que limita les possibilitats de creixement de l'empresa.

Taula 5. Actiu total mitjà.

Tipus d'empresa	2012	2013	2014	2015	2016
EF CEO familiar	4.433,48	4.372,97	4.527,91	4.838,18	4.869,84
EF CEO extern	14.729,19	14.267,63	14.644,99	12.924,53	13.502,23
Empresa no familiar	30.432,78	28.500,33	30.619,03	28.989,26	26.947,22

Figura 1. Evolució de l'actiu total mitjà de les empreses no familiars i empreses familiars amb CEO familiar i CEO extern durant el període 2012-2016



5. Resultats

5.1. Estructura financera

5.1.1. Ràtio de garantia

Ràtio de garantia= Actiu total / Passiu exigible

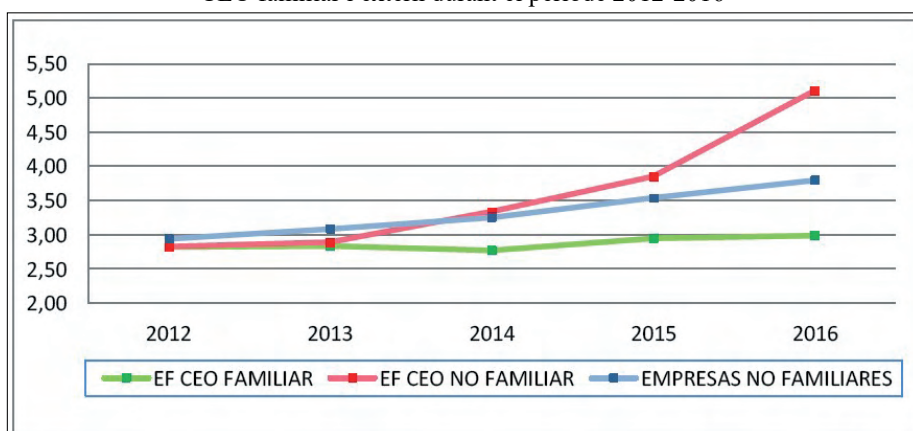
El ràtio de garantia ens mostra la capacitat total que té l'empresa per a fer front a tots els deutes i obligacions tant a llarg com a curt termini amb el total d'actius dels quals disposa. Per tant, com més gran sigui aquest resultat major serà la garantia i més capacitat tindrà l'empresa per a liquidar els seus deutes. El valor òptim d'aquesta ràtio se situa entre 1,5 i 2,5. Si el resultat fos inferior a 1 pot dir-se que l'empresa no disposa de suficients béns i drets per a assumir les obligacions amb els creditors. A continuació, es mostren els resultats següents:

Taula 6. Ràtio de garantia.

Tipus d'empresa	2012	2013	2014	2015	2016
Empresa familiar CEO familiar	2,82	2,84	2,77	2,95	2,99
Empresa familiar CEO extern	2,83	2,89	3,34	3,85	5,11
Empresa no familiar	2,94	3,09	3,25	3,54	3,80

Segons els resultats obtinguts en la taula podem observar que el ràtio de garantia presenta resultats elevats, situats en torn del 2,5 i 3,5 per als tres grups d'empreses, això ens indica un bon nivell de garantia.

Figura 2. Evolució ràtio de garantia empreses no familiars i empreses familiars amb CEO familiar i extern durant el període 2012-2016



En el gràfic es pot observar que aquest ràtio s'ha mantingut constant durant el període analitzat per a l'empresa familiar que el seu CEO pertany la família, mentre que en el cas de les empreses amb CEO extern i les empreses no familiars es pot observar una tendència ascendent. Aquest ràtio ha anat augmentat durant el període analitzat arribant a aconseguir valors de 3,80 i 5,11 respectivament, l'any 2016.

Un dels motius pels quals les empreses familiars amb CEO familiar presenten menor garantia respecte als altres dos grups d'empreses, podria ser el fet que aquest tipus d'empreses davant la necessitat de finançament prefereixen optar primer per l'endeutament bancari que per l'ampliació de capital, atès que l'ampliació de capital implicaria pèrdua de control de l'empresa (Corona, 2005).

Un altre dels motius, podria ser el fet que les empreses familiars generalment obtenen millors condicions per part dels creditors ja que aquests perceben major protecció dels seus interessos gràcies a la vinculació dels propietaris amb l'empresa (Corona, 2005).

Per tant, en quant a garantia, s'observa un comportament semblant entre les empreses familiars amb CEO extern i les empreses no familiars.

5.1.2. Ràtio de Cobertura

Ràtio de cobertura = (Patrimoni Net + Passiu no corrent) / Actiu no corrent

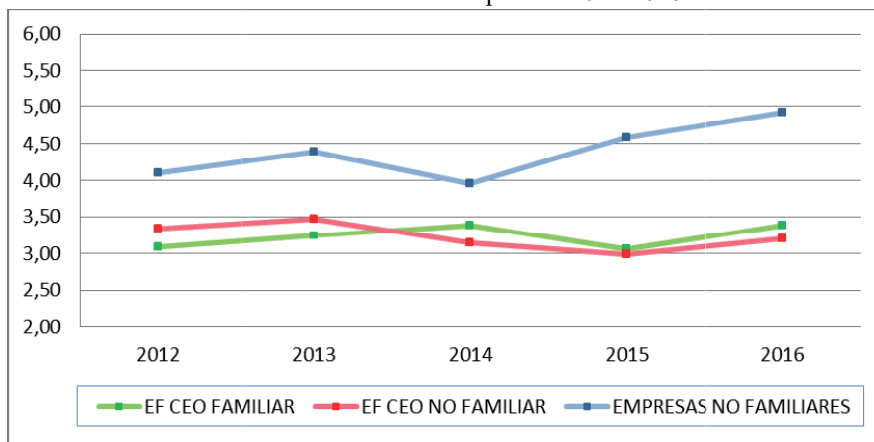
Taula 7. Ràtio de cobertura

Tipus d'empresa	2012	2013	2014	2015	2016
Empresa familiar CEO familiar	3,08	3,23	3,38	3,06	3,38
Empresa familiar CEO extern	3,35	3,47	3,15	2,99	3,20
Empresa no familiar	4,11	4,38	3,96	4,59	4,92

El ràtio de cobertura indica la capacitat dels recursos permanents, és a dir, els recursos propis més els aliens de l'empresa, per a finançar l'actiu no corrent o immobilitzat. És aconsellable que el valor d'aquest ràtio superi la unitat, és a dir que els recursos permanents cobreixin el total de les inversions no corrents i encara quedin recursos excedents per a cobrir una part de l'actiu corrent.

Com es pot observar en la taula els resultats no sols superen la unitat sinó que estan molt per damunt per als tres grups d'empreses analitzats, la qual cosa significa que les inversions no corrents estan cobertes íntegrament i encara queda excedent per a cobrir una part de l'actiu corrent.

Figura 3. Evolució ràtio de cobertura empreses no familiars i empreses familiars amb CEO familiar i extern durant el període 2012-2016



Si s'observa la seva evolució, d'una banda veiem que durant el període d'anàlisi les empreses familiars, independentment que el CEO sigui de la família o no, no presenten fluctuacions significatives i que el valor del ràtio de cobertura es troba entre 3 i 3,5 en tots dos casos.

D'altra banda, pel que fa a la mostra d'empreses no familiars, es pot observar una tendència creixent, ja que el valor del ràtio de cobertura s'ha vist incrementat durant

aquest període. També es pot observar que el valor d'aquest ràtio se situa per sobre de 4 pràcticament en tots els anys analitzats.

Finalment, es pot afirmar que les empreses financen amb recursos estables tant l'actiu fix com part de l'actiu corrent.

5.1.3. Ràtio de liquiditat o Fons de Maniobra

Ràtio de Liquiditat = Actiu corrent / Passiu corrent

Taula 8. Ràtio de liquiditat.

Tipus d'empresa	2012	2013	2014	2015	2016
Empresa familiar CEO familiar	2,71	2,98	2,86	3,04	3,03
Empresa familiar CEO extern	2,07	2,10	2,45	2,38	3,19
Empresa no familiar	2,29	2,54	2,64	2,72	3,13

El ràtio de liquiditat mostra la capacitat que té l'empresa per a afrontar el pagament de les seves obligacions més immediates. Ens indica quants euros té l'empresa en béns i drets de l'actiu corrent per cada euro que té de deute a curt termini.

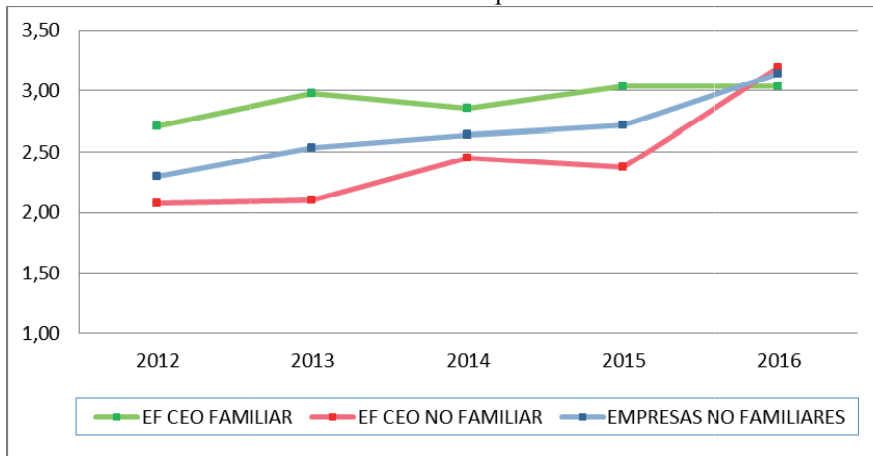
Per a poder garantir la seguretat de pagament dels deutes a curt termini amb l'actiu corrent el valor d'aquest ràtio ha de ser superior a 1. Si el resultat és inferior, l'empresa no compta amb solvència adequada per a fer front al seu deute a curt termini. En cas contrari, si el valor del ràtio de liquiditat se situa per sobre de 1, significa que l'empresa compta amb un fons de maniobra positiu, és a dir, que l'empresa disposa de circulat suficient per a liquidar els deutes a curt termini .

En la taula anterior es pot veure que els resultats del ràtio de liquiditat són superiors a 2 per als tres tipus d'empreses durant tot el període d'anàlisi, i que fins i tot arriba a superar les 3 unitats en l'últim any, per tant, el fons de maniobra és positiu i els tres grups d'empreses poden atendre les seves obligacions més immediates sense dificultats ja que no presenten problemes de liquiditat.

En quant a l'evolució, es pot apreciar que el ràtio de liquiditat ha fluctuat al llarg del període examinat i que té una tendència creixent en els tres casos.

El ràtio de liquiditat mostra valors semblants entre els tres tipus d'empreses, així i tot, cal destacar, que en el cas de les empreses amb un CEO familiar, aquest ràtio presenta valors superiors respecte a les empreses no familiars i les empreses familiars amb CEO extern, en pràcticament tots els anys analitzats. Per tant, això posa de manifest que, en general, les empreses familiars amb un CEO familiar mantenen majors nivells de liquiditat a causa de l'aversion al risc dels seus directius.

Figura 4. Evolució ràtio de liquiditat empreses no familiars i empreses familiars amb CEO familiar i extern durant el període 2012-2016



En quant a les empreses familiars amb CEO extern, s'observa que aquestes s'assemblen més a les empreses no familiars, ja que opten per mantenir nivells de liquiditat més baixos.

5.1.4. Ràtio d'endeutament

Ràtio d'endeutament = Passiu exigible / Patrimoni Net

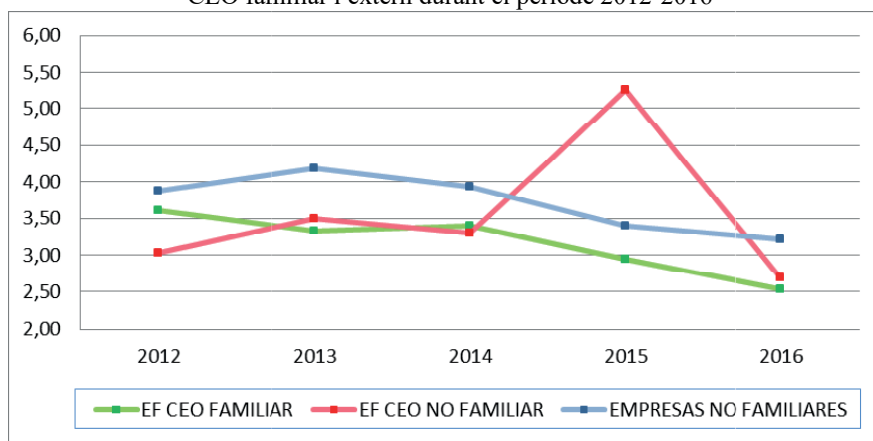
El ràtio d'endeutament és el quocient que relaciona el passiu exigible de l'empresa amb els recursos propis d'aquesta, és a dir, els deutes tant a llarg com a curt termini, amb el seu patrimoni net. Ens indica el finançament aliè amb el qual compta l'empresa, de manera que un major resultat implica un major nivell d'endeutament per part de l'empresa. En la següent taula es mostren els valors obtinguts:

Taula 9. Ràtio d'endeutament

Tipus d'empresa	2012	2013	2014	2015	2016
Empresa familiar CEO familiar	3,61	3,32	3,39	2,94	2,53
Empresa familiar CEO extern	3,02	3,50	3,30	5,25	2,68
Empresa no familiar	3,87	4,19	3,93	3,40	3,21

Segons els valors obtinguts en la taula podem veure que el ràtio d'endeutament presenta valors molt elevats, superiors a 3 pràcticament en tots els anys analitzats, la qual cosa significa que una part important dels recursos financers dels quals disposen les empreses provenen de deutes financers. Aquest fet ens indica un nivell excessiu d'endeutament per part de les empreses.

Figura 5. Evolució ràtio d'endeutament empreses no familiars i empreses familiars amb CEO familiar i extern durant el període 2012-2016



En el cas de les empreses familiars amb CEO membre de la família, s'observa que el ràtio indica resultats més baixos respecte als altres dos grups d'empreses, i que a més, aquest grup d'empreses va reduir la seva dependència de recursos aliens significativament, no obstant això es continua considerant un volum de deute excessiu.

Respecte a la mostra d'empreses no familiars es pot dir que aquestes compten amb un ràtio molt elevat, que fins i tot arriba a superar les quatre unitats l'any 2013, la qual cosa indica que estan molt endeutades. També cal assenyalar que durant aquest període el nivell d'endeutament ha anat disminuint, situant-se en 3,21 l'any 2016.

Si comparem els tres grups d'empreses, podem observar, que tant les empreses no familiars com les empreses familiars amb CEO extern, presenten valors superiors en termes mitjans respecte a les empreses familiars amb CEO familiar, i per tant, major endeutament i un nivell de risc financer major.

Aquests resultats posen de manifest la voluntat dels directius familiars per finançar l'empresa amb els seus propis recursos.

Respecte a les empreses no familiars i les familiars amb CEO extern, els resultats obtinguts corroboren una vegada més l'existència d'un comportament semblant entre aquests dos tipus d'empreses, pel fet que mostren una major preferència per l'endeutament.

5.1.5. Ràtio endeutament amb cost

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

Taula 10. Ràtio d'endeutament amb cost

Tipus d'empresa	2012	2013	2014	2015	2016
Empresa familiar CEO familiar	2,20	2,06	2,08	1,86	1,53
Empresa familiar CEO extern	1,40	1,72	1,44	1,93	1,47
Empresa no familiar	1,51	1,93	1,67	1,60	1,60

Aquest ràtio, relaciona la proporció de recursos aliens amb cost amb el patrimoni net o recursos propis. Per tant, ens permet conèixer quina proporció de deute representa un cost financer per a l'empresa.

Segons els resultats que es mostren en la taula no existeixen diferències significatives entre els tres tipus d'empreses, així i tot, cal assenyalar que tant en el cas que el CEO no sigui membre de la família com en el cas de les empreses no familiars, aquest ràtio indica valors lleugerament inferiors respecte a la mostra d'empreses familiars en què el seu CEO pertany a la família.

Tal com s'ha esmentat en apartats anteriors, l'empresa familiar, malgrat tenir major aversió al risc, davant la necessitat de finançament optarà per acudir a l'endeutament bancari per a evitar l'entrada de nous socis en l'empresa. Això explicaria el major endeutament amb cost per part de les empreses familiars amb CEO familiar.

5.1.6. Qualitat del deute

Qualitat del deute = Passiu Corrent / Passiu Total

Taula 11. Qualitat del deute

Tipus d'empresa	2012	2013	2014	2015	2016
Empresa familiar CEO familiar	67,82%	67,86%	67,95%	68,02%	69,35%
Empresa familiar CEO extern	70,37%	68,52%	68,95%	67,58%	69,03%
Empresa no familiar	73,13%	72,82%	73,66%	73,59%	73,98%

Aquest quocient relaciona el passiu corrent, és a dir els deutes que té l'empresa a curt termini, amb el passiu total, i determina la proporció que representa el deute a curt termini sobre el total del deute. Per tant, com més baix sigui el resultat significa que major serà la facilitat per a retornar els fons aliens i millor serà la qualitat del deute en el que a termini es refereix.

Si s'observa la taula anterior, es pot veure que les diferències que presenten els tres grups d'empreses són mínimes, ja que els resultats obtinguts són molt semblants en

quant a la qualitat del deute. Respecte a l'evolució del ràtio, aquest s'ha mantingut constant durant el període analitzat, ja que no presenta variacions significatives.

No obstant això, si comprem la proporció de deutes que són exigibles a curt termini amb els nivells de liquiditat de cada tipus d'empresa, si podem identificar certes diferències. Anteriorment, s'ha pogut comprovar que en el cas que el CEO sigui membre de la família, les empreses disposen d'un nivell liquiditat major respecte als altres dos grups d'empreses, és a dir, encara que el seu nivell de deute exigible a curt termini és molt semblant, l'actiu corrent del qual disposen és superior. Per tant, es dedueix que aquest tipus d'empreses familiars estaran més ben preparades per a complir amb els seus compromisos de pagament a curt termini.

5.1.7. Cost de l'endeutament

Cost endeutament = Despeses financeres / Recursos aliens amb cost

El cost d'endeutament fa referència al cost que ha de suportar una empresa per a poder desenvolupar la seva activitat a través dels recursos aliens, i es mesura com el quocient ens les despeses financeres i els recursos aliens amb cost.

Tal i com es pot observar en la taula, el cost d'endeutament que suporten els tres grups d'empreses durant el període d'anàlisi oscil·la entre el 4.5% i el 6.5%, aproximadament.

Taula 12. Cost d'endeutament

Tipus d'empresa	2012	2013	2014	2015	2016
Empresa familiar CEO familiar	6,18%	5,88%	5,48%	4,96%	4,61%
Empresa familiar CEO extern	6,41%	6,49%	5,69%	4,65%	4,49%
Empresa no familiar	6,52%	6,22%	6,04%	5,41%	5,14%

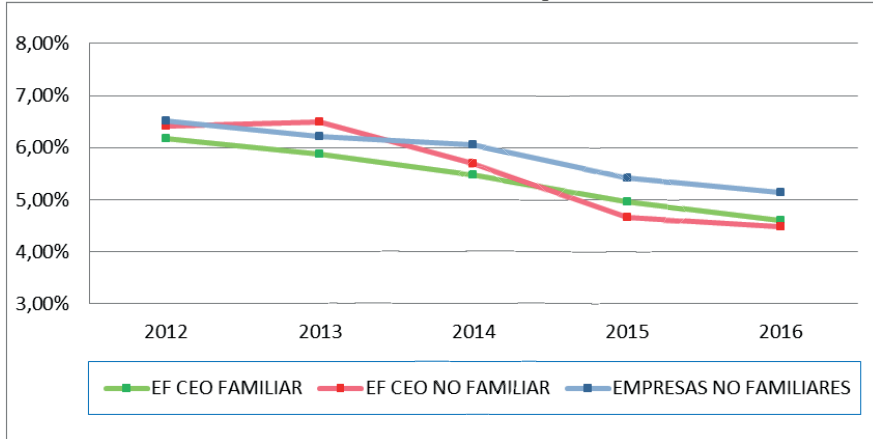
Del següent gràfic es dedueix que al inici del període, l'any 2012, no existia una diferència important entre els tres grups d'empreses i que el cost aplicat per les entitats financeres en termes mitjans se situava al voltant del 6.5%. A partir del següent exercici, any 2013, es pot notar com els valors d'aquest ràtio van disminuint i aquesta tendència es manté fins a finals del període, l'any 2016.

Analitzant el gràfic, també es pot observar que les empreses no familiars són les que suporten un major cost per part de les entitats bancàries, seguides de les empreses familiars amb CEO extern, a excepció de l'exercici 2015, any en què el cost que suporta aquest tipus d'empreses se situa per sota del valor obtingut per les empreses familiars amb CEO familiar.

Si bé les diferències que es presenten no són significatives, en conclusió, es podria dir que són les empreses familiars en què els seus CEOs formen part de la família les que obtenen millors condicions per part de les entitats financeres. Un resultat que es justificaria per la major confiança que les entitats financeres tenen en aquest tipus d'empreses. Aquesta confiança s'explica tant pel fet que els propietaris familiars són coneguts des de fa més anys, com sobretot pel fet que la supervivència és el principal

objectiu d'aquestes, amb el que sobre el paper és més difícil que es generin impagaments per fallida.

Figura 6. Evolució cost de l'endeutament empreses no familiars i empreses familiars amb CEO familiar i extern durant el període 2012-2016



5.2. Rendibilitat

5.2.1. ROA

$ROA = \text{Benefici explotació} / \text{Total Actiu}$

La rendibilitat econòmica coneguda per les sigles ROA (Return on Assets) mesura el benefici que s'obté en relació amb les inversions de l'empresa mitjançant el desenvolupament de la seva activitat, és a dir, el rendiment que s'obté per cada euro invertit en actiu. En aquest cas, s'ha calculat com el quocient entre el benefici net i el total d'actiu de l'empresa, ja que és el ràtio de rendibilitat econòmica que proporciona la base de dades SABI.

Si els resultats del ràtio de rendibilitat són majors que el cost del deute, aleshores l'empresa el pot suportar, en cas contrari, si és inferior o pròxim a zero, l'empresa no té futur a llarg termini, ja que no obté rendiments dels seus actius.

Taula 13. Rendibilitat econòmica (ROA)

Tipus d'empresa	2012	2013	2014	2015	2016
Empresa familiar CEO familiar	2,15%	2,46%	3,09%	4,62%	4,06%
Empresa familiar CEO extern	2,85%	3,81%	3,14%	4,89%	1,78%
Empresa no familiar	1,47%	2,38%	3,52%	5,38%	5,90%

La taula anterior posa de manifest que les empreses familiars amb un CEO extern gaudeixen de majors rendibilitats respecte a les empreses familiars amb CEO familiar durant gairebé tot el període analitzat, excepte l'any 2016 quan obtenen una rendibilitat inferior que se situa en el 1,78%.

Si ens fixem en els valors del ràtio de rendibilitat econòmica de les empreses no familiars podem veure que té una evolució positiva al llarg del període estudiat. Els valors més baixos per a aquest tipus d'empresa s'obtenen els dos primers anys, i el més alt en l'exercici 2016.

En quant a l'evolució del ràtio de rendibilitat econòmica dels tres grups d'empreses observem que en general la seva tendència és ascendent.

Per tant, tal com s'ha comentat en l'apartat 3.2 d'aquest mateix treball, una major rendibilitat per part de les empreses familiars amb CEO extern es podria justificar per la major orientació a beneficis que presenten aquest tipus de directius, la qual cosa mostra de nou un comportament més semblant al d'una empresa no familiar.

5.2.2. Efecte palanquejament

Efecte palanquejament = ROA – Cost de l'endeutament (i)

L'efecte palanquejament relaciona la rendibilitat de l'empresa amb el cost dels recursos aliens. De manera que tenim tres possibilitats:

- **(ROA - i) > 0: palanquejament positiu.** Indica que l'empresa disposa d'oportunitats d'inversió capaces de proporcionar unes rendibilitats superiors al cost d'utilització del deute i, per tant, serà beneficiós per als accionistes que l'empresa s'endeuti ja que permetrà una millora de la rendibilitat dels fons propis.
- **(ROA - i) = 0: palanquejament neutre.** L'ús de capital aliè no afecta la rendibilitat, és a dir, per a l'empresa és indiferent finançar-se amb deute o amb recursos propis.
- **(ROA - i) < 0: palanquejament negatiu.** Indica que la rendibilitat obtinguda de les inversions és inferior al cost del deute, el que significa que l'ús de capital aliè provoca una reducció de la rendibilitat dels recursos propis.

En conclusió, sempre que el cost d'utilització del deute sigui inferior a la rendibilitat de les inversions, l'endeutament serà beneficiós per a l'empresa.

En la següent taula es mostren els resultats obtinguts:

Taula 14. Efecte palanquejament

Tipus d'empresa	2012	2013	2014	2015	2016
Empresa familiar CEO familiar	-4,03%	-3,42%	-2,39%	-0,34%	-0,55%
Empresa familiar CEO extern	-3,56%	-2,68%	-2,55%	0,24%	-2,71%
Empresa no familiar	-5,04%	-3,85%	-2,53%	-0,04%	0,76%

Els resultats mostren que els tres grups d'empreses, excepte les empreses no familiars en l'exercici 2016, presenten un palanquejament negatiu durant tot el període objecte d'anàlisi, la qual cosa indica que la rendibilitat obtinguda de les inversions és inferior al cost del capital aliè que han de suportar. Per tant, l'endeutament no resulta beneficiós per a les empreses.

6. Conclusions

Des d'un punt de vista teòric i segons els estudis realitzats per diversos autors ja citats anteriorment en aquest treball, s'ha pogut observar que la procedència del CEO que dirigeix l'empresa familiar, és a dir, si és membre de la família o extern, influeix en la forma de gestió d'aquesta. Aquests dos tipus d'empreses, empreses familiars amb CEO familiar i CEO extern, han mostrat diferències en quant a polítiques d'endeutament, dimensió, creixement, i polítiques de distribució de beneficis.

L'objectiu principal d'aquest treball ha estat determinar si realment aquest estil de gestió dels CEO externs en les empreses familiars s'aproxima més a un estil característic dels directius de les empreses no familiars. Per aquest motiu, s'ha dut a terme un estudi empíric basat en les mostres dels tres tipus d'empreses durant el període 2012-2016, amb l'ajuda del qual, s'ha pogut comprovar que l'estil de gestió dels CEO externs s'assembla al d'una empresa no familiar. Aquests dos tipus d'empreses presenten resultats similars pel que fa a:

- a) **Dimensió i creixement:** majors creixements en termes mitjans en els seus nivells d'actius.
- b) **Estructura financera:**
 - Liquiditat: s'ha observat que mantenen nivells de liquiditat més baixos respecte a les empreses familiars amb CEO familiar, ja que tendeixen a assumir més riscos.
 - Endeutament: davant la necessitat de finançament mostren una major preferència per l'endeutament bancari.
 - Qualitat del deute: les empreses no familiars i les empreses familiars amb CEO extern estan pitjor preparades per a complir amb els seus compromisos de pagament a curt termini, pel fet que els seus nivells de liquiditat es mantenen baixos.
 - Cost de l'endeutament: suporten major cost per part de les entitats financeres respecte a les empreses familiars amb CEO familiar. Això s'explica pel fet que l'objectiu principal dels propietaris familiars és la supervivència de l'empresa, el que genera major confiança en les entitats financeres.
- c) **Rendibilitat:** les empreses amb CEO familiar obtenen menors rendibilitats, la qual cosa es justifica per la major orientació a beneficis dels directius de les empreses no familiars i els CEO externs de les empreses familiars.

Referències:

- 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*, 4, 1325–31.
- Amat, J.M. (2004). "La Continuidad de La Empresa Familiar". [Barcelona]: Gestió 2000.
- Barnes, L.B. i Hershon, S.A. (1994). "Transferring Power in the Family Business". *Family Business Review*, 53(4), 105–14.

- Burkart, M.; Gromb, D. i Panunzi, F. (1997). "Large Shareholders, Monitoring, and the Value of the Firm". *The Quarterly Journal of Economics*, 112, 693–728.
- Burkart, M.; Panunzi, F. Shleifer, A. (2003). "Family Firms". *Journal of Finance*, 58, 2167–2202.
- Castaldi, R.M. (1986). "An Analysis of the Work Rols of CEOs of Small Firms". *American Journal of Small Business*, 11(1), 53–64.
- Comisión Europea. (2015). "Guía Del Usuario Sobre La Definición Del Concepto de Pyme". *Oficina de Publicaciones de la Unión Europea*.
- Corona, J. (2005). *Manual de La Empresa Familiar*. Barcelona : Deusto.
- Davis, PS i Harveston. P.D. (1998). "The Influence of Family on the Family Business Succession Process: A Multi-Generational Perspective". *Entrepreneurship Theory and Practice*, 22(3), 31–53.
- Devers, C.E., Cannella, A.A. Reilly, G.P. i Yoder, M.E . (2007). "Executive Compensation: A Multidisciplinary Review of Recent Developments". *Journal of Management*, 33(6), 1016–72.
- Duréndez, A. i García, D. (2005). "Diferencias Económico-Financieras Entre Las Empresas Familiares y Las No Familiares". *Revista de Contabilidad y Dirección*, 2, 243–67.
- Etebari, A., Horrigan, J.O. i Landwehr, J.L. (1987). "To Be Or Not to Be - Reaction of Estoc Returns to Sudden Deaths of Corporate Chief Executive Officers". *Journal of Business Finance & Accounting*, 14(2), 255–78.
- Filbeck, Greg, i Lee, S. (2000). "Financial Management Techniques in Family Businesses". *Family Business Review*, 13(3), 201–16.
- Finkelstein, S. i Hambrick, C.D. (2009). "Strategic Leadership: *Top Executive and Their Effects on Organizations*". *The Academy of Management Review*, 22(3), 802-805.
- Instituto de empresa familiar. (2018). "Factores de Competitividad y Analisis Financiero de La Empresa Familiar". *Editado por IEF*.
- Instituto de la Empresa Familiar. (2015). "La Empresa Familiar En España". *Editado por IEF*.
- Jensen, M.C. i Meckling, W.H.. (1976). "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, 3, 305–60.
- Jensen, M.C. i Murphy, K.J. (1990). "Performance Pay and Top-Management Incentivis". *Journal of Political Economy*, 98(2), 225–64.
- Lin, S.H. i Hu, S.I. (2007). "A Family Member or Professional Management? The Choice of a CEO and Its Impact on Performance". *Corporate Governance: An International Review*, 15(6), 1348–62.
- Lyagoubi, M. (2006). "Family Firms and Financial Behavior: How Family Shareholder Preferences Influence Firms' Financing". In *Handbook of Research on Family Business*. Ed. Poutziouris, P.Z.; Smyrniot, KX. I Klein, S.B.
- Mahérault, L. (2000). "The Influence of Going Public on Investment Policy: An Empirical Study of French Family-Owned Businesses". *Family Business Review*, 13(1), 71-79.

Mishra, C.S. i McConaughy, 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), 53–64.

Sánchez, L.; Gallizo, J.L. y Moreno, J. (2019). “Influencia del CEO en la empresa familiar cotizada”. *Intangible Capital*, 15(2), 1–20.

Shanker, M.C. i Astrachan, J.H. (1996). “Myths and Realities: Family Businesses’ Contribution to the US Economy- a Framework for Assessing Family Business Statistics”. *Family Business Review*, 9(2), 107-123.

Ward, J.L. (1988). “The Special Role of Strategic Planning for Family Businesses”. *Family Business Review*, 1(2), 105-117.

Intenció successòria dels estudiants d'escoles agràries en les agroindústries familiars

Manel Plana Farran^{a*} i José Luis Gallizo Larraz^b

^a Professor associat en el departament d'Administració d'Empreses de la Universitat de Lleida

^b Director de la Càtedra d'Empresa Familiar de la Universitat de Lleida

*Correu de contacte: manel.plana@udl.cat

Rebut 30 de novembre de 2020; Acceptat 13 de desembre de 2020

Resum

Aquest treball aborda la problemàtica de la successió a les explotacions agràries familiars des de la perspectiva de l'individu que ha de prendre una decisió vital per orientar el seu futur professional sobre la base de les seves capacitats, expectatives i emocions. Mitjançant una enquesta adreçada als assistents a les escoles agràries de Catalunya el nostre estudi pretén esbrinar quins són els factors determinants de la successió intergeneracional de les explotacions agràries familiars. Hem obtingut una validació empírica que relaciona la intenció successòria a la EAF i la riquesa socioemocional de les famílies empresàries a través d'una anàlisi factorial. Els resultats mostren que a més de les característiques de l'individu, la intenció d'administrar l'explotació agrària familiar (EAF) augmenta amb l'interès del propi individu de crear el seu propi negoci i de la inclinació emocional de continuar amb el llegat familiar.

Classificació JEL: Q15

Paraules Clau: Explotacions agràries familiars, Successió, Riquesa socioemocional.

1. Introducció

L'assoliment de la supervivència de l'explotació agrària familiar (EAF) està condicionada per la capacitat de designar un successor o hereu de la finca familiar (Linwood i Sharp, 2012; Mann et al., 2013). L'activitat agrícola en una finca difícilment serà assumida per algú aliè a la família que compri l'explotació, donades les altes inversions necessàries i la baixa rendibilitat que s'espera, a més, la mà d'obra familiar redueix els costos de producció en comparació amb la mà d'obra contractada. Un inversor extern quedaria per si mateix descartat en la compra de la finca, llevat que tingués uns mitjans de producció propis i propers que li permetessin obtenir economies d'escala amb l'adquisició d'una nova propietat (Cavichioli et al. (2015).

Per la dificultat que comporta la transmissió de la propietat, no és d'estranyar que el procés de successió sigui una preocupació entre els titulars d'explotacions agràries i clau per a la supervivència de les empreses agrícoles familiars (Lange et al., 2013).

Per ajudar a planificar el procés successori, diferents administracions públiques estan desenvolupant estratègies de suport als successors en obtenir una major conscienciació sobre els vincles entre les qüestions relacionades amb la successió, la longevitat empresarial i l'augment de la competitivitat (Suess-Reis i Fuetsch, 2016).

El lloc on aquestes estratègies tenen més capacitat d'arrelament és a les escoles agràries, denominades a Espanya, Escoles de Capacitació Agrària i agrupades a Europa a la Xarxa d'Escoles "Europea-International" (www.europea.org) que porta a terme projectes d'innovació pedagògica, d'intercanvi d'estudiants i professors i organitza competicions i concursos d'estudiants.

Entre els objectius de les escoles agràries hi ha el d'afavorir les incorporacions de joves a el camp formant-los per garantir la rendibilitat de les explotacions, recuperant l'autoestima dels agricultors i explicant a la societat la importància que té la producció d'aliments i serveis que proporcionen les empreses agràries. En aquests centres educatius es produeix una trobada entre els joves que han pres la decisió de dedicar la seva vida laboral a l'agricultura i que en molts casos formen part de famílies d'agricultors. És aquí on podem trobar les respostes per explicar els factors que influeixen en la successió intergeneracional a les famílies d'agricultors.

Estudis previs han proporcionat informació d'interès sobre com els resultats de la successió es veuen afectats per aquests factors o una combinació de factors, però, en els mateixos es reconeix un valor explicatiu baix, en part atribuint-ho a la manca de dades disponibles i a factors no observables (Hennessey i Rehmann, 2007; pàg. 27).

Normalment, els acadèmics veuen la successió en el camp com un procés impulsat per factors discrets com el nivell d'educació, la mida de la finca, la rendibilitat, el tipus d'empresa, etc., (Lobley i Potter, 2004). El nostre treball es fonamenta en que la clau de la successió està en els individus que prenen una decisió vital per orientar el seu futur professional sobre la base de les seves capacitats, expectatives i emocions.

En aquest treball ens hem dirigit als assistents a les escoles agràries de Catalunya per realitzar un estudi que ens permeti esbrinar quins són els factors influents en la successió intergeneracional en les explotacions agràries familiars. La investigació es basa en una enquesta realitzada a estudiants de les Escoles Agràries de Catalunya i el seva principal valor és la representativitat de la mostra, hem comptat amb el 54% de la població.

A partir de les respostes obtingudes, s'ha realitzat una anàlisi inferencial comparatiu sobre la intenció successòria de l'explotació agrària familiar en funció dels factors intrínsecs de l'enquestat i posteriorment, una anàlisi factorial que ens ha permès establir una relació entre la intenció successòria a la EAF i la riquesa socioemocional dels individus enquestats pertanyents a explotacions agràries familiars.

Els nostres resultats impliquen la preferència d'homes enfront de les dones en la selecció prèvia cap als estudis d'agricultura i, per tant, com a potencials successors de les explotacions. L'interès propi és un factor d'alta importància, així, els successors potencials que realitzen estudis en agricultura se n'adonen de la seva capacitat per controlar l'empresa familiar rural. S'ha observat que, a mesura que el desig de treballar en el sector agrícola augmenta, la seva intenció d'administrar la finca també augmenta i l'interès per crear el seu propi negoci també és un factor d'interès. Això indica que a part de les característiques de l'explotació, la capacitat i inclinació del potencial successor de romandre en l'empresa familiar, són factors per considerar respecte a la intenció successòria dels joves estudiants d'escoles agràries. Els resultats són importants per planificar la successió a les famílies d'agricultors.

La resta del treball s'organitza de la següent manera: A la secció 2 es porta a terme una revisió de la literatura prèvia, a la secció 3, s'explica la mostra de individus als quals es va dirigir l'enquesta i la metodologia aplicada. A la secció 4 es descriuen els resultats de l'anàlisi inferencial i en el punt 5, es presenten els resultats obtinguts de l'estudi que relaciona la intenció successòria amb la riquesa socioemocional de l'explotació agrària familiar. Finalment, la secció 6 es dedica a la discussió i conclusions.

2. Antecedents i plantejament de la investigació

Les explotacions agràries Familiars es troben exposades en l'actualitat a uns canvis molt severos tant a nivell econòmic, com social i ambiental. La seguretat alimentària, les creixents exigències en els estàndards de qualitat i els canvis en els gustos dels clients contribueixen a el nou escenari en el qual es veu obligat a actuar el sector agrari (Alsos et al., 2011). La volatilitat en els preus de mercats (Darnhofer et al., 2010), la necessitat d'aplicació de noves tecnologies a l'activitat agrària, el canvi climàtic amb unes conseqüències directes en el model productiu fa que el sector agroalimentari es trobi davant d'una situació de canvi, desafiament i necessitat d'adaptació constant que arriba a tots els seus actors, i en especial als potencials successors d'Explotacions Agràries Familiars. Tots aquests canvis exigeixen a l'agricultor actual i a les següents generacions d'uns coneixements i d'una formació que complementi el coneixement pràctic adquirit en l'explotació agrària familiar.

D'altra banda, es constata la disminució progressiva de el nombre de joves que s'incorporen a l'activitat agrària, qüestió que s'atribueix als canvis tant a nivell tecnològic, com econòmic i social (Dinis, 2019; Leonard et al., 2017; Morais et al., 2018). Aquesta situació genera un envelliment progressiu en l'edat de l'agricultor i una falta de relleu generacional a les explotacions agràries familiars que volem analitzar.

Chiswell (2014) reclama l'anàlisi de la successió en les explotacions agràries familiars des de la perspectiva del potencial o futur successor i no com a figures marginals enquadrades en el concepte general d'agricultor, condició que se li atribueix, generalment, al titular de l'explotació agrària.

La baixa proporció de joves agricultors es veu com un problema tant per part d'institucions públiques i governs de diferents països com per part de diferents actors i organitzacions professionals agràries. Zagata i Sutherland (2015) argumenten que la baixa proporció de joves en les explotacions agràries es percep com una pèrdua de potencial a l'hora de crear unes explotacions agràries més eficients, competitives i sostenibles d'acord amb les exigències derivades de l'entorn i de el mateix sector.

Amb uns precedents que es remunten als inicis del S.XX, l'any 1980 es va crear per part de la Generalitat de Catalunya, i dins de el Departament d'Agricultura, Ramaderia i Pesca, el Servei de Capacitació Agrària, sent una aposta important de fixar la formació agrària en l'àmbit de Departament d'Agricultura. L'any 2002 es va transformar en el Servei de Formació Agrària i que té les comeses següents:

- Executar els plans i els programes de capacitació professional agrària del Departament, tant en l'àmbit de la formació inicial com en el reciclatge i renovació de coneixements i la formació permanent dels agricultors i en general de l'entorn rural.
- Fer un seguiment i avaluació dels plans i els programes de capacitació professional agrària.
- Supervisar el funcionament de les escoles i els centres de capacitació agrària.

Les escoles agràries són el nostre camp d'actuació en aquesta investigació; a partir d'elles obtenim les dades de joves amb un projecte d'incorporació a l'activitat agrícola, en la majoria dels casos, pertanyents a famílies agràries.

2.1. Factors influents en la intenció successòria

Encara que en moltes famílies no hi hagi regles de successió explícites, les decisions que a la fi prenen les famílies inclouen factors vinculats al nombre de successors, el seu gènere, l'ordre de naixement, la seva dedicació i les seves habilitats personals per a la gestió de l'empresa i per al treball agrari (Keating i Munro, 1989).

Sobre la base d'estudis previs hem identificat factors que influeixen en la successió intergeneracional de negocis rurals agrícoles com són:

1. **El gènere.** El sector agrari és un àmbit altament masculinitzat (Glover, 2014). El gènere és una de les primeres identitats individuals que entra a formar part en el procés de successió, que, per ser natural, no és elegible i organitza el comportament de formes més categòriques que poden construir-se posteriorment (Jenkins, 1996). Les dones no són generalment percebudes com successores elegibles i més quan hi ha fills homes, però, des de fa uns quants anys s'està produint una correcció d'aquesta tendència que cal comprovar.
2. **L'edat.** L'edat de l'enquestat com a potencial successor és un element que valorem en l'enquesta realitzada. Són estudiants de les escoles agràries, amb diferències d'edat que poden oferir una perspectiva diferent sobre l'expectativa de la successió de l'explotació familiar. Els de més edat poden veure més pròxima la seva incorporació a camp, mentre que els més joves amb intencions de continuar els estudis poden pensar que el seu futur no acabarà en l'explotació familiar.
3. **L'interès propi.** La intenció d'un successor potencial per gestionar el negoci de l'empresa familiar agrícola s'ha determinat com un important factor en treballs anteriors. Es va valorar positivament l'adquisició del negoci familiar rural i es van tenir percepcions positives sobre la capacitat per administrar el negoci agrícola familiar i les seves percepcions sobre la pressió social per controlar la propietat familiar (Morais et al., 2018). En el nostre treball, hem preguntat als

enquestats sobre el seu interès particular per continuar amb el negoci familiar, entenent que aquest és un dels principals elements de decisió; és a dir, que l'individu estigui decidit a dedicar la seva vida a l'activitat agrícola i de administració de l'explotació.

- 4. El coneixement informal i formal.** El coneixement informal s'obté per l'aprenentatge que no compta amb una estructura mitjançant un programa amb inici i fi, sinó que sorgeix d'acord amb les necessitats contingents dels usuaris que consulten fonts per resoldre problemes puntuals, o prendre decisions de forma immediata. Sumane et al. (2018) argumenten la necessària complementaritat en el sector agrari del coneixement formal i informal. Rosenzweig i Wolpin (1985), així com Corsi (2004), estableixen que el coneixement específic de les explotacions agràries crea incentius en els fills per continuar amb l'explotació agrària familiar. Es constata que l'interès dels fills per l'agricultura és un factor amb el qual comptar i tenir en compte a l'hora d'analitzar les característiques dels potencials i / o futurs successors de les explotacions agràries familiars (Lobley et al., 2010).

2.2. Relació entre intenció successòria i SEW

S'ha estudiat que les EF limiten l'objectiu de maximització del benefici a canvi de mantenir el control de l'empresa i de transmetre aquest control a futures generacions (Gallizo et al., 2017). Les explotacions agràries familiars posseeixen a més de la propietat econòmica uns valors afectius que influeixen en el procés de successió. Aquests valors afectius de les famílies empresàries s'han agrupat sota el concepte de riquesa socioemocional, SEW.

La SEW es defineix com la "dotació afectiva dels propietaris familiars" (Gómez-Mejía et al., 2011; pàg. 654), és a dir, les utilitats o valors afectius no econòmics que una família deriva de la seva posició de propietat en una determinada empresa. (Berrone et al., 2012; Gómez-Mejía et al., 2007; Gómez-Mejía et al., 2010; Gómez-Mejía et al., 2011).

Tant els valors econòmics com afectius derivats de la propietat familiar poden influir en la presa de decisions en les empreses familiars.

El percentatge de propietat familiar s'ha descrit com un "impulsor teòric" de SEW (Schulze i Kellermanns, 2015). En conseqüència, la propietat familiar en una empresa condueix a valors afectius multifacètics i, per tant, diversos per a la família propietària, que es conceptualitzen com SEW.

Altres investigacions han demostrat que una de les característiques típiques de les empreses familiars és que una part important del seu comportament està motivat i focalitzat en el sosteniment del SEW, referit a aspectes no financers o al "patrimoni afectiu" dels propietaris familiars (Gómez-Mejía et al. 2011; Naldi et al., 2013).

En aquest treball s'ha ampliat l'ús i l'anàlisi de l'SEW als potencials successors de les explotacions agràries familiars, que s'estan formant mitjançant un coneixement reglat i formal a les escoles agràries, amb l'objectiu d'incorporar-se a l'explotació agrària familiar i fer-se càrrec de la mateixa. La intenció successòria d'aquests estudiants ve confirmada per una de les motivacions principals que els ha portat a manifestar que

volen continuar amb l'explotació familiar agrària: "la continuïtat de la tradició familiar i el model de vida que representa el treball en l'explotació agrària". Aquests aspectes corroboren l'existència d'un "patrimoni afectiu" que no només es troba en mans dels propietaris familiars, també dels potencials i futurs successors. Això ens porta a establir l'existència d'una intensa relació entre la intenció successòria de el futur successor i el SEW.

A més ens indica la necessitat que ja apuntava Chiswell (2014) d'ampliar i aplicar l'anàlisi del SEW no únicament als propietaris, també a altres membres de l'explotació agrària familiar, especialment als futurs i / o potencials successors.

3. Mostra i metodologia

Per identificar els factors que determinen la successió intergeneracional en les explotacions agràries familiars es va recopilar informació de les 13 Escoles Agràries de Catalunya.

S'ha aconseguit recollir informació de 374 participants. La participació per escola (fig. 1) varia des d'un mínim de 12 alumnes (a la nº 5) fins a un màxim de 78 (a la nº 11). El nombre mitjà de participants és de gairebé 29 (28.8) per escola.

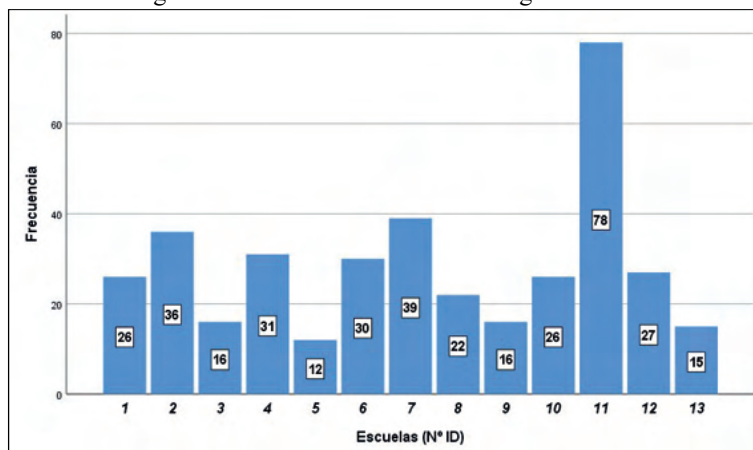
Considerem que aquesta mostra de 374 participants (sobre població de 700) és estadísticament representativa amb un marge d'error màxim de $\pm 3.46\%$, sota el supòsit de màxima variabilitat ($p = q = 50\%$) i fixant l'habitual marge de confiança de l'95 %.

Amb les respostes d'aquests 374 participants s'ha configurat un perfil d'alumne en base a 3 qüestions: edat, sexe i tipus d'activitat. S'observa que:

- Hi ha una majoria d'homes enfront de dones: 77.8% vs 22.2%; és a dir, una ràtio 3.5: 1, que és majoria estadísticament significativa amb $p < .001$ (Test Chi-quadrat: valor = 115.68; p-valor exacte = 000.000). A partir d'aquesta dada, s'estima que la presència d'homes en els estudis agraris, a el 95% de confiança, està compresa entre un 73.2% i un 81.9%.
- L'edat més freqüent es troba a la banda dels 15-20 anys, és a dir els més joves: 71.9% (IC: 67.1% - 76.4%). D'aquest primer grup, podem dir que són majoria significativa amb $p < .001$ (Test Chi-quadrat: valor = 445.72; p-valor exacte = 000.000). Els que superen aquesta edat es reparteix gairebé per igual entre l'interval de 21-25 anys (14.7%) i els més grans (13.3%).

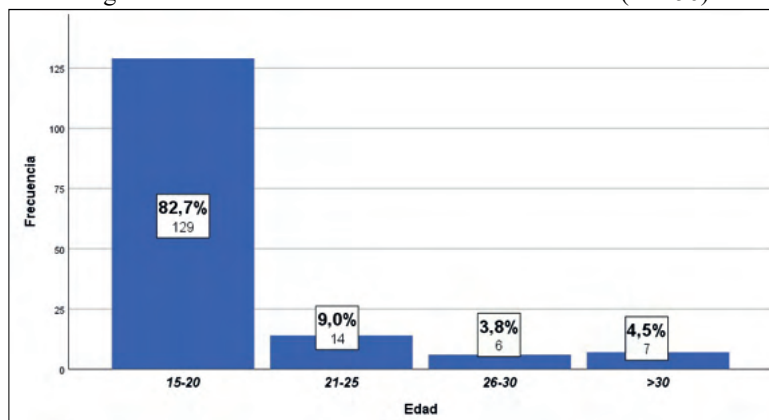
I finalment pel que fa a el tipus d'explotació, s'ha observat que un 43% (IC: 38.0% - 48.2%) dels alumnes, és a dir molt a prop de la meitat, estan estudiant en aquestes Escoles venint d'explotacions agràries familiars. Però també, l'altra meitat (45.5; IC: 40.3% - 50.7%) estudien en aquestes escoles sense tenir cap vinculació amb un negoci agrari. L'emprenedoria personal amb prou feines té pes (2.1%; IC: 0.9% - 4.2%).

Figura 1. Procedència de la mostra segons escola



Font: Elaboració pròpia mitjançant IBM SPSS Statistics 25

Figura 2. Distribució de l'Edat en la mostra d'estudi (N=156)



4. Resultats de l'anàlisi inferencial comparatiu

4.1. Factors intrínsecs de l'alumne

El gènere del potencial hereu és una de les primeres identitats individuals que hem de considerar. Hi ha una relació estadísticament significativa ($p < .05$) entre la intenció de seguir amb la EAF i el sexe (efecte moderat-lleu de l'3.6%) tal que podem admetre que en les respostes rebudes, aquesta intenció és superior entre els homes que entre les dones (89.9% vs 62.5%).

Però, en canvi, no existeix cap relació estadísticament significativa ($p > .05$) amb l'edat (efecte gairebé nul: $< 1\%$), significat que no hi ha cap evidència en que la intenció successòria es vinculi a l'edat de l'estudiant, estant aquesta intenció sempre per sobre de l'85.7%. Analitzem altres possibles variables que poden actuar com a factors que influeixen en la decisió dels alumnes de les Escoles Agràries de continuar amb la EAF.

Taula 1. Anàlisi inferencial comparatiu. Intenció successòria d'EAF, en funció del Sexe i de l'Edat de l'enquestat. (N=156)

FACTOR / Categories	Mostra total (N=156)	Intenció successòria (%)		Test Chi- quadrat		Tamany de l'efecte R ²
		SÍ (88.5%)	NO (11.5%)	Valor	P valor	
SEXE				5.57 *	.018	.036
Home	(n=148)	89.9 %	10.1 %			
Dona	(n=8)	62.5 %	37.5 %			
EDAT				1.19 NS	.754	.008
15 - 20 anys	(n=129)	87.6 %	12.4 %			
21 - 25 anys	(n=14)	92.9 %	7.1 %			
26 - 30 anys	(n=6)	100 %	0.0 %			
=> 31 anys	(n=7)	85.7 %	14.3 %			

N.S. = NO significatiu * = Significatiu

L'interès propi del successor potencial per gestionar la seva explotació agrícola és un factor d'alta importància. Segons els nostres resultats és altament significatiu ($p < .001$) i amb un efecte gran (20.1%), de manera que entre els estudiants amb interès alt o molt alt en la EAF la intenció successòria supera el 90% (92.6% i 100% concretament); i a la vegada, entre la resta dels alumnes, la intenció de seguir amb la EAF és tot just del 50%. La qual cosa està d'acord amb els resultats obtinguts per Morais, a l'afirmar que els successors potencials que realitzen estudis en agricultura s'adonen de la seva capacitat per controlar l'empresa familiar rural, el seu desig de treballar en el sector agrícola augmenta i la seva intenció d'administrar la finca també augmenta (Morais et al., 2018).

La consideració sobre la viabilitat del seu propi futur professional també és un factor molt significatiu ($p < .01$) amb un menor efecte (7.6%) però tot i que notable. Les dades ens indiquen que la intenció successòria en el seu EAF, és molt alta entre els que veuen el seu futur viable (96%) o molt viable (97%). Mentre que és molt menor a la resta dels alumnes disminuint a mesura que veuen el seu futur professional menys viable (81.5% i 73.7%).

La intenció de crear el seu propi negoci també és un factor explicatiu estadísticament significatiu ($p < .05$) i encara amb efecte notable (7.1%): el 100% dels alumnes que ja tenen creat el seu propi negoci, seguiran amb la EAF i el 92.6% dels que tenen intenció de crear-lo, també volen seguir amb l'EAF. Per contra, només el 69.6% dels que no té intenció de crear el seu negoci propi respon que seguirà amb la EAF.

Finalment, ni la variable d'interès dels germans en continuar amb la EAF, ni el rendiment acadèmic de l'estudiant mateix, han aparegut com a factors que expliquen la intenció successòria pròpia de l'alumne, al no tenir significació ($p > .05$). Al costat d'ells, tampoc són factors explicatius ($p > .05$) de la decisió del participant enquestat: ni el fet de tenir germans o no, ni el fet de ser primogènit o no.

Taula 2. Anàlisi inferencial comparatiu. Intenció successòria de EAF, en funció dels Factors Intrínsecs a l'enquestat. (N=156).

FACTOR / Categories	Mostra total (N=156)	Intenció successòria (%)		Test Chi-Quadrat		Tamany de l'efecte R ²
		SÍ (88.5%)	NO (11.5%)	Valor	P valor	
VIABILITAT DEL FUTUR PROFESSIONAL				11.77**	.008	.076
<i>Molt probable viabilitat</i>	(n=33)	97.0 %	3.0 %			
<i>Probable viabilitat</i>	(n=50)	96.0 %	4.0 %			
<i>No sap</i>	(n=54)	81.5 %	18.5 %			
<i>Poc/Res probable viabilitat</i>	(n=19)	73.7 %	26.3 %			
INTENCIÓ CREAR NEGOCI PROPI				11.16 *	.011	.071
<i>Sí te intenció</i>	(n=81)	92.6 %	7.4 %			
<i>Sí, ja ho ha fet</i>	(n=13)	100 %	0.0 %			
<i>No sap</i>	(n=39)	87.2 %	12.8 %			
<i>No te intenció</i>	(n=23)	69.6 %	30.4 %			
RESULTATS ACADÈMICS PROPIS				2.35 ^{NS}	.401	.017
<i>Excel·lents</i>	(n=16)	87.5 %	12.5 %			
<i>Notable</i>	(n=67)	92.5 %	7.5 %			
<i>Aprovat/Suspens</i>	(n=69)	84.9 %	15.1 %			
INTERÈS PROPI EN LA EAF				32.16**	.000	.201
<i>Molt alt</i>	(n=69)	97.1 %	2.9 %			
<i>Alt</i>	(n=69)	89.9 %	10.1 %			
<i>Neutre/Baix/Ningun</i>	(n=18)	50.0 %	50.0 %			
TE GERMANS				0.73 ^{NS}	.393	.005
<i>Sí</i>	(n=132)	89.4 %	10.6 %			
<i>No</i>	(n=24)	83.3 %	16.7 %			
ES PRIMOGENIT				0.77 ^{NS}	.381	.005
<i>Sí</i>	(n=89)	86.5 %	13.5 %			
<i>No</i>	(n=67)	91.0 %	9.0 %			
INTERÈS RESTA GERMANS EN LA IEAF				4.29 ^{NS}	.369	.032
<i>Molt alt</i>	(n=11)	100 %	0.0 %			
<i>Alt</i>	(n=25)	96.0 %	4.0 %			
<i>Neutre</i>	(n=31)	83.9 %	16.1 %			
<i>Baix</i>	(n=41)	85.4 %	14.6 %			
<i>Molt baix</i>	(n=24)	91.7 %	8.3 %			

N.S. = NO significatiu * = Significatiu ** = Altament significatiu

4.2. Factors relatius al titular de les EAF.

En aquest cas els resultats que hem obtingut (Taula 3) ens porten a concloure que, amb una excepció, aquestes variables que responen a preguntes relatives a titular de EAF, no es constitueixen com a factors explicatius de la intenció successòria de l'alumne enquestat ($p > .05$ i magnituds de l'efecte molt baixos). Per tant, qui sigui el titular, el temps de treball que dedica, l'opinió sobre la vida agrària i la intenció de traspàs que té el titular, no estan relacionats amb què l'alumne vulgui continuar amb l'EAF.

L'excepció l'hem trobat en el fet concret que el titular hagi manifestat la seva intenció concreta de traspàs de l'EAF, on apareix una alta significació ($p < .001$) i un efecte ja molt gran (del 27.1%). Aquest factor es converteix en explicatiu perquè les dades revelen que un 98.3% d'aquells que han estat expressament nomenats successors pel titular, tenen la intenció d'acceptar i seguir amb la EAF; així com el 100% dels que van marcar "altres opcions" en la resposta a la qüestió d'aquesta variable. Per contra, que l'alumne vulgui continuar amb l'EAF es redueix molt quan la intenció manifesta de el titular és traspasar el negoci a altres germans (66.7%) o altres familiars (57.1%).

Taula 3. Anàlisi inferencial comparatiu. Intenció successòria d'EAF, en funció dels Factors relatius al Titular de l'EAF. (N=156).

FACTOR / Categories	Mostra total (N=156)	Intenció successòria (%)		Test Chi-quadrat		Grandària de l'efecte R ²
		SI (88.5%)	NO (11.5%)	Valor	P valor	
TITULAR DE LES EAF				2.63 ^{NS}	.453	.016
<i>Pare (sol)</i>	(n=85)	89.4%	10.6%			
<i>Mare (sola)</i>	(n=10)	100%	0.0%			
<i>Pare i Mare</i>	(n=27)	88.9%	11.1%			
<i>Altres familiars</i>	(n=34)	82.4%	17.6%			
TEMPS TREBALL DEL TITULAR				0.28 ^{NS}	.600	.002
<i>A temps complet</i>	(n=87)	89.7%	10.3%			
<i>A temps parcial</i>	(n=69)	87.0%	13.0%			
OPINIÓ SOBRE VIDA AGRÀRIA				6.22 ^{NS}	.102	.041
<i>Molt satisfet/a</i>	(n=55)	96.4%	3.6%			
<i>Satisfet/a</i>	(n=64)	82.8%	17.2%			
<i>Neutre</i>	(n=26)	92.3%	7.7%			
<i>Poc/Gens satisfet/a</i>	(n=6)	83.3%	16.7%			
INTENCIO DE TRASPÀS				2.64 ^{NS}	.267	.017
<i>Si</i>	(n=80)	92.5%	7.5%			
<i>No</i>	(n=56)	83.9%	16.1%			
<i>Altres opcions</i>	(n=20)	85.0%	15.0%			
A QUI TRASPASSA (N=80)				--	--	--
<i>Un altre membre de la família</i>	(n=77)	92.2%	7.8%			
<i>Vienta</i>	(n=1)	--	--			
<i>Altres opcions</i>	(n=2)	--	--			
TRASPÀS A UN FAMILIAR (N=77)				20.90**	.000	.271
<i>A l'enquestat</i>	(n=59)	98.3%	1.7%			
<i>A altres germans</i>	(n=6)	66.7%	33.3%			
<i>A altres familiars</i>	(n=7)	57.1%	42.9%			
<i>Altres opcions</i>	(n=5)	100%	0.0%			

N. S. = NO significatiu ** = Altament significatiu

5. Relació entre la Intenció successòria de la EAF i la SEW (Escala REI)

Per establir la relació entre intenció successòria de la EAF i la SEW s'ha emprat la versió reduïda REI (Hauch et al., 2016) del qüestionari FIBER. Pretenem avaluar el constructe teòric de la Riquesa Emocional amb la validació empírica de l'escala FIBER (Pearson i Lumpkin, 2011).

L'escala FIBER en la versió REI consta de 16 ítems en format Likert de 5 opcions, configurats sobre 3 dimensions: (a) R - Renovació dels llaços familiars a través de la successió, 4 ítems; (B) Relació Emocional -E- dels membres familiars, 6 ítems; i (c) I- Identificació dels membres familiars amb l'empresa, altres 6 ítems.

Per al present anàlisi estadístic, i amb la intenció que una major puntuació en la variable s'interpreti com un grau més alt (major domini) en la dimensió avaluada, s'han recodificat les respostes dels enquestats a l'escala: 1 = gens d' acord, fins a 5 = molt d'acord.

Resultats de la validació de l'Escala REI en el context de EAF.

En primer lloc, s'ha procedit a comprovar si és factible aplicar dins l'àmbit concret de les EAF, aquesta escala creada inicialment en un context ampli d'empreses familiars. Després, es va procedir a revalidar l'escala REI (Hauch et al., 2016) per a la població d'alumnes d'Escoles Agràries que estan vinculats a EAF. Es va emprar la metodologia de l'anàlisi factorial per Components Principals, per verificar la unidimensionalitat de cada conjunt d'ítems amb la dimensió a la qual teòricament pertanyen.

Es van obtenir tres dimensions que agrupen un conjunt d'ítems que mesuren les dotacions afectives bàsiques que una família pot derivar del control d'una empresa.

També es va estimar el grau de fiabilitat de cadascuna d'aquestes dimensions, mitjançant el coeficient "Alfa" de Cronbach, així com de cada un dels ítems amb l'Índex d'homogeneïtat ítem-total.

- Dimensió R. Es refereix a la renovació dels llaços familiars en la successió, on els ítems referits a continuar amb el llegat i tradició familiar, valorar la inversió de la família com de llarg termini, i on la transferència de l'explotació agrària familiar a la propera generació és un objectiu important per als membres de la família.

Els valors mitjans d'aquests 4 ítems són elevats (entre 3.82 i 4.43; sobre 5), el que indica que la posició dels estudiants de la nostra mostra tendeix clarament cap a l'acord a cada proposta realitzada per avaluar aquesta dimensió. Els valors de les comunalitats són òptims en tots els ítems i les càrregues factorials són altes (entre 617 i 813). Aquestes dades demostren la unidimensionalitat d'aquests ítems pel que fa a la dimensió R. D'altra banda, els índexs de fiabilitat dels ítems són suficients ($> .300$) de manera que la fiabilitat d'aquesta dimensió és bona (.664), (Taula 4).

Taula 4. Unidimensionalitat i Fiabilitat. Dimensió: R - Renovació dels llaços familiars per mitjà de la successió; del REI. (N=156)

ITEM	Descriptius	Anàlisi Factorial per C.P.		Fiabilitat
	Mitjana (D.E.)	Comunalidad	Càrrega Factorial	
<i>SEW - R 1</i>	4.43 (0.72)	.381	.617	.359
<i>SEW - R 2</i>	3.82 (0.94)	.442	.665	.409
<i>SEW - R 3</i>	4.05 (1.17)	.536	.732	.474
<i>SEW - R 4</i>	4.17 (0.93)	.661	.813	.574
Total	16.47 (2.69)	---	50.49%	.664

- Dimensió I. Es refereix a la inclinació emocional dels membres de la família on es consideren si els llaços emocionals són forts o no, si aquests llaços emocionals ajuden a tenir un concepte positiu de cada un dels membres i si en l'empresa els membres de la família se senten afectuosos entre ells.

De nou els valors mitjans de tots els ítems són alts (entre 4.11 i 4.33) indicant opinions favorables al contingut enunciat en cada un d'ells. Els valors de les comunalitats són molt elevats i els pesos factorials també (entre 730 i 825). Per tant, queda demostrada la pertinença unidimensional d'aquests 6 ítems a la dimensió E. Així mateix, els índexs de fiabilitat d'aquests ítems són alts (> 600), el que genera un coeficient de fiabilitat en la dimensió elevat (.857) (Taula 5).

Taula 5. Unidimensionalidad i Fiabilitat. Dimensió: E - Relació Emocional dels membres familiars; del REI. (N=156)

ITEM	Descriptius	Anàlisi Factorial per C.P.		Fiabilitat
	Mitjana (D.E.)	Comunalidad	Càrrega Factorial	
<i>SEW - E 1.</i>	4.11 (0.97)	.652	.807	.699
<i>SEW - E 2</i>	4.33 (0.76)	.539	.734	.611
<i>SEW - E 3</i>	4.17 (0.82)	.680	.825	.722
<i>SEW - E 4</i>	4.13 (0.83)	.533	.730	.606
<i>SEW - E 5</i>	4.16 (0.84)	.539	.734	.614
<i>SEW - E 6</i>	4.31 (0.86)	.567	.753	.629
Total	25.22 (3.89)	---	58.49%	.857

- Dimensió I. Es refereix a la identificació dels membres de la família amb l'explotació agrària, on els membres tenen un fort sentit de pertinença i un gran significat personal cap a l'explotació fins al punt de sentir-se orgullosos de dir als altres que pertanyen a l'explotació familiar.

Aquesta dimensió ha assolit significació ($p < .05$) el que al costat d'un efecte moderat ens permet admetre que tenim evidència estadística que relaciona la identificació de l'estudiant amb l'empresa familiar pels seus valors emocionals (taula 6). Les puntuacions mitjanes indiquen una certa linealitat, sent més alta la puntuació en la identificació dels membres familiars amb l'empresa, com més possible es considera la viabilitat del negoci.

Taula 6. Anàlisi inferencial comparatiu. Diferències a la SEW en funció de la viabilitat professional en l'agricultura de l'enquetat. (N=156).

VARIABLES DE LA DIMENSION	Viabilitat professional en l'agricultura (%)				Test Kruskal-W		Grandària de l'efecte R ²
	Molt probable (21.2%)	Probable (32.1%)	Poc/Res pr. (12.1%)	NO sap (34.6%)	Valor	P valor	
R - Renovació dels llaços familiars a través de la successió.							
Mitjana (Desv. estand.)	17.52 (1.87)	16.10 (2.59)	16.79 (2.55)	16.07 (3.11)	6.45 ^{NS}	.092	.047
Valoris Min. / Màx.	12 / 20	10 / 20	12 / 20	7 / 20			
E - Relació Emocional dels membres familiars							
Mitjana (Desv. estand.)	26.73 (2.62)	25.18 (3.06)	24.89 (5.01)	24.44 (4.56)	6.28 ^{NS}	.099	.047
Valoris Min. / Màx.	21 / 30	17 / 30	8 / 30	9 / 30			
I - Identificació dels membres familiars amb l'empresa							
Mitjana (Desv. estand.)	26.64 (3.21)	25.14 (3.49)	24.16 (5.19)	23.89 (4.16)	10.23 [*]	.017	.067
Valoris Min. / Màx.	19 / 30	15 / 30	9 / 30	14 / 30			

N. S. = NO significatiu

* = Significatiu

6. Discussió i conclusions

Aquest treball analitza la intenció successòria dels estudiants d'escoles agràries que formen part d'una explotació agrària familiar. Per assolir això s'ha acudit a les 13 Escoles Agràries de Catalunya, obtenint resposta de 374 estudiants, sobre una població de 700. De les respostes obtingudes, molt a prop de la meitat (161) han respost que formen part d'una explotació agrària familiar.

Anar a les escoles agràries ens ha permès tenir accés a una població que, d'altra manera, es troba molt disseminada i que genera una dificultat afegida a l'obtenció de dades. Un altre element a tenir en compte és l'obtenció de dades dels actors a analitzar (joves d'explotacions agràries familiars i que s'estan formant en escoles agràries), sent la població objecte d'estudi qui proporciona la resposta (qüestió demandada en la literatura de l'economia i la sociologia agrària).

Els resultats obtinguts a partir de l'anàlisi inferencial comparatiu i en relació amb els factors intrínsecs de l'alumne ens indiquen que el gènere, l'interès propi, la mateixa creença sobre la viabilitat del seu futur professional en el sector agrari, així com la intenció de crear el seu propi negoci són elements amb una alta influència en la intenció successòria d'aquests estudiants i que influeixen en la mateixa. D'altra banda, ni l'edat,

ni la primogenitura, ni l'interès demostrat pels germans té cap influència en la intenció successòria d'aquests estudiants.

Pel que fa a les característiques del titular de l'explotació agrària, l'únic element significatiu al respecte de la influència en la intenció successòria d'aquests estudiants es dona en el fet que el titular hagi manifestat la seva voluntat de traspasar l'explotació i que aquest traspàs recaigui en l'enquestat; ni el gènere del titular, ni el tipus de treball en l'explotació agrària familiar, ni l'opinió de la mateixa al respecte de la seva dedicació a el sector agrari, exerceixen cap tipus d'influència.

Finalment, la validació de l'escala REI d'anàlisi del nivell de riquesa socioemocional (SEW) en la figura dels potencials i / o futurs successors ens permet ampliar i aplicar aquesta escala més enllà dels actors a qui se'ls havia aplicat per obtenir el nivell de SEW a les empreses familiars, als titulars d'aquestes. Aquesta validació ens permet incorporar aquesta escala com a instrument d'anàlisi d'un actor clau per a la continuïtat i el futur de les explotacions agràries familiars, com és el futur successor, a partir de la seva intenció successòria. Es permet incorporar a l'anàlisi de les explotacions agràries familiars la mirada, la intenció i la visió de el jove futur successor de les explotacions agràries familiars.

Referències

- Alsos, A; Carter, S. i Ljunggren, E. (2011). "The Handbook of Research on Entrepreneurship in Agriculture and Rural Development". Edward Elgar Publishing, UK.
- Berrone, P.; Cruz, C. i Gómez-Mejia, L.R. (2012). "Soci-emotional wealth in family firms: theoretical dimensions, assessment approaches, and agenda for future research". *Family Business Review*, 25(3), 258-279.
- Cavicchioli, D.; Bertoni, D.; Tesser, F. i Friso, D.G. (2015). "What Factors Encourage Intrafamily Farm Succession in Mountain Areas?" *Mountain Research and Development*, 35(2), 152-160.
- Chiswell, H.M. (2014). "The importance of next generation farmers: a conceptual framework to bring the potential successor into focus". *Geography Compass* 8 (5), 300-312.
- Corsi, A. (2004). "Intra-family succession in Italian farms". Paper prepared for presentation at the *SFER Conference: Els mutations de la famille agricole: Consequences pour els politiques publics*, Paris, France, April 2004.
- Darnhofer, I.; Fairweather, J. i Moller, H. (2010). "Assessing a farm's sustainability: Insights from resilience thinking". *International Journal of Agricultural Sustainability*, 8(3), 186-198.
- Dinis, I. (2019). "The concept of Family Farming in the Portuguese Political Discourse". *Social Sciences MDPI*. 8(7), 1-15.
- Gallizo, J.L.; Mar, C.; Moreno, J. i Salvador, M. (2017). "Family business and value-added distribution: a socioemotional wealth approach". *Academia. Revista Latinoamericana d'Administració*, 30(1), 2-22.
- Glover, J. (2014). "Gender, power and succession in family farm business". *International Journal of Gender and Entrepreneurship*, 6 (3), 276-295.

- Gómez-Mejía, L.R.; Haynes, K.T.; Núñez-Nickel, M.; Jacobson, K.J.L.; i Moyano-Fuentes, H. (2007). "Socioemotional wealth and business risk in family-controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills". *Administrative Science Quarterly*, 52(1), 106-137.
- Gomez-Mejía, L. R., Makri, M., & Larraza Kintana, M. (2010). Diversification decisions in family-controlled firms. *Journal of Management Studies*, 47, 223-252.
- Gómez-Mejía, L.R.; Cruz, C.; Berrone, P. i De Castro, J. (2011). "The bind that ties: Socioemotional wealth preservation in family firms". *Academy of Management Annals*, 5(1), 653-707.
- Hauck, J.; Suess-Reyes, J.; Beck, S.; Prügl, R. i Frank, F. (2016). "Measuring socioemotional wealth in family-owned and -managed firms: A validation and short form of the FIBER Scale". *Journal of Family Business Strategy*, 7(3), 133-148.
- Hennessey, T. i Rehmann, T. (2007). "An Investigation into Factors Affecting the Occupational Choices of Nominated Farm Heirs in Ireland". *Journal of Agricultural Economics*, 58(1), 61-75.
- Inwood, S. M. i Sharp, J.S. (2012). "Farm persistence and adaptation at the rural-urban interface: Succession and farm adjustment". *Journal of Rural Studies*, 28(1), 107-117.
- Jenkins, R. (1996) *Social identity* (London: Routledge).
- Keating, N. i Munro, B. (1989). "Transferring the family farm: Process and implications". *Family Relations*, 38, 215-218.
- Lange A.; Piorr A. ; Siebert, R. i Zasada, I. (2013). "Spatial differentiation of farm diversification: How 32 rural attractiveness and vicinity to cities determini farm households' response to the CAP". *Land Usi Policy*, 31, 136-144.
- Leonard, B.; Kinsella, A.; O'Donoghue, C.; Farrell, M. i Mahon, M. (2017). "Policy drivers of farm succession and inheritance". *Land Usi Policy*, 61, 147-159.
- Lobley, M. i Potter, C.A. (2004). "Agricultural change and restructuring: recent evidence from a survey of agricultural households in England". *Journal of Rural Studies*, 20, 499-510.
- Lobley, M., Baker, J. i Whitehead, I. (2010). "Farm succession and retirement: Some international comparisons". *Journal of Agriculture, Food Systems and Community Development*, 1(1), 49-64.
- Mann S., Mittenzwei K., Hasselmann F. 2013. The importance of succession on business growth: A casi study of family farms in Switzerland and Norway. *Yearbook of Socioeconomics in Agriculture*, 2013: 109-137.
- Morais, M.; Borges, J.A.R. i Binotto, E. (2018). "Using the reasoned action approach to understand Brazilian successors' intention to take over the farm". *Land Usi Policy*, 71, 445-452.
- Naldi, L.; Cennamo, C.; Corbetta, G. i Gómez-Mejía, L.R. (2013). "Preserving socioemotional wealth in family firms: Asset or liability? The moderating role of business context". *Entrepreneurship Theory and Practice*, 37, 1341-1360.
- Pearson, W.A. i Lumpkin, T. (2011). "Measurement in Family Business Research: How do we measure up?". *Family Business Review*, 24(4), 287-291

Rosenzweig, M.R. i Wolpin, K.I. (1985). "Specific Experience, Household Structure, and Intergenerational Transfers: Farm Family Land and Labor Arrangements in Developing Countries". *The Quarterly Journal of Economics*, 100(supl), 961-987.

Schulze, W.S. i Kellermanns, F.W. (2015). "Reifying Socioemotional Wealth". *Entrepreneurship Theory and Practice*, May, 447-459.

Suess-Reyes, J. i Fuetsch, E. (2016). "The future of family farming: A literature review on innovative, sustainable and succession-oriented strategies". *Journal of Rural Studies*, 47(A), 117-140.

Sumane, S.; Kunda, I.; Knickel, K. i Strauss, A. (2018). "Local and farmers' knowledge matters! How integrating informal and formal knowledge enhances sustainable and resilient agriculture", *Journal of Rural Studies*, 59, 232-241.

Unión Europea, *Europea-International*" (www.europea.org)

Zagata, L. i Sutherland, L.A. (2015). "Deconstructing the 'young farmer problem in Europe': towards a research agenda". *Journal Rural Studies*, 38 (April 2015), 39-51.

L'Estat de Valor Afegit: un informe d'interès per a les empreses familiars

José Luis Gallizo Larraz

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

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

Rebut 9 d'octubre 2020; Acceptat 9 de novembre 2020

Resum

Aquest article té per objecte facilitar el coneixement, l'elaboració i interpretació de l'Estat de Valor Afegit (EVA) en el context de la informació financera de les empreses familiars. Comença delimitant la magnitud objecte d'estudi: el valor afegit, després explica com es genera a partir de l'activitat productiva i finalment expressa la seva distribució entre els agents econòmics que contribueixen a la seva formació. Aquest informe no està regulat per la normativa comptable, però, certes companyies mostren la seva preferència per incloure-ho en l'informe de gestió, primer, pel que fa a generadora de valor econòmic i segon, pel que fa a distribuïdora de rendes. Precisament el seu caràcter social fa que aquesta informació sigui d'interès per a una àmplia gamma d'usuaris. Una anàlisi de la distribució del VA a les empreses familiars permet observar si la direcció, mitjançant les seves decisions, preserva o no la seva riquesa emocional generant de vegades tensions entre els agents econòmics que participen d'ell. Aquest coneixement és important per als grups d'interès de l'empresa, així com per a futurs inversors. Finalment, el text presenta els avantatges i inconvenients de la seva divulgació i aporta EVA obtinguts dels informes d'algunes companyies.

Classificació JEL: G32, G35, M10.

Paraules Clau: Estat de Valor Afegit, Empresa familiar, Riquesa socioemocional

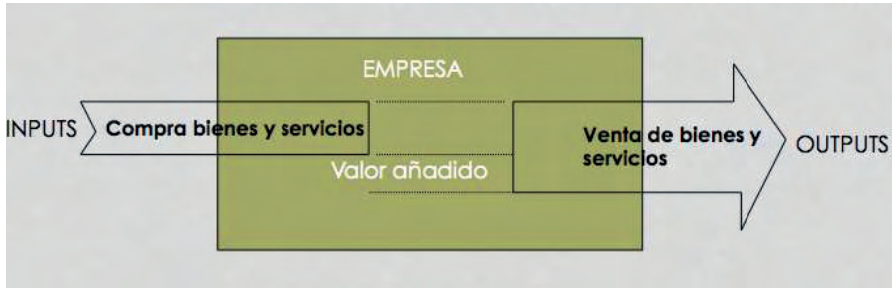
1. Concepte de Valor Afegit

És l'augment en el valor de mercat d'un producte o servei obtingut per una alteració en la forma, localització o disponibilitat. Es mesura per la diferència entre el valor de la producció de béns i serveis i el valor de compra de les adquisicions exteriors (Figura 1).

Pot expressar-se amb la següent igualtat:

Valor Afegit = Valor despeses de l'alteració - Valor abans de l'alteració

Figura 1. Generació de el valor afegit



2. L'Estat de Valor Afegit (EVA). Definició i estructura

L'Estat de valor afegit (EVA) és un estat econòmic-financer, de circulació real, que mostra el valor econòmic generat per una empresa i després descriu com es distribueix entre aquells que han contribuït a la seva creació.

Per a la seva elaboració serà necessari disposar de dos documents de la comptabilitat tradicional com són:

- 1) Estat de Resultats
- 2) Proposta de Distribució Beneficis

I) Estructura l'Estat de Resultats i de la Distribució de Beneficis:

$$P - C - S - I - A - T = U + D + R$$

Sent:

P = Valor de la producció.

C = Compres i altres adquisicions exteriors

S = Sous i salaris i altres despeses de personal

I = Interessos de capital aliè

A = Depreciació d'immobilitzat

T = Impost sobre el utilitat i altres tributs

U = Beneficis de l'exercici

D = Dividends

R = Reserves o beneficis retingudes per l'empresa

Modificant l'equació, es pot mostrar la determinació de el valor afegit i la seva posterior distribució entre els agents que han contribuït a la seva formació

II) Estructura de l'estat de valor afegit

El valor afegit brut i la seva distribució pot representar-se com segueix:

$$VA = P - C = S + I + A + T + D + R$$

On es mostra l'adopció d'una suposició de la teoria econòmica fonamental, expressiva d'una igualtat entre valor afegit i la renda dels diferents grups que participen en l'activitat productiva de l'empresa. De les anteriors expressions es pot deduir que la

utilitat és un component del VA, ja que en definitiva suposa una participació més en aquest valor, precisament la dels propietaris de l'empresa. De manera que, a la qüestió de què partides hauríem de sumar a la utilitat per obtenir el valor afegit? la resposta és evident, aquelles comptes de despeses que representen remuneració de factors, és a dir,

$$VA = U + S + I + A + T$$

És a dir, la suma de benefici que correspon als accionistes, més els sous i salaris dels treballadors, més els interessos dels préstecs, més la depreciació de l'actiu fix i més els tributs [3]. Es tracta de la suma de les compensacions econòmiques que l'empresa distribueix entre els seus partícips i l'assignació de despesa per depreciació per a renovació d'actius.

3. Presentació de l'Estat de Valor Afegit (EVA)

L'EVA és un estat comptable que es compon de dues parts:

- 1) Generació i
- 2) Distribució.

3.1. Generació de Valor Afegit

Expressa el valor generat a partir de la valor de la producció (venuda, emmagatzemada i immobilitzada), menys els consums necessaris per obtenir-la i altres despeses i ingressos d'operacions.

El valor afegit generat ha de coincidir amb el valor afegit distribuït. No obstant això, en aquells casos en què l'empresa hagi obtingut rendes procedents d'altres entitats (dividends, interessos o resultats excepcionals), el valor afegit obtingut per la suma de remuneracions, no seria coincident amb el valor afegit aconseguit per la pròpia activitat empresarial (producció - adquisicions exteriors). Per solucionar aquesta manca de coincidència, se sol adoptar un format en dos nivells que permet quadrar l'estat comptable.

Valor afegit de l'empresa
+ Ingressos financers
+ Resultats excepcionals
Valor afegit total

En un primer nivell, es mostra el valor afegit referit exclusivament a les activitats realitzades per l'empresa, per a després afegir els resultats procedents d'altres entitats, i arribar al valor afegit total, importat coincident amb la suma de remuneracions dels partícips en les rendes de l'empresa.

3.2. Distribució de valor afegit

A la segona part de l'EVA s'informa del import assignat a cada un dels 5 grups socials que han contribuït a la seva formació.

- **1r. Els treballadors**, obtenen remuneracions en forma de sous i salaris, seguretat social, plans de pensions i altres tipus de prestacions socials.

- **2n. Els propietaris de l'empresa familiar**, són remunerats a partir dels beneficis obtinguts pel negoci en forma de dividendes actius (dividendes a compte i complementaris)
- **3r. Els aportants de capital aliè**, és a dir, entitats financeres o bancs, que són remunerats mitjançant els interessos dels préstecs (despeses financeres).
- **4t. L'Estat**, a què l'empresa fa partícip de la seva riquesa generada mitjançant el pagament d'impostos, bàsicament, amb l'impost sobre beneficis i altres tributs.
- **5è. La pròpia empresa**, retenint en el seu balanç una part d'aquest valor generat per dues finalitats:
 - per a manteniment d'actius, mitjançant les dotacions d'amortitzacions
 - per la seva expansió, amb les dotacions a reserves.

L'anàlisi temporal de la distribució de el valor afegit és molt útil per estimar el pagament de les rendes generades i anticipar les tensions que les mateixes poden implicar. Conflictes entre sindicats i empresaris, accionistes i gerència, poden analitzar mitjançant les sèries històriques de repartiment de VA i amb elles predir comportaments futurs (Gallizo et al, 2002).

Per a l'estudi dels estils de direcció de les empreses familiars enfront de les no familiars, l'EVA és un estat comptable molt apropiat, especialment, si es presenta com un document de responsabilitat social corporativa (RSC). També, si les dades de l'EVA estan disponibles a un conjunt d'empreses, es pot identificar quina part del VA s'ha dedicat a sous, interessos de préstecs, depreciació i impostos i analitzant la porció de cada un d'aquests components en el VA es poden explorar les eleccions de repartiment fetes per les empreses familiars enfront de les empreses no familiars (Gallizo et al, 2017).

Pel que fa a la manera de presentar l'estat comptable, no hi ha un esquema normalitzat. Algunes empreses opten senzillament per un estat de distribució de rendes per evitar el desquadrament entre el valor generat i el distribuït, però la majoria opten per un model complet. En el següent apartat fem una proposta de model general, on la inclusió d'una columna de percentatge de valor afegit és útil per facilitar l'anàlisi de les respectives parts de renda lliurades a cada un dels grups-particeps.

4. Estructura de l'Estat de Valor Afegit

L'EVA es pot concebre com una versió modificada de l'estat de resultats i encara que es contempla la seva existència en l'Informe Anual de nombroses empreses, encara no es disposa d'un model normalitzat internacionalment.

La Norma Internacional d'Informació Financera número 1 de *l'international Accounting Standard Board (IASB)* reconeix que moltes entitats presenten, addicionalment als seus estats financers altres informes i estats com ara els relatius a l'estat de valor afegit o a la informació mediambiental, particularment en sectors industrials on els treballadors es consideren un important grup d'usuaris o bé els factors del medi ambient resulten significatius, respectivament. Aquests informes i estats presentats a part dels estats financers, quedaran fora de l'abast de les NIIF.

Davant la falta d'una referència d'estat normalitzat, proposem l'esquema de la Taula 1 basat en l'estructura de l'Estat de Resultats de la *International Accounting Standard n°1*, en concret, extraïem el primer tram de l'esmentat estat comptable on s'expressa l'acumulació bruta de valor.

Taula 1. Model d'Estat de Valor Afegit

	20X2	20X1	(%) 20X2
GENERACIÓ			
Import net xifra de negocis			
+ Variació d'inventari de productes acabats i en procés de fabricació			
+ Treballs realitzats per l'empresa per al seu actiu			
(-) Consum de materials			
+ Ingressos d'explotació			
+ Subvencions d'explotació			
(-) Despeses d'explotació			
Valor Afegit Brut			
+ Ingressos financers			
+ Ingressos i despeses excepcionals			
Valor afegit total (rendes generades)			
DISTRIBUCIÓ			
1. A el factor treball (empleats) Sous i salaris Seguretat Social a càrrec d'empresa Altres prestacions socials			
2. Al capital propi (accionistes) dividendes actius			
3. Al capital aliè (bancs) Interessos de préstecs			
4. A l'Estat. Impost sobre utilitats altres tributs			
5. A la mateixa empresa. Amortitzacions d'immobilitzat Dotacions a reserves (beneficis retinguts)			
Valor afegit total (rendes generades)			

L'EVA es presenta de maneres diferents segons sigui la tradició de país a què pertany l'empresa. Així a Alemanya, l'amortització no forma part de la distribució del VA, sinó que es resta en el càlcul de la generació de valor, a la fi, les empreses alemanyes distribueixen un VA Net.

Aquesta pràctica té la seva raó de ser en la importància que donen els sindicats alemanys a la informació comptable en les negociacions salarials. Així, l'empresa per intentar donar la millor imatge davant els representants dels treballadors transmeten el repartiment d'un VA net en el qual es vegi que el percentatge destinat a la feina és més gran que si el càlcul s'hagués fet sobre un VA brut (veure quadre 5).

5. Aportació a la Renda Nacional d'una empresa familiar com “El Corte Inglés”, Informe 2016.

El Corte Inglés és una SA de caràcter familiar pel fet que el control de l'empresa està en mans de membres de la família. Amb una xifra de vendes al voltant de 15.000 milions d'euros, ocupa a 88.000 empleats.

La seva importància és de tal calibre que tradicionalment informa en la seva memòria anual, en milions d'euros, l'aportació que realitza a l'economia nacional.

Taula 2. Estat de Repartiment de Valor Afegit de "El Corte Inglés" 2016

Distribució del Valor Afegit	€	%
Al Treball	2.093,53	55,48%
A l'Estat, Comunitats autònomes i corporacions locals	1.447,96	38,37%
Als accionistes (repartiment de dividendes)	40,5	1,07%
A la mateixa empresa	191,63	5,08%
Total distribució de rendes	3.773,62	100%

El Corte Inglés informa de l'aportació a la renda nacional presentant-la com un veritable *estat de repartiment de valor afegit* entre els diferents agents que han contribuït a la seva formació.

En el quadre 4 hem preparat en forma d'estat comptable la informació subministrada per la companyia. Es pot observar a la Figura 2 extreta de la memòria de la companyia una representació mitjançant un gràfic de sectors del repartiment del valor afegit de "El Corte Inglés".

Figura 2. Aportació del Corte Inglés a la Renda Nacional



6. Versió GRI del Valor Generat

El GRI (Global Reporting Initiative) és una organització multisectorial global sense ànim de lucre, té per objecte fer que la presentació d'Informes de Sostenibilitat sigui més efectiva i comparable a tot el món. El primer indicador econòmic proposat per als informes de sostenibilitat és el G4 EC1 Valor Econòmic Directe Generat i Distribuït.

La versió del GRI del "valor econòmic" és diferent a la tradicional de Valor Afegit. Segons l'apartat EC1 de GRI, l'import que es distribueix entre els diversos agents és la xifra de negocis més els ingressos financers i els cobraments procedents de vendes d'actius. No és per tant, una diferència, ni pròpiament un valor afegit el que s'assigna als factors de la producció, sinó una quantitat més gran, representada pels ingressos totals de el període (Gallizo, 2007).

El protocol d'indicadors EC del GRI en el seu apartat EC1 es refereix al Valor econòmic generat i distribuït (VEG & D) com aquell que inclou ingressos, costos operatius, remuneració d'empleats i altres aportacions a la comunitat, a més de beneficis retinguts i pagaments als aportants de capital i a l'Estat. Diverses entitats a Espanya segueixen la línia d'informar sobre aquest valor econòmic en les seves memòries o informes anuals.

7. Anàlisi de la distribució de VA

Per a una anàlisi de repartiment de rendes, l'estat de valor afegit és la millor manera de posar en un únic document i en la mateixa perspectiva els interessos dels diferents agents econòmics involucrats en l'activitat de l'empresa.

La competència entre els diferents participants per apropiar-se de la major porció de VA és una cosa contrastable. En (Gallizo et al, 2002), s'estudia empíricament les tensions que genera en èpoques de crisi econòmica la pretensió d'un determinat grup social d'ampliar o mantenir la quota en el repartiment de rendes.

En empreses familiars, a més dels mecanismes necessaris en tota organització, s'han d'establir mecanismes complementaris que ordenin les relacions familiars i les econòmiques i evitin polítiques expropiatòries de el valor creat per part d'alguns participants familiars. Entre aquests instruments podem citar la reunió, l'assemblea o el consell de família i el protocol familiar, que tracten d'assegurar que només els aspectes positius del caràcter familiar influeixin en l'empresa i evitar que els inconvenients d'aquesta naturalesa facin perillar la supervivència a llarg termini de la mateixa (Cabrera i Santana, 2002)

A) Remuneració al Treball

La ràtio de retribució als empleats ve donat per:

$$\text{Ràtio retribució treballadors} = \frac{\text{Despeses de personal}}{\text{VA Total}}$$

Expressa l'import que l'empresa ha destinat en concepte de despeses de personal per aconseguir a obtenir 1 u.m. de VA. Una millora de la ràtio suposa un increment en la productivitat laboral. Des del punt de vista dels treballadors, la ràtio mostra la seva participació amb relació als altres beneficiaris en la distribució, podent argumentar com una reivindicació laboral, o com un intentiu a l'augment de productivitat en el treball, el manteniment d'un cert paral·lelisme entre taxa de creixement real en el volum de rendes generades per unitat salarial i l'import de despeses de personal en termes reals.

B) Remuneració al Capital Aliè

En aquest apartat considerem la retribució al capital financer extern utilitzat per l'empresa, despeses meritedes durant el període en concepte d'interessos. Els comptes a considerar són les compreses en Despeses financeres.

En termes econòmics, la retribució al capital aliè és entesa com un factor de producció i com a tal s'ha de considerar en l'anàlisi de la distribució de rendes, acceptant el caràcter canviant de les taxes d'interès, en funció de les circumstàncies particulars del mercat financer.

La ràtio de rendes destinades als subministradors de capital aliè ve donat per:

$$\text{Ràtio retribució capital aliè} = \frac{\text{Despeses financeres}}{\text{VA Total}}$$

Informa de l'import d'interessos de deute que l'empresa ha meritat com a remuneració al capital aliè per obtenir 1 u.m. de VA total. El resultat de la ràtio, pot així mateix ser usat per les institucions financeres en anàlisi temporal, com un indicador més, en la predicció de la tornada esperada per interessos, i en conseqüència deduir el risc assimilat als seus crèdits.

C) Aportació a l'Estat

Tot i que en alguns casos no es compti amb que l'Estat és factor contribuent en la producció de les empreses, és innegable que juga un paper d'agent econòmic de gran importància, col·laborant de forma indirecta amb l'activitat productiva de el sector empresarial. En efecte, «l'Estat dóna suport amb inversions d'estructura, a part de prestar altres serveis d'infraestructura a la creació de valor, l'Estat, administrador d'impostos i altres ingressos, efectua les inversions necessàries per al desenvolupament de sistema socioeconòmic»

La ràtio corresponent a la participació de l'Estat ve donat per:

$$\text{Participació de l'Estat} = \frac{\text{Impost sobre beneficis} + \text{Altres tributs}}{\text{VA Total}}$$

Informa de l'aportació de l'empresa a l'Estat sobre el VA. Es fa a través dels impostos que ha de pagar l'empresa periòdicament, tenint present que a efectes de determinar el muntant d'aquesta contribució, només podrem computar l'impost sobre el utilitat i altres tributs lligats directament a l'explotació; és a dir, aquells impostos en què l'empresa suporta el gravamen, veient disminuït el seu patrimoni en l'import del tribut.

Per tant, hauran de quedar fora d'aquest còmput les retencions de rendes de capital que l'empresa practiqui sobre interessos de préstecs, o sobre dividendes d'accions, també les retencions en nòmina dels treballadors per impost de la renda, i l'import corresponent d'Hisenda pública creditor per IVA, en aquests casos, l'empresa és un simple recaptador amb la consideració de subjecte passiu jurídic, però no econòmic.

D) Retribució al Capital Propi

La ràtio de participació del capital propi Informa de la part de valor afegit destinat a pagar dividendes als socis i ve donat per:

$$\text{Participació capital propi} = \frac{\text{Dividends actius}}{\text{VA Total}}$$

La decisió de repartir o retenir utilitats correspon a la Junta General de la societat, que la prendrà atenent als seus interessos i estratègies. Per exemple, una empresa familiar on predomini el finançament intern, destinarà la major part de les seves utilitats a autofinançament i els socis estaran d'acord a l'identificar-se amb les decisions preses per la família.

E) Participació de la pròpia empresa

La ràtio Informa de la generació pròpia de recursos; tant pel que fa a dotar les corresponents depreciacions de el període, com a constituir les oportunes reserves que permetin enfortir el potencial econòmic empresarial.

$$\text{Participació pròpia empresa} = \frac{\text{Dotacions depreciació actiu fix i reserves}}{\text{VA Total}}$$

Per tant, dos conceptes hem de distingir com a integrants d'aquesta aplicació: un les depreciacions, i un altre l'excedent final destinat a reserves, aquest és l'import que queda un cop distribuïts els imports corresponents a la resta de participis. La suma de dotacions per depreciació de l'actiu fix i de reserves, representen els fons autogenerats internament.

8. Anàlisi de l'empresa mitjançant el valor afegit.

Les ràtios basats en el VA s'han plantejat com les mesures de productivitat més sensibles, amb alt valor predictiu i per tant rellevants per planificar el futur de l'empresa. Les ràtios de VA també mostren el nivell d'eficiència en dos diferents factors:

- **Treball** (productivitat de la feina, calculada per "VA / núm empleats", "VA / hores treballades").

Considerem una empresa més eficient que una altra si produeix més valor afegit per treballador controlant la intensitat del capital i la mida de l'empresa (Galve i Sales, 1996).

- **Capital financer** (productivitat del capital, calculada per "VA / Capital financer invertit)

8.1. Mesura d'Integració Vertical

La integració vertical suposa la realització de més d'una activitat dins de la cadena de valor afegit. Una empresa integrada verticalment podria realitzar totes les etapes d'obtenció i transformació de la matèria primera per aconseguir un producte elaborat, podent-se ocupar ella mateixa de les activitats de proveïment, producció i distribució. Si la companyia s'integra verticalment s'està diversificant la seva activitat.

La ràtio de valor afegit / vendes ha estat suggerit com una mesura d'integració vertical.

$$\text{Ràtio de valor afegit (R1)} = \frac{\text{Valor Afegit}}{\text{Ingressos per vendes}}$$

El Ràtio de valor afegit (R1), pot ser interpretat com un índex de vulnerabilitat a actuacions que afecten el subministrament de materials i serveis. Un elevat valor de R1

indicarà independència econòmica de l'empresa davant els canvis estructurals del mercat i als seus impactes en la productivitat operacional. Una empresa totalment integrada tindria una relació igual a un. Morley (1981) proporciona la següent explicació:

Si una empresa té plantacions forestals, tala la seva pròpia fusta, la processa i finalment fabrica productes de fusta, llavors la seva relació de valor afegit amb les vendes serà alta, ja que els costos de compra seran bastant baixos. No obstant això, si una altra empresa es limita a la fabricació de productes de fusta tindrà tots els seus costos d'adquisició i processat de la fusta com comprats, el que donarà a aquesta una proporció més baixa de valor afegit respecte a les vendes.

8.1.2 Productivitat de personal

Quan el valor afegit es combina en forma de ràtio amb una xifra que mesuri algun atribut dels costos laborals, s'obtinran indicadors de productivitat.

Així, la productivitat del personal, es calcula com el valor afegit per nombre d'empleats i valor afegit per nombre d'hores treballades. En Economia aquesta ràtio es determina per a cada sector industrial i s'anomena Productivitat Aparent. Per a l'anàlisi d'empreses s'usa amb més freqüència la relació de el valor afegit amb els sous i altres despeses socials meritades (R2)

$$\text{Ràtio de productivitat de personal (R2)} = \frac{\text{Valor afegit}}{\text{Despeses de personal}}$$

Qualsevol analista esperarà que R2 sigui més gran que la unitat, una empresa amb $R2 < 1$ no podria sostenir indefinidament, significaria que als treballadors se'ls està pagant més de la valor total de la seva output i abans de deduir cap altra retribució.

Mitjançant l'evolució de la ràtio R2, la gerència pot expressar els canvis socials experimentats dins de l'empresa. Així, els sous i salaris i la seva importància depenen de diferents estratègies, per exemple, la mesura en què es derivi part de la producció a l'exterior, l'existència de sistemes de participació dels empleats en els resultats de l'empresa i la inclusió, o no de disposicions de prestacions socials.

La ràtio de productivitat dóna resposta a la següent qüestió: Per cada 1 euro consumit en despeses de personal, quants euros obté l'empresa de valor afegit?

El resultat de la ràtio, comparat amb les empreses de el sector ens indicarà la productivitat de personal relativa aconseguida per la signatura, també seria interessant analitzar l'evolució temporal.

9. Avantatges i insuficiències de l'Estat de Valor Afegit (EVA)

9.1. Avantatges

1a. Neutralitat. L'EVA transmet la distribució d'un excedent econòmic en què intervenen diferents estaments i grups socials amb expectatives sobre el mateix, de vegades contraposades.

L'EVA és un document de suport, tant per interessos d'un determinat grup social, com per als d'altres, que en un moment poguessin entrar en competència. Aquesta falta d'inclinació cap a interessos particulars, el fa ser un document base en les negociacions d'un conveni col·lectiu.

2a. L'EVA ajuda a crear un clima organitzacional adequat entre els treballadors al realçar la seva importància en els resultats finals de l'empresa. Està comprovat que la presentació de l'EVA incrementa l'actitud positiva i favorable dels empleats cap a la companyia per mostrar-los que, normalment, són ells els principals participants en la renda generada, motivant-los a realitzar un millor treball, amb major cooperació i identificant-se amb la pròpia empresa (Belkaoui, 2010).

3^a. De les dades de l'EVA s'extreuen interessants mesures de **productivitat laboral**, podent-se establir incentius a la feina, segons siguin els increments de productivitat obtinguts sobre els canvis en l'import de valor afegit.

4^a. La informació del VA pot servir com una bona mesura de **la mida i de la importància relativa de les empreses**. Així ho ha entès la Central de Balanços del Banc d'Espanya, a l'utilitzar com a criteri de classificació per grandàries de les empreses objecte de la seva anàlisi a més de la xifra de negocis i de el nombre de treballadors, la xifra de valor afegit generat en el període.

5^è. L'EVA representa la **contribució de l'empresa al PIB** de la nació, i per tant té l'interès de ser la xifra sobre la qual pivota el lligam entre la comptabilitat empresarial i la macroeconòmica. Tal és així que certs bancs espanyols presenten en els seus informes anuals estats de repartiment de VA, expressant a través d'aquesta mesura l'aportació de l'entitat a la formació de la producció global de país.

9.2. Insuficiències

1a. El problema de la manca de normalització de l'EVA, motivat en part, per la no inclusió del VA en els Comptes Anuals de la Quarta Directiva, i aquesta al seu torn, per no haver existit en l'IASB cap iniciativa al respecte és un inconvenient de aquest estat comptable.

2a. La utilització de l'EVA pot confondre als seus usuaris en aquells casos en què el VA s'incrementi, mentre els guanys disminueixin. En aquestes situacions, els accionistes no trobaran una explicació en l'EVA s'han de fixar a l'Estat de resultats i deixar l'EVA com un document dirigit a un ampli grup d'agents econòmics.

3^a. L'establiment de l'EVA pot influir en determinats directius d'empreses per aconseguir l'objectiu de maximització del VA. Això que en principi pot plantejar-se com una interessant fita a assolir, pot conduir a prendre decisions errònies quan això provoqui una disminució de la rendibilitat financera, fins i tot en situacions extremes aquest objectiu podria arribar a posar en perill la continuïtat de l'empresa.

10. Reflexió final

La presentació d'informes sobre valor afegit, encara que no sempre és obligatòria, s'està fent cada vegada més popular a Europa, Sud-àfrica, Austràlia, algun país d'Amèrica Llatina i Singapur. Aquesta pràctica informativa té una estreta vinculació amb la

Responsabilitat Social Corporativa (RSC) i s'identifica amb la comptabilitat socioeconòmica (Perera i Zicari, 2012).

Recentment, a Europa, després de la posada en vigor de la directiva d'informació no financera i de l'Informe Integrat (Integrated Reporting) s'està generalitzant la informació social i mediambiental de les empreses incorporant en molts casos l'EVA com un dels informes imprescindibles en el conjunt d'aquesta informació.

Donada la creixent difusió de l'EVA per a fins d'informació socioeconòmica, hi ha organismes i autors que avui clamen per avançar en la seva normalització. Disposar d'un format d'EVA reconegut per un organisme solvent facilitaria la comparabilitat entre les empreses i evitaria la discrecionalitat en el seu ús. Referent a això, estan apareixent nous intents de normalització, és el cas de la Comissió de Principis i Normes de Comptabilitat de l'Associació Espanyola de Comptabilitat i Administració d'Empreses (AECA) amb una proposta relativa a la valor afegit com a mesura alternativa de rendiment empresarial (Gonzalo i Pérez, 2017).

El clar missatge transmès per l'informe de valor afegit és que la riquesa creada en la producció és el resultat de l'esforç combinat d'un equip de membres cooperadors. La gerència de l'**empresa familiar** en l'arbitratge del conflicte del repartiment de la valor pot barrejar els objectius familiars i empresarials, el que aguditzarà els seus problemes d'autocontrol o conflictes d'interès interns. Aquesta dualitat d'objectius en la gerència pot provocar comportaments altruistes i desequilibris en el repartiment de valor que impliquin un transvasament de valor d'uns participants cap a altres. L'estat de valor afegit jugarà un important paper informatiu a les empreses familiars que vulguin demostrar amb xifres l'evolució de les participacions percebudes pels diferents agents involucrats.

Referències

- Belkaoui, A. (2010). *“Wealth and Value Added: Reporting, Analysis, Prediction, and Taxation”*. ISBN: 1450511600, <https://www.researchgate.net>.
- Cabrera, K. i Santana, D. (2002): “El gobierno de la empresa familiar”. *Boletín de Estudios Económicos*, 57,(177),467-481.
- Galve, C. i Salas, V. (1996). “Ownership Structure and Firm Performance: Some Empirical Evidence from Spain”. *Managerial and Decision Economics*, 17, 575-586.
- Gallizo, José L. (2007). “Valor económico y su distribución en los informes de sostenibilidad”. *Revista AECA*, 78, 34-37.
- 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, 214-234.
- Gallizo, J.L.; Mar-Molinero, C.; Moreno, J. i Salvador, M. (2017). "Family business and value-added distribution: a socioemotional wealth approach", *Academia Revista Latinoamericana de Administración*, 30 (1) 2-22.
- Gonzalo, J.A. i Perez, J. (2017). “Una propuesta de normalización relativa al valor añadido como medida alternativa de rendimiento empresarial”. *Revista de la Asociación de Contabilidad y Administración de Empresas*, 119, 35-39.

Morley, M.F. (1981). "Value Added Reporting". In *Developments in Financial Reporting*, edited by Thomas A. Llegeix, 251–269. London: Philip Allan.

Perera Aldama, L. i Zicari, A., (2012). "Value-added reporting as a tool for sustainability: a Latin American experience", *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 12(4), 485 – 498.

El dia 24 de novembre es va celebrar la **XXXII Jornada Universitat-Empresa** en format intensiu i via streaming a causa de les condicions a que obliga la pandèmia del COVID19 que venim patint en el present any 2020.

Sota el títol, de “Els reptes de les empreses familiars i cooperatives en la crisi del COVID19” es va pretendre que la jornada fos un lloc de trobada de les cooperatives i de les empreses familiars, que són al final, els nuclis que conformen les cooperatives. En particular, els temes tractats van versar sobre les empreses agroalimentàries que arrossegueu problemes des de fa temps a causa de la manca de rendibilitat pels baixos preus que reben en origen els productors.

És important abordar aquests problemes i més en el context actual, ja que el sector no es troba exempt de les dificultats generals que es viuen a partir de la crisi generada pel coronavirus. En el curs d'aquesta crisi, les cooperatives agràries s'estan manifestant com un model empresarial en auge, no sols com a model econòmic i social heterogeni, sostenible i arrelat en el territori, sinó perquè també aposten per noves polítiques que fomenten la democràcia econòmica, la salut col·lectiva i la transició ecosocial.

D'altra banda, les empreses familiars, suporten la crisi intentant mantenir l'activitat i l'ocupació malgrat la caiguda de les vendes. D'acord amb una enquesta publicada per l'Institut d'Empresa Familiar el dilluns, 26 d'octubre de 2020 i amb motiu del seu congrés nacional, un 53% de les empreses familiars no preveuen recuperar la facturació dels nivells anteriors a la crisi de la pandèmia del Covid almenys fins a l'any 2022.

Per a aconseguir la recuperació, l'enquesta de l'Institut d'Empresa Familiar argumenta que es prioritzi, en aquest ordre, en infraestructures, digitalització, transició energètica, educació i modernització de l'administració. En quant a les mesures adoptades per les empreses familiars per a fer front a la crisi per la pandèmia, destaquen el teletreball (71% dels negocis); els ERTE (56%); l'adaptació de l'estructura productiva (55%) i la reducció d'inversions i contractacions (37%).

En aquest curs, les **XXXII Jornades Universitat-Empresa**, es van dur a terme en plena crisi econòmica i sanitària a través de mitjans telemàtics. Es van tractar els problemes que afecten més directament a les organitzacions que s'esforcen per l'ocupació i treballen per l'arrelament dels mitjans de producció en el seu territori i que són, les empreses familiars i les cooperatives. Els ponents que van participar en les Jornades són actors destacats de les seves organitzacions corporatives i especialistes en l'economia productiva de Lleida i província.

Programa desenvolupat:

9.00. Connexió per videoconferència a la Sala de Juntes de la Facultat de Dret, Economia i Turisme

9.30. Inauguració de les Jornades, van intervenir:

- Roberto García González, adjunt al Vicerectorat de Recerca i Transferència
- Eduard Cristóbal Fransi, Degà, de la FDET

- José Luis Gallizo. Director del Departament d'Administració d'Empreses i de la Càtedra d'Empresa Familiar.
- 10.00. Les cooperatives de Lleida davant els reptes que planteja la COVID19.
Intervenció de Ramón Sarroca. President de la Federació de Cooperatives Agràries de Catalunya (FCAC)
- 10.30. L'empresa familiar davant la crisi de la COVID.
Intervenció del Sr. Marc Cerón. President de l'Associació de l'Empresa Familiar de Lleida.
- 11.00. Ponència: Pla de recuperació del cooperativisme agroalimentari.
Domènec Vila. Cap d'Unitat de Serveis Empresarials en la Federació de Cooperatives Agràries de Catalunya
Presenta: Yolanda Montagut. Professora Universitat de Lleida.
- 12.00. Ponència. Reinventarse para seguir: Conservas de casa a pié de árbol.
Joan Blanch. Empresa familiar Fruita Blanch.
Presenta Manel Plana, Professor Universitat de Lleida
- 13.00. Cap a un nou model econòmic: l'economia plural i transformadora.
Fundació Roca Galés.
Presenta: Yolanda Montagut. Professora Universitat de Lleida
- 16.00 Taula rodona: Oportunitats d'ocupació per cessament d'activitats d'empreses familiars. Van intervenir:
- Marta Aguilar Moles. Delegada d'AutoOcupació de Lleida
 - Laia Rogel. Presidenta de PIMEC Lleida Dones i Associació ApDones.
 - Modera: Manel Plana
- 18.00 La successió a l'empresa familiar. Estudi realitzat a Catalunya. Professor Universitat de Lleida
- 19.00 Opinió dels empresaris de la demarcació de Lleida sobre la sortida de la crisi econòmica provocada pel COVID. José Luis Gallizo. Director de la Càtedra d'Empresa Familiar
- 20.00 Emplenament de qüestionaris sobre les ponències de la Jornada
- 21.00 Clausura de les Jornades. José Luis Gallizo. Director de la Càtedra d'Empresa Familiar.

CICLE DE CONFERÈNCIES DE LA CÀTEDRA D'EMPRESA FAMILIAR. DESEMBRE 2020

Malgrat les dificultats que comporta programar activitats per als estudiants universitaris en aquestes dates de crisi per la pandèmia, la Càtedra, en el context de l'assignatura d'Empresa Familiar, dirigida especialment als estudiants del grau en ADE, ha programat un cicle de conferències amb empresaris familiars, seguint la tradició d'anys anteriors, i orientat a apropar el món de l'empresa familiar a les aules universitàries. En aquesta ocasió, les ponències estan programades en 4 dies del mes de desembre amb la intervenció d'empresaris de diferents sectors d'activitat, a més d'una participació d'una representant de treballadors que ajudarà a situar la participació dels treballadors en les empreses familiars.

PROGRAMA

- 02/12/20 Tradició, continuïtat i relleu generacional. Torrons Felix. Ponent: Zoè Valero (2a generació)
- 09/12/20 Treballadors i Empresa Familiar. Ponent: Cristina Rodríguez. Sec. Gral. CCOO Terres de Lleida
- 16/12/20 Com passar d'agent comercial a EF de 2a generació? Ilerda Serveis. Ponent: Marc Cerón, CEO
- 21/12/20 VitiPirineu. Arrels i ales familiars de la família Bastida. Ponent: Ramón Bastida

El 9 de novembre de 2020 es va desenvolupar la reunió anual de la Xarxa de Càtedres de l'Institut de l'Empresa Familiar. El punt més important de la reunió va ser la presentació de la nova associació acadèmica d'empresa familiar a la qual s'ha denominat "Societat Espanyola d'Investigadors en Empresa Familiar" (Spanish Association of Family Business Researchers –SAFER–).

SAFER pretén ocupar un espai no cobert, potenciant i connectant els recursos ja disponibles, en col·laboració amb les estructures ja existents. L'objectiu és ser una associació multidisciplinària que faciliti l'aprofitament de sinergies, la col·laboració acadèmica i potencïi el posicionament dels professors universitaris espanyols que treballem en l'àmbit de l'empresa familiar en les seves tres funcions essencials: formació, recerca i transferència. Així mateix, SAFER permetrà donar suport la revista EJFB i ajudaria a situar-la en el lloc que tots desitgem.

La Càtedra d'EF de la Universitat de Lleida participarà en la nova Societat com un dels membres fundadors. Li desitgem molta sort en el seu desenvolupament i un gran futur en el camp de recerca de l'empresa familiar.

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

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 joseluis.gallizo@udl.cat



Universitat de Lleida
Càtedra d'Empresa Familiar



Diputació de Lleida
Patronat de Promoció Econòmica