

Quaderns pràctics d'empresa familiar



Quaderns pràctics d'empresa familiar

QUADERNS PRÀCTICS D'EMPRESA FAMILIAR

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

www.aegern.udl.cat

Contacte: Gallizo@aegern.udl.cat

ISSN: 2014-5772

Depòsit Legal: L-269-2012

Quaderns Pràctics d'Empresa Familiar en versió electrònica:

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

www.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 Saladrígues 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

ÍNDIX

<i>Presentació</i>	3
 <i>Treballs</i>	
<i>Anna García Companys</i> – El protocol familiar: La solució jurídica per a l’empresa familiar	5
<i>Martina Bernié Prades i Alba Cardil Forradellas</i> – Comparació del tipus mitjà efectiu del impost de societats en empreses familiars i no familiars.....	29
<i>Mireia Sopena Canosa i Jordi Moreno Gené</i> – La integració vertical millora la rendibilitat econòmica de les empreses agroalimentàries?.....	43
<i>Joan Buenestado Teixidó</i> – Influència de la propietat familiar de l’empresa minorista en els resultats i en l’ocupació al llarg de la crisi econòmica.....	65
 <i>Nota tècnica</i>	
<i>José Luis Gallizo Larraz</i> – Ràtios de solvència i rendibilitat en empreses familiars i PIMES	95
 <i>Notícies de la Càtedra d’Empresa Familiar de la UdL</i>	119
 <i>Objectius i normes de presentació dels Quaderns Pràctics d’Empresa Familiar</i>	123

PRESENTACIÓ

Al març de 2017 vam presentar a Barcelona l'estudi titulat "L'empresa familiar a Catalunya", impulsat per l'Associació Catalana de l'Empresa Familiar (ASCEF) i l'Institut de l'Empresa Familiar (IEF) i elaborat per les Càtedres d'Empresa Familiar de les Universitats de Lleida, Girona i Abat Oliba CEU, que ha comptat amb el patrocini de Mirabaud. En l'estudi es revela que les empreses on els principals accionistes són famílies generen a Catalunya tres de cada quatre llocs de treball, dos terços de l'activitat econòmica i suposen gairebé nou de cada deu empreses existents, i on destaca el compromís d'aquestes companyies amb l'ocupació, fins i tot a costa de perdre rendibilitat i competitivitat.

Com a conseqüència d'això, la rendibilitat econòmica de les empreses familiars, que el 2007, abans d'esclatar la crisi, era del 8,74% (8,42% de mitjana per a la resta) es va reduir fins al 4,49% al 2014 (5,59% per a la resta). La raó cal buscar-la en "el compromís amb l'ocupació, que fa incrementar les despeses de personal, el que afecta al resultat final".

En l'enquesta que incorpora l'informe, realitzada a 226 consellers delegats o càrrecs similars, representa companyies amb una mitjana de 45 treballadors i una antiguitat de l'empresa de 42 anys, el que suposa que la majoria d'elles van néixer a finals dels anys 70 o principis dels 80, de manera que al voltant del 4% del total de la mostra són centenàries.

El número 5º de la nostra revista **Quaderns Pràctics d'Empresa Familiar** conté cinc treballs d'una variada temàtica el denominador comú dels quals continua sent l'empresa familiar. En ell col·laboren amb els seus respectius treballs, dos estudiants del doctorat en Dret i Administració d'Empreses de la UdL, tres estudiants graduats en ADE que aporten una síntesi dels seus treballs fi de grau (TFG) i professors de la Càtedra.

El primer dels treballs, escrit per **Anna García Companys**, professora del Departament de Dret Privat de la UdL, es dedica a un estudi jurídic del protocol familiar com un mecanisme contractual al servei de l'empresa que pretén la solució de problemes relatius al relleu generacional i de continuïtat de l'empresa quan aquests sorgeixin. Estudia el règim jurídic aplicable i detalla els pactes més comuns que es produeixen en la pràctica quan es preparen protocols familiars.

Seguidament, **Martina Bernié**, graduada en ADE i **Alba Cardil**, estudiant de doctorat i becària del departament d'Administració d'Empreses de la UdL, realitzen un estudi empíric sobre el tipus mitjà efectiu de l'impost de societats que graven a les societats, distingint entre familiars i no familiars. Tracten d'esbrinar si, per raons de mida o per altres raons com pot ser la pertinença o no, a grups de societats, hi ha diferències en el tipus efectiu que finalment es paga pels diferents tipus d'empreses. Els resultats són clars, s'observa menor percentatge efectiu d'impost pagat en societats del sector TIC i en general el tipus efectiu és menor si les empreses són familiars.

L'estudiant **Mireia Sopena** i el professor **Jordi Moreno** analitzen un tema clàssic com és el d'esbrinar si interessa més produir o comprar, és a dir, pretenen esbrinar per a empreses del sector agroalimentari si la decisió estratègica d'integració vertical resulta rendible per a l'organització. Obtenen que els riscos inherents al procés en molts casos

arriben a desaconsellar aquesta estratègia així com l'augment de la complexitat organitzativa de l'empresa, si be suggereixen que quan la integració és cap endavant i les empreses eviten a les grans distribuïdores, la rendibilitat econòmica pot veures millorada en les empreses del sector agroalimentari.

El treball de **Joan Buenestado** va orientat a esbrinar en quina mesura el fet que les empreses del sector detallista siguin de capital familiar o no ho siguin, influeix en els resultats obtinguts i en les variacions del nivell d'ocupació. En moments de crisi econòmica s'ha obtingut en diferents estudis que les empreses familiars protegeixen en major mesura els llocs de treball en comparació a la resta d'empreses i això, encara que sigui a costa dels beneficis empresarials. Joan Buenestado aplica a dades de les empreses de la base SABI mètodes estadístics per identificar aquestes diferències.

El present volum acaba amb una nota tècnica sobre les ràtios de solvència i rendibilitat en empreses familiars i PIMES. En el treball es faciliten els instruments d'anàlisi de la solvència i rendibilitat de les empreses familiars, es comenten les preferències en les modalitats de finançament per a empreses familiars i PIMES atenent a la teoria de jerarquia financera. Es conclou que la preferència pel control del negoci i la política financera basada en els recursos propis, al final aporta un desavantatge a l'empresa familiar que es concreta en la renúncia al creixement.

Lleida, 14 desembre 2017

José Luis Gallizo

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

El Protocol Familiar: La solució jurídica per a l'empresa familiar

Anna García Companys

Professora associada a temps parcial en el Departament de Dret Privat de la Universitat de Lleida
Correu de contacte: agarcia@dpriv.udl.cat

Rebut 11 de desembre; Revisat 14 de desembre 2017; Acceptat 18 de desembre 2017

Resum

Les empreses familiars gaudeixen d'avantatges i tenen punts febles comuns que han estat àmpliament estudiats per la doctrina. Per atendre les diferències de criteri en la presa de decisions que sorgeixen freqüentment entre els membres de la família en moments claus de la vida de l'empresa, s'han creat mecanismes contractuals que protegeixen a l'empresa familiar quan afloren els conflictes. Aquest article pretén analitzar el règim jurídic aplicable a un d'aquests instruments des d'una perspectiva pràctica: el Protocol Familiar. Analitzarem alguns dels pactes més comuns que es donen en la realitat de les famílies empresàries per a què mantinguin la seva vocació de continuïtat i estabilitat, tot i els relleus generacionals.

Classificació JEL: K10, K20, K36

Paraules clau: Empresa familiar, Protocol familiar, Pacte parasocial

1. Introducció: L'empresa familiar i la seva rellevància econòmica

A Espanya, s'estima que el nombre d'empreses familiars ascendeix a uns 1,1 milions, prop del 89% del total d'empreses; generen un 57,1% del producte interior brut (PIB) i, aproximadament, creen el 67% de l'ocupació privada amb prop de 6.580.000 de llocs de treball, segons l'estudi "L'empresa Familiar a Espanya (2015)" realitzat per l'Institut de l'Empresa Familiar.

No obstant això, tot i tal rellevància econòmica i social, no existeix ni en l'ordenament jurídic espanyol ni en el comunitari (tot i que consten treballs preparatoris sobre una proposta de directiva específica sobre empresa familiar a nivell comunitari) una regulació positiva que desenvolupi el concepte de empresa familiar (Roca Junyent, 2005).

Les empreses familiars són tres vegades més longeves que les no familiars. El predomini d'empreses familiars de primera generació i l'abrupta caiguda en l'existència

d'empreses d'aquesta naturalesa que hagin aconseguit prosperar més enllà de la segona generació, són indicadors reveladors de la seva alta taxa de mortalitat i de seriosos problemes de canvi generacional i directiu (Camisón Zornoza i Ríos Navarro, 2016). Aquesta longevitat perdura només si segueixen una sèrie d'estratègies, ja que pateixen de punts febles que provoquen, en molts casos, la seva liquidació arribada la tercera generació. Tal i com afirma Daniel Lorenzo, director de la Càtedra Santander d'Empresa Familiar de la Universidad de Cadiz, *“tenint en compte que la vida mitjana de les empreses espanyoles és de 12 anys i que una generació suposa 25 o 30 anys en la vida d'una empresa, una companyia que arribi a la tercera generació tindria com a mínim 50 anys de vida, molt per sobre de la mitjana”*.

Valgui la redundància, el Protocol Familiar és un instrument propi de l'empresa familiar i, per això, cal delimitar què és l'empresa familiar ja que el Dret privat no ha prestat atenció específica a la seva definició fins a temps recents, residint les dificultats en la pluralitat de significats que tenen tant el terme *empresa* com el de *família* (Sánchez, 2010).

En aquest article vam optar pel concepte intermedi d'empresa familiar seguit per Camisón Zornosa, C. i Ríos Navarro, A. (2016): *“Organització que desenvolupa activitats econòmiques i en la qual una o diverses persones lligades per vincles de parentiu tenen una propietat suficient per al seu control de les decisions estratègiques en els òrgans de govern, existint a més almenys un membre de la família que assumeix funcions executives”*. En conseqüència, els trets característics de l'empresa familiar serien els següents: es tracta d'una empresa, és a dir, desenvolupa activitats econòmiques de producció de béns i serveis; és familiar perquè una persona o grup familiar posseeix una majoria del control de capital de la mateixa i, la família no només contempla l'empresa com a inversió, sinó que s'implica directament en la seva gestió.

2. Característiques de les empreses familiars: punts forts i punts febles

Tal com hem apuntat, les empreses familiars comparteixen, en major o menor mesura, unes característiques comunes que diferenciarem entre avantatges o punts forts i debilitats.

D'una banda, la societat familiar gaudeix dels avantatges de tenir com a substrat socis que formen part de la família. Roca Junyent divideix aquests **avantatges** en quatre tipus (Roca Junyent, 2005):

- (a) **avantatges econòmics**, basades en la separació de la funció de l'accionista i la del gestor;
- (b) **avantatges de gestió**, donat l'especial vincle afectiu al projecte empresarial, que comporta l'optimització de la presa de decisions;
- (c) avantatges derivats de la **vocació de continuïtat** en l'empresa, que genera expectatives de futur;

- (d) avantatges de **visió a llarg termini**, en no estar sotmeses a maximitzar la seva rendibilitat econòmica en el termini més breu possible, concentrant-se en una estratègia de desenvolupament empresarial a llarg termini.

Entre d'altres, solen destacar-se les següents: el compromís i dedicació dels seus membres; el major compromís social de l'empresa; la preocupació per la qualitat; la planificació a llarg termini; la fluïdesa i flexibilitat en la presa de decisions i l'estabilitat dels principis i línies estratègiques.

També en el social, les empreses familiars són més consistents ja que suporten millor les crisis econòmiques per la seva vocació de permanència, tendeixen a generar mà d'obra intensiva i estable i tendeixen a realitzar inversions a llarg termini sense la compulsió de guanys immediats (Serna Gómez i Suárez Ortiz, 2005). En aquest sentit, s'assenyala que les empreses familiars presenten "*actius invisibles*" dels quals poden derivar importants avantatges competitius, com són l'amor entre els seus membres, el compromís en la continuïtat de la família, la independència financera, l'ètica del treball i la creativitat (Poza, 2007).

D'altra banda, com a **punts febles**, subratllem la **confusió** entre família, propietat i gestió de l'empresa familiar; la **no diferenciació** del patrimoni empresarial i el familiar; la gestió poc eficient degut a la **manca de professionalització**; la **manca d'adequació** al creixement, d'innovació tecnològica i d'internacionalització; la no previsió de la **successió** de l'empresa més enllà de la vida del fundador (o el problema també anomenat "*dependència del Top*") i els problemes de **comunicació** entre els membres de l'empresa familiar units per llaços personals.

Tot això reconduïx cap als tres grans reptes globals que ha d'afrontar tota empresa familiar (Favier Dubois, 2011):

- (a) la **transició generacional**;
- (b) les **relacions família-empresa**; i
- (c) la **professionalització** de la gestió.

Tal com Broseta apunta en el pròleg del llibre "El Protocol Familiar: metodologies i recomanacions per al seu desenvolupament i implantació", "*cada família, i per tant en aquest cas cada empresa, és un món. No existeixen remeis generals, hi ha corrents de pensament dispers i cal continuar aprofundint en molts aspectes, però hem de començar a establir, (...) pautes que ofereixin solucions específiques*". El mecanisme que ofereix aquestes solucions és el Protocol Familiar (Broseta Dupré, 2016).

3. El Protocol Familiar: què és i què inclou?

Entrant en l'essència d'aquest article, no hi ha una definició legal de **Protocol Familiar** més enllà de la continguda en l'article 2 del RD 171/2007, de 9 de febrer que regula la publicitat dels protocols familiars, en virtut del qual (encara que amb el matís de tenir efectes únicament per al propi real decret), s'entén per protocol

familiar *“aquell conjunt de pactes subscrits pels socis entre si o amb tercers amb els quals guarden vincles familiars que afecten una societat no cotitzada, en la qual tinguin un interès comú amb vista a aconseguir un model de comunicació i consens en la presa de decisions per regular les relacions entre família, propietat i empresa que afecten a l'entitat”*. El RD 107/2007 deixa un amplíssim marge al principi de l'autonomia de la voluntat i no entra a regular els aspectes subjectius, objectius i formals, perquè siguin les parts les que perfilin i configuren lliurement el document, adaptant-lo a les particulars o necessitats de la concreta societat.

Aquest instrument ha estat objecte d'un profund estudi dins el camp de l'empresa familiar, trobant-se entre les principals definicions les dels següents autors: *“Un estatus familiar, unes regles del joc”* (Amat, 2000); *“Una normativa que regula les relacions professionals i econòmiques entre la família i l'empresa, tenint com a objectiu principal assegurar la continuïtat d'aquesta sense perjudicar la convivència familiar”* (Herrerros, Calaf i Rovira, 2001); *“Un acord marc, signat entre familiars socis (actuals o previsiblement futurs) d'una mateixa empresa, que regula l'organització i gestió de la mateixa, així com les relacions econòmiques i professionals entre la família, la propietat i l'empresa, amb la finalitat de donar-los continuïtat de manera eficaç i amb èxit a través de les següents generacions familiars”* (Sánchez-Crespo Casanova, i Calero Artero, 2001), o bé, entre molts d'altres, *“un document que conté la normativa (pautes i recomanacions) que serveix per a regular les relacions professionals i econòmiques entre la família i l'empresa de la qual és propietària, tenint com a objectiu primordial assegurar la continuïtat d'aquesta i afavorir el seu desenvolupament econòmic”* (Cuatrecasas, 1997).

El Protocol Familiar és el document bàsic en el qual es concreta l'abast de la regulació que s'adopti en una empresa familiar. Un document que a més de contenir aquesta normativa per la qual es regulen les relacions personals, professionals i econòmiques entre la família i l'empresa i entre aquestes i la gerència, té entre els seus principals objectius, preservar la continuïtat de l'empresa familiar i ajudar al seu desenvolupament sense descuidar-la (Casillas Bueno, Díaz Fernández i Vázquez Sánchez, 2005).

Malgrat que coincidim amb totes aquestes definicions, creiem que cal emfatitzar que el Protocol Familiar va més enllà d'aquest conjunt de pactes. Entenem el protocol, en sentit ampli, com un **procés de consens** entre els components de l'empresa familiar per arribar a l'acord de determinades matèries, diferents en funció de les necessitats específiques de cada empresa i les seves peculiaritats. L'important no és el suport formal, sinó el procés de comunicació, debat, negociació i consens que es desperta entre els membres de la família per aconseguir-ho. D'aquesta manera s'assenyala en el treball *“Els Protocols familiars en països de parla hispana, com són i per a què s'utilitzen”* d'IESE Càtedra d'Empresa familiar, de juliol 2011, quan posa en relleu la importància de definir i consensuar criteris d'actuació mitjançant el debat i l'expressió de les necessitats i dels interessos de cada un dels membres del negoci familiar. Segons les dades obtingudes, aquest treball conclou que *“quan les famílies empresàries defineixen el seu protocol familiar com un document escrit i assumit per tots els membres de la família, el contingut del mateix s'aplica rigorosament en el 71% dels casos. Contràriament, quan el protocol familiar és un document escrit però oblidat per*

la família, el seu contingut s'aplica en comptats aspectes en el 86% dels casos, i no s'aplica en el 14% dels casos”.

La majoria d'autors estan d'acord en la importància del procés més enllà del document en si, entre d'altres, Amat indica que “(...) *molt més important que l'establiment del contingut del protocol és el desenvolupament del procés que permet construir les condicions per a l'establiment del protocol i la seva posterior implantació i adaptació. Aquest procés serà molt diferent segons quina sigui la història i la relació existent entre els membres de la família.*” (Amat, 2004). Així mateix, altres autors defensen que del protocol importa sobretot un “procés” de comunicació intrafamiliar i de reflexió sobre l'empresa la força de la qual com a instrument de cohesió i ordenament comença al moment de la seva elaboració. Aquest procés és el que permet a una família la recerca de la seva pròpia identitat com a empresària i dels elements que permeten equilibrar dues realitats tan complexes i tan dinàmiques com són la família i l'empresa a fi de la seva supervivència (Favier Dubois, 2011).

L'autoregulació buscada pel Protocol Familiar s'instrumenta mitjançant un negoci jurídic complex o compost, estructurat o articulat en dos nivells negocials autònoms, però vinculats entre si: **(i)** d'una banda, hi ha el negoci principal que és el mateix protocol familiar i que conforma el que podríem anomenar el negoci “base” o “conveni-marc”. Presenta la naturalesa jurídica del contracte de societat i **(ii)** en execució del mateix, s'han de produir els diversos negocis “satèl·lits” regits per aquell (Fernández del Pozo, 2008). De fet, es diu que el protocol no és encara una eina en si mateixa, sinó un document, una caixa d'eines que comprèn diferents instruments jurídics, cadascun dels quals serveix per a una cosa determinada i té la seva pròpia eficàcia (Gomá Lanzón, 2005).

Per tant, el Protocol Familiar no és (només) un document, -que també-. El Protocol Familiar, en sentit ampli, conté diversos documents singulars interrelacionats i acordats amb el consensuat en el procés de consens familiar. Malgrat que s'ha d'analitzar la casuística pròpia de cada empresa familiar, els documents públics i privats habituals que solen crear-se (o modificar-se, si és el cas) arran d'aquest procediment de consens familiar serien els següents:

- (a) El Protocol Familiar en sentit estricte com a **pacte de socis o parasocial** (també anomenat “*shareholders agreement*”). Cal assimilar (els protocols familiars) als shareholders agreements dels Estats Units i ve a ocupar en l'organització jurídica de la societat familiar la mateixa funció que el contracte base de l'aliança d'empreses (Gortázar, 2007).
- (b) Els **Estatuts Socials de l'empresa**. La majoria d'empreses familiars disposen d'uns Estatuts Socials estàndard des de la seva constitució que repliquen el mínim legal que disposa la Llei i, per això, segur que s'han d'adaptar a la nova situació empresarial familiar.
- (c) El règim de **capitulacions matrimonials** dels membres de l'empresa familiar a fi d'assegurar, si escau, que el capital de l'empresa familiar no es dispersi fora de la línia familiar.

Tal com indica Reyes López, amb caràcter general, el règim supletori és el règim de guanys en els territoris regits pel dret comú, el que motiva que segueixi sent en l'actualitat el règim pel qual es troben regits un percentatge molt elevat de matrimonis (...). A la comunitat catalana, aragonesa, valenciana i balear, el règim legal de primer grau és el de separació mentre que altres territoris es regeixen per un règim propi de comunitat, com és el previst a Navarra i Galícia (Reyes López, 2015);

- (d) **Testaments i / o pactes successoris**, amb el mateix objectiu que les capitulacions familiars, però en aquest cas, pel supòsit de transmissions mortis-causa.

Pel que fa al **testament**, és important que el testador decideixi prèviament la persona que considera més adequada per dirigir l'empresa i nomenar-la com a tal en el seu testament, atribuint-li una participació que asseguri el control del successor en l'empresa familiar. Si aquesta designació suposa una major disposició hereditària d'allò que normalment li hauria correspost es pot corregir mitjançant complements de legítima, metàl·lic o amb altres béns de l'herència.

Pel que fa al **pacte o contracte successor**, el seu objecte és la institució d'un hereu pactat per aquest i pel instituent. En el cas de l'empresa familiar es tractaria de pactar entre el fundador i l'hereu per ell escollit, la continuació de l'empresa de forma jurídicament vàlida, assignant-li la condició d'hereu i atribuint-li la propietat de l'empresa. El problema no és econòmic, perquè si amb aquesta institució es perjudica la legítima dels altres hereus forçosos, aquests tindrien dret a sol·licitar el seu complement amb altres béns de l'herència (Pascual Fernández, 2015).

- (i) **Contractes de treball** dels familiars en què es regulen les condicions de treball i la remuneració a percebre.
- (f) **Donacions**, si és el cas, per implementar la successió i lliurar accions / participacions a la següent generació.
- (g) **Modificacions dels òrgans de govern**, tant dels òrgans com de la seva composició. Per exemple, es pot pactar la creació d'un Consell d'Administració perquè estiguin representades totes les branques familiars o bé canviar als administradors solidaris actuals per altres membres de la família. Com tot, dependrà del cas en què ens trobem, i / o l'atorgament de **poders** per incorporar en les tasques de decisió a la següent generació.

El Protocol Familiar té la vocació de resoldre problemes i d'evitar-los; la continuïtat de l'empresa familiar no depèn exclusivament - tot i que ella sigui també determinant - de la seva viabilitat i èxit econòmic, sinó també de la capacitat dels seus titulars per encaixar les relacions familiars en un context empresarial (Roca Junyent, 2005).

Pel que fa a la **publicitat** del Protocol Familiar, si bé és cert que en la pràctica les empreses familiars no solen donar publicitat dels seus protocols, cal no perdre de vista que fer-ho (encara que sigui en part) comporta uns avantatges directes davant els *stakeholders* o grups d'interès (proveïdors, clients, entitats financeres, treballadors,

competidors, etc.) ja que disposar-ne d'un dóna un missatge de permanència en el mercat i implica major rigor, vocació de futur, estabilitat, etc. Mariño i Busquet, T. indica que, sens perjudici de que som conscients que la publicitat d'un protocol referit a una empresa de família enviaria un senyal clar i positiu de solvència, estabilitat i garantia de continuïtat de l'empresa al mercat, als proveïdors, als treballadors de l'empresa, als eventuals socis financers i als competidors, qualsevol pronunciament sobre el tema ens exigeix un previ i més detingut anàlisi del contingut dels protocols familiars (Mariño i Busquet, 2011).

4. Finalitat del Protocol familiar i la planificació paral·lela

L'objectiu perseguit en l'elaboració del Protocol Familiar és afrontar i minvar, en la mesura del possible, els punts febles abans comentats. De fet, els motius pels quals les empreses familiars es submergeixen en el Protocol Familiar són diferents (i infinits) en funció del problema que els porti a prendre aquesta decisió. Per exemple, no és el mateix que qui estigui interessat en l'elaboració del protocol sigui el fundador (normalment el pare / mare de família que té interès en planificar correctament la successió per assegurar l'estabilitat i funcionament continuat de l'empresa familiar), que el interès que pugui tenir un dels fills (a qui, en la majoria de casos, li interessa la seva part d'herència a rebre).

Formalitzar un protocol familiar aporta uns avantatges substancials pel que fa a tranquil·litat i confiança en l'empresa familiar, ja que regula què s'ha de fer en les situacions en què hi ha divergència d'opinions i professionalitza la gestió (de manera que les separa de les relacions personals). Així mateix, una altra de les funcions importants que compleix és el suport al creixement dels membres de la família i la gestió d'expectatives. Això és, d'una banda, acompanyar en el desenvolupament professional dels membres i, d'altra, l'empresa tindrà clar què pot esperar dels seus membres, el grau de compromís de cada un i la voluntat de continuïtat en el negoci (Camisón Zornoza i Ríos Navarro, 2016).

Un cop la família decideix submergir-se en el procés d'elaboració del Protocol Familiar, entrem en l'anomenat **procés de planificació paral·lela**. El principal benefici de la planificació paral·lela és que coordina la família i l'empresa perquè es donin suport mútuament en les seves necessitats i objectius en comptes d'actuar cadascuna contra els interessos de l'altra. Per exemple, les estratègies de l'empresa s'han d'analitzar en el context dels valors i les expectatives financeres familiars. Si, per exemple, la família concedeix un gran valor a la creació de riquesa, una estratègia empresarial de baixos beneficis pot ser inadequada per a satisfer les aspiracions familiars (Randel, Carlock i Ward, 2010).

La meta del procés de planificació paral·lela passa per identificar els plans familiars i empresarials que donin suport mútuament a les necessitats i metes de l'altre. Això s'aconsegueix tenint en compte les estratègies empresarials en el context de les expectatives de la família i l'empresa. La meta final del pla de negoci segueix sent el desenvolupament d'estratègies que creïn valor econòmic, a llarg termini, per als interessats (Randel, Carlock i Ward, 2010).

Referent a això, si l'empresa és familiar, la superposició d'esferes empresarial i familiar origina noves formes de conflictivitat, a les quals el dret privat ha d'oferir una adequada resposta. A aquest efecte, dos són els instruments adequats en aquest àmbit: **(i)** la implementació de processos de planificació estratègica amb vistes a negociar protocols familiars i **(ii)** la submissió a clàusules ADR com a mecanismes d'organització i anticipatori dels mecanismes de gestió de futures disputes en el si de l'empresa i de la família (Luquin, 2017).

5. El Protocol Familiar en sentit estricte: pacte parasocial, oponibilitat, eficàcia jurídica, forma i durada

De conformitat amb el que ja s'ha comentat, el Protocol Familiar en sentit estricte no deixa de ser un pacte de socis o **pacte parasocial** (*Shareholders agreement*), però amb la particularitat que els socis -o la majoria- són familiars.

El Tribunal Suprem ha al·ludit als pactes parasocials, afirmant que l'objectiu dels mateixos és que *“els socis pretenen regular, amb la força del vincle obligatori entre ells, aspectes de la relació jurídica societària sense utilitzar les vies específicament previstes a la llei i en els estatuts”* (Martínez Rosat, 2017).

Com pacte parasocial, és una espècie d'acord marc entre els components de l'empresa familiar que regula tant les relacions econòmiques i professionals entre els membres de la família i la pròpia empresa així com la gestió i organització de l'empresa pròpia, amb la vocació d'assegurar la continuïtat de la mateixa. A la pràctica seria el document principal del qual *neixen* la resta de documents, l'acord marc del que pegen tots els pactes que replicarem i desenvoluparem en els documents públics o privats corresponents.

En efecte, una vegada elaborat, consensuat i subscrit, els seus pactes han de traslladar-se a diversos instruments jurídics com ara les clàusules dels estatuts, les prestacions accessòries, els reglaments societaris, els acords d'accionistes, els testaments, els contractes de fideïcomisos i / o assegurances, de manera d'anar donant la major força jurídica que cada previsió admeti (Favier Dubois, 2011). De vegades, fins i tot, no n'hi ha prou només amb el desenvolupament en instruments públics o privats diferents del pacte parasocial, ja que tals pactes han de ser executats per algun dels membres de la família sense que aquesta execució pugui ser instada pels altres signants del protocol. Cal pensar, per exemple, en la freqüent clàusula en què un dels signants s'obliga a fer testament en un determinat sentit (Gomá Lanzón, 2005).

Com és sabut, els pactes parasocials tenen gran incidència en l'organització societària, ja que, encara que no siguin oposables a la societat en la mesura que *“el pactat pels socis no és oposable a la societat perquè aquesta, en la seva condició de persona jurídica, és un tercer respecte a ells (art. 1.257 Codi Civil)”*, les seves disposicions són obligatòries inter-partes. Malgrat el debat doctrinal, molts autors defensen el protocol com una *“lleï interna de l'empresa familiar, com una carta de navegació per prevenir conflictes”* (Per tots: Llapur, 2011).

En relació a la **oposabilitat o no dels pactes parasocials** a la societat, també hem de partir de l'art. 29 de la Llei Societats de Capital que estableix que *“els pactes que es*

mantinguin reservats entre els socis no són oposables a la societat". De fet, el característic dels pactes parasocials és que no s'integren en l'ordenament de la persona jurídica a què es refereixen, sinó que romanen en el recinte de les relacions obligatòries dels qui el subscriuen (Paz-Ares, 2003). Si bé alguns autors defensen que els pactes parasocials resulten oposables davant de la societat quan la pròpia societat els coneix o subscriu, altres autors com Paz-Ares entenen que l'oposabilitat dels pactes res té a veure amb el coneixement, ni tan sols amb el consentiment de la societat. Aquest últim considera que la regla d'inoposabilitat queda desactivada quan la totalitat dels socis signen el pacte parasocial i els resultats que proporciona l'ordenament societari són iguals o equivalents als que garanteix l'ordenament contractual (Paz-Ares, 2003).

No obstant l'anterior, la jurisprudència dominant entén que els pactes parasocials obliguen als socis que els van concertar però, en principi, no a la societat, de manera que els acords contravenint un pacte parasocial serien vàlids a nivell societari sense perjudici que, contractualment, farien incórrer en responsabilitat al soci incomplidor enfront de les altres parts del pacte.

Davant d'aquesta situació, els operadors reclamen una reforma legal, que no jurisprudencial. La matèria és prou complexa com per aconsellar que sigui així. De fet, si un corrent jurisprudencial declarés oposables a la societat els pactes subscrits per tots els socis, això no apaivagaria totalment el debat. La qüestió exigeix una major profunditat: per què no poden ser oposables també els subscrits per la majoria? I en aquest cas, quina majoria, l'ordinària o la reforçada per a la modificació estatutària, o - en cas d'existir- la estatutàriament reforçada? De permetre l'oposabilitat dels acords de la majoria, el següent pas seria arbitrar un mitjà de publicitat que assegurí el seu coneixement per la resta de socis i per la totalitat dels administradors de la societat (Joan Gómez, 2015).

Entre d'altres, com a vies estatutàries per estendre el *enforcement* societari dels pactes parasocials hem de posar de manifest les propostes de Paz-Ares: **(a)** la subjecció dels futurs socis als pactes parasocials; **(b)** les sancions societàries; **(c)** l'exclusió de la societat del soci incomplidor; i, finalment, **(d)** la publicitat registral dels pactes parasocials (Paz-Ares, 2005).

Pel que fa a l'**eficàcia jurídica** de les disposicions, el Protocol Familiar en sentit estricte és un contracte heterogeni que inclou pactes de molt diversa classe, l'eficàcia dels quals també serà diferent. Parlariem de tres classes de pactes en funció de la seva eficàcia jurídica:

- (a) Els "**pactes entre cavallers**" són aquells amb força moral i mancats d'eficàcia legal pel que el seu incompliment no podria exigir-se davant instància judicial, per exemple, els pactes de valors familiars;
- (b) Els "**pactes de caràcter contractual**" que creen drets i obligacions entre els signants, però no davant de tercers. El seu incompliment pot originar sancions i és possible acudir als tribunals pel seu incompliment. Pel que fa a la conveniència o no de les sancions, Rosales Matienzo, R.N. desenvolupa la finalitat preventiva i correctiva de les sancions. La doctrina discuteix si sancionar o no a un membre

incomplidor del protocol (que voluntàriament va signar). Com a aproximació al tema, aclareix que cal analitzar cada cas en concret i cada família per decidir si és o no convenient tal sanció (Rosales Matienzo, 2011) .; i

- (c) Els “**pactes institucionals**” o "pactes oposables a tercers" que serien aquells que vinculen els signants i a tercers ja que accedeixen al Registre Mercantil (per exemple, els traslladats a Estatuts Socials).

En quant a la **forma** del protocol, aquesta és lliure ja que impera el principi de llibertat de forma del nostre Dret contractual, i en particular, del nostre Dret de societats. Per tant, no cal que s'instrumenti en escriptura pública o que es protocol·litzi mitjançant acta notarial. En efecte, el contracte de Protocol Familiar no requereix per a la seva validesa sinó la concurrència dels “requisits essencials del dret”, que no són altres que el consentiment, l'objecte o la causa (art. 1261 CC) (Fernández del Pozo, 2008).

D'altra banda, no es pot pactar un protocol familiar amb **durada** indefinida sense reconeixement de dret de denúncia / separació dels seus obligats. En aquest sentit, Fernández del Pozo indica que per aplicació analògica del que preveu per a la societat civil, de no haver-se fixat un termini determinat de durada per al Protocol Familiar, cal reconèixer el dret de denúncia amb bona fe dels signants. A la pràctica, es sol establir un període de durada amb pròrroga automàtica, sense perjudici de la seva revisió i actualització quan sigui procedent.

6. Modificació dels Estatuts Socials arran del Protocol Familiar i les prestacions accessòries

Per la seva banda, els **Estatuts Socials**, com a norma interna que regula les relacions de la societat, han de ser modificats en funció del consensuat pels membres de l'empresa familiar i s'adaptaran, en la mesura del possible, al que disposa el pacte parasocial. Malgrat aquesta voluntat, molts dels pactes previstos en el Protocol Familiar no podran traslladar-se a Estatuts Socials ja que el Registre Mercantil no acceptarà la seva inclusió idèntica per vulneració (o no adequació) al dret societari.

No obstant l'anterior, per a valorar si el que vam incloure en el protocol familiar és vàlid o no s'han de tenir en compte els principis del Dret d'obligacions i no els principis del Dret societari. Paz-Ares considera que la validesa dels pactes parasocials no es pot enjudiciar amb el raser de la imperativitat pròpia de dret de societats (...) s'ha d'enjudiciar únicament i exclusivament amb el raser de la imperativitat general del dret d'obligacions (...). Això significa que els pactes parasocials no són invàlids per contravenir normes del tipus societari (per ex. La prohibició de la unanimitat o de vot plural); només ho són si atempten contra valors substantius de tot el sistema (per ex., la prohibició de pactes lleonins o exigències de la bona fe) (Paz-Ares, 2003).

No obstant això, normalment hi ha d'haver entre els signants del protocol la voluntat de “supremacia” o “prevalença” de la mateixa sobre la societat familiar en qüestió (almenys en relació amb els socis que siguin signants del protocol), que potser es reculli expressament en el protocol mateix, i que reclama la supervivència jurídica d'aquell (Fernández del Pozo, 2008). En aquest sentit, la jurisprudència del Tribunal Suprem ha estat generosa a l'hora d'admetre la supremacia del pacte extra-estatutari sobre el

convingut en estatuts (entre d'altres, STS 15 de juliol de 1995 cas Jeltex, SA, STS 23 març 2001 cas Galàxia Televisió, SA).

Finalment sobre aquest apartat, una bona opció pot ser incloure en Estatuts Socials les **prestacions accessòries**. Aquestes constitueixen un instrument societari per implicar als membres de la família en l'empresa social en la forma que es tingui per convenient. El seu règim jurídic permet estendre l'aplicació de les normes societàries a les relacions entre el membre de la família i la societat familiar. En sentit oposat, permet als diferents membres de la família assegurar-se la vinculació en una forma concreta a l'empresa familiar i utilitzar els mecanismes societaris en el cas que els altres membres de la família desitgin extingir tal vinculació (Alfaro Àguila-Real, 2005).

7. Anàlisi Econòmica del Protocol Familiar: caràcter incomplet del pacte parasocial

El **Anàlisi Econòmica del Dret** és una branca de l'economia que aplica la metodologia i els postulats de certs paradigmes de la ciència econòmica a l'anàlisi i explicació de la formació, estructura i efectes del sistema jurídic. Els objectius fonamentals de l'Anàlisi Econòmica del Dret són doncs, respondre a dues preguntes bàsiques sobre el sistema jurídic i les normes legals: **(i)** quin és l'efecte que una determinada regla legal té sobre el comportament dels individus i les organitzacions (principalment en base a l'estructura d'incentius o desincentius que produeix) i **(ii)** si l'efecte de la regla és o no socialment desitjable sobre la base de la determinació dels seus costos i beneficis. Per exemple, les normes legals poden visualitzar-se com costos i la sanció que la norma imposa com un preu; a partir d'aquí podem valorar el preu d'una infracció com el producte de la multa per la probabilitat de ser detectat com infractor (Camisón Zornoza, 2015).

Si bé el protocol familiar exerceix una comesa fonamental en preveure en ell i tractar de resoldre els eventuais conflictes que puguin plantejar els esdeveniments previsibles (matrimonis, ruptures, defuncions, adopcions, estudis dels fills, sortida dels socis ...) que puguin esdevenir en l'evolució familiar i afectar d'alguna manera al component empresarial i als beneficis i resultats societaris (Luquin, 2017), en la pràctica poden donar-se situacions o circumstàncies imprevisibles que no es van vaticinar en l'elaboració del protocol. Per això, i des d'un punt de vista d'Anàlisi Econòmica del Dret, els protocols familiars en sentit estricte, si bé tenen la vocació d'incorporar tots (o la majoria) dels possibles conflictes que puguin sorgir en el si de l'empresa familiar, són **contractes incomplets**. És pràcticament impossible que puguin preveure totes les situacions possibles ja que això suposaria l'assumpció per l'empresa d'uns costos de transacció molt elevats (molt de temps i diners).

Referent a això, no existeix (ni entenem que tingui sentit que n'hi hagi) una normativa supletòria a la voluntat de les parts en els protocols familiars. Cada empresa i cada família ha d'adaptar els pactes a la seva pròpia realitat. La conclusió a la qual arriba Sáez Lacave és clara: els desajustos que el model legal corporatiu origina en les societats tancades no es corregeixen adequadament a través de la producció normativa de caràcter legal o judicial, sinó a través de la reglamentació privada. No és possible reduir la conflictivitat societària a través d'un model normatiu que s'ajusti a cada ser societària, ni tampoc a les contingències que en cada cas es puguin presentar. La contractació permet consensuar els drets i deures dels socis quan els previstos per la llei no es considerin adequats (Sáez Lacave, 2009). És a dir, és necessària l'autoregulació via protocol familiar per adequar-se a la idiosincràsia de cada família i empresa familiar.

8. Elaboració del Protocol Familiar: preguntes pràctiques

8.1. Qui elabora el Protocol Familiar?

La seva elaboració és una tasca interdisciplinària i creativa que correspon a **professionals del dret i de l'economia**. No serveix de res signar un model estàndard que no s'adapti a la idiosincràsia de cada empresa familiar, ja que cada empresa té les seves particularitats i han de plasmar-se en un paper les solucions concretes als propis conflictes. Per això, el paper del consultor és clau perquè, amb la informació que la família li doni, sigui capaç de trobar solucions òptimes.

8.2. Què implica l'elaboració del Protocol Familiar?

La confecció del protocol familiar és un bon moment per a la planificació de la successió de l'empresa amb vocació d'estabilitat. Així, una família pot millorar les seves oportunitats d'èxit de manera significativa planificant unida el seu futur, establint una política clara en les relacions amb l'empresa i definint les responsabilitats dels membres de la família.

En efecte, el procés de desenvolupar un pla estratègic familiar ajuda a les famílies a enfocar la seva empresa com una unitat, en comptes de com un grup d'individus que casualment estan relacionats. Les possibilitats que es produeixin equívocs es redueixen molt quan els objectius i les regles estan clars, i és més fàcil complir les regles quan s'arriba a elles per consens i no per imposició. Una comunicació oberta no només millora les possibilitats de conservar l'harmonia dins de la família, constitueix també una base sòlida per al pla estratègic del negoci (Leach, i Bogod, 2006).

8.3. Qui signa el Protocol Familiar en sentit estricte?

En quant a l'àmbit subjectiu del protocol, tenint en compte que el legislador fugí intencionadament de definir què vol entendre per *familiar*, no ens queda més remei que concloure que, en principi, els interessats són lliures de determinar l'abast de les relacions "*familiars*" contemplades en el protocol familiar, hi hagi o no vincles consanguinis (Fernández del Pozo, 2008).

Des del nostre punt de vista, el pacte parasocial l'haurien de signar tots els membres de l'empresa familiar (siguin o no socis), inclosa la pròpia societat. Pel que fa a la societat, és important que signi perquè els protocols familiars creen obligacions i drets a favor de la societat. Per posar un exemple, en el supòsit de clàusules de liquiditat o de regulació del dret de sortida d'un soci, hi ha la possibilitat que la societat assumeixi l'obligació de comprar la participació d'aquest soci en el cas que es donin una sèrie de circumstàncies.

Per la seva banda, els altres documents públics o privats haurien de ser signats per qui competeixi (p.ex. el testament, pel testador, les donacions, pel donant; les modificacions d'Estatuts Socials, l'acord de la junta general, etc.)

8.4. Quin procediment seguir per arribar al consens familiar?

El procés d'elaboració del protocol, si bé s'ha d'adaptar a l'empresa familiar en concret, sol constar de cinc fases:

- (a) La **fase prèvia**, l'objectiu és que la família maduri la decisió d'elaborar o no el protocol i reflexió sobre la dinàmica de la família i les circumstàncies específiques de cadascun dels seus membres;
- (b) La **fase de diagnòstic**, en què s'analitza la situació familiar i empresarial pel consultor;
- (c) La **fase de desenvolupament del protocol** per consensuar tots els acords debatuts;
- (d) La **fase d'implantació** amb la redacció i signatura dels documents legals, i;
- (e) La **fase d'incorporació** del Protocol Familiar a la vida de l'empresa (reorganitzar l'empresa en funció del que s'ha acordat en el protocol).

8.5. Quin és el millor moment per formalitzar un protocol familiar?

Per complir la seva funció, l'acord ha de negociar-se en un moment en què imperi la calma tant en l'àmbit corporatiu com en el familiar. A més, cal actualitzar-lo per contemplar nous problemes als quals es pugui enfrontar la companyia, i també revisar-lo després dels relleus generacionals.

9. Clàusules típiques a negociar

Tal i com hem esmentat durant aquest article, cada família té la seva pròpia historicitat i idiosincràsia, de manera que cada protocol s'ha d'adaptar a la mateixa i no hi haurà dos protocols iguals. Entre d'altres, Quijano González, J. exposa que, com a regla, el protocol constitueix un “*vestit a mida*” per a reglar les relacions entre una família determinada i una empresa determinada, podent fins i tot existir en una família diversos protocols, un per cada empresa, si la família n'és titular de diverses i tenen diferents participacions o estructures (Quijano González, 2010).

Si bé l'elenc de possibles clàusules integrades en els pactes parasocials és molt ampli, podem assenyalar alguns dels temes recurrents que cada família haurà de resoldre a la seva conveniència, i és important no perdre de vista que els pactes que s'inclouen en el Protocol Familiar en sentit estricte s'hauran de desenvolupar i complementar-se en els documents públics i privats que correspongui.

El pacte parasocial del Protocol Familiar sol tenir la següent estructura:

(a) Subjectes, antecedents de la família, de l'empresa i valors familiars

En primer lloc, s'han de delimitar els **subjectes** que es consideren en un determinat moment membres de la família, els antecedents familiars importants, la seva evolució i valors que s'han sustentat. També les declaracions de principis de l'empresa, els seus inicis, les fites més importants, la seva evolució ... totes aquestes declaracions tenen la vocació de transmissió a les següents generacions familiars i constituïr un punt de partida útil i clarificador servint de guia en la interpretació que sigui necessària realitzar quan apareguin els conflictes (Arecha, 2011).

A aquesta mena de pactes se'ls denominen *pactes de tipus axiològic*, i tenen la funció de transmetre a les generacions futures els principis i valors amb els quals l'empresa va ser

fundada. Des d'aquesta perspectiva, el protocol juga un paper rellevant per sensibilitzar les generacions futures sobre la importància de la funció que l'empresari compleix en les modernes societats com a fonts de riquesa no només per a la família propietària (Pascual Giménez, 2015). Per aquest motiu, alguns autors es refereixen al protocol com un document educatiu (Viera González, 2007).

(b) Pactes organitzatius: especial transcendència dels òrgans familiars

En segon lloc, els pactes organitzatius regulen els **òrgans societaris** comuns en les societats de capital (Junta General i òrgan d'administració) així com la creació i configuració de nous **òrgans propis de la família** (no regulats en la llei) com poden ser la *Junta o fòrum Familiar* i la *Assemblea o plenari Familiar*, que tenen caràcter merament polític, i el *Consell de Família* (que analitzarem en més detall). Tot i que la creació d'aquests últims sigui la lliure expressió de la voluntat de la família propietària, els òrgans familiars no són jeràrquicament superiors als òrgans socials (Camisón Zornoza, 2015).

Donada la seva rellevància, entrarem a analitzar més profundament aquests òrgans familiars.

• Òrgans familiars:

En primer lloc, la **Junta o fòrum Familiar** és un fòrum de debat entre les diferents branques de la família empresària. En ella estaria representada tota la família (incloent menors d'edat) i es reuniria periòdicament (per exemple un cop l'any). Té un caràcter merament informatiu i estaria, en principi, oberta a tots els membres de la família.

Per la seva banda, l'**Assemblea o plenari Familiar** té sentit quan la família involucrada en la propietat tingui diverses generacions. S'estrenyeria més el perímetre familiar i cada empresa decidiria qui formaria part del mateix (normalment van al Plenari els familiars majors d'edat que puguin tenir fins i tot alguna relació laboral amb l'empresa, clients o proveïdors familiars, o cap la possibilitat de limitar-ho per exemple als parents de segon grau de consanguinitat o afinitat). L'objectiu del plenari familiar seria també el de donar informació, però més detallada que la lliurada al fòrum familiar. Tal i com exposa Amat, els seus objectius són dobles, d'una banda, mantenir l'harmonia, interacció i comunicació entre els membres de les diferents famílies que es van formant a mesura que els fills i néts es van casant. De l'altra, tenir un òrgan que permeti centralitzar tota la informació i formació que es pugui donar tant a la família en el seu conjunt com als futurs membres de la companyia, sigui com a treballadors o accionistes (Amat, 2000).

Lògicament, els dos òrgans (Junta o fòrum familiar i Assemblea o plenari familiar) són totalment voluntaris i tindran sol sentit en algunes empreses familiars, normalment les més grans. A més, en el cas de decidir la seva creació, s'haurà de regular la composició, els requisits per a ser membre, els càrrecs (president, secretari), el funcionament, el quòrum necessari, els debats, la votació i adopció d'acords, la representació i l'execució d'acords, entre d'altres.

Un tercer òrgan que es pot crear (i que té més incidència i sentit en la pràctica) és el **Consell de Família o Comitè Familiar**, del qual en formarien part, per exemple, els familiars de l'empresa que treballen en alts llocs directius juntament amb els que també

treballen a l'empresa i tenen vocació d'arribar a aquests llocs, i es reunirien periòdicament per discutir tant problemes actuals com polítiques per fer front a situacions futures, que sorgeixen del fet que els seus familiars participin en una empresa ja sigui activament treballant-hi (en la seva direcció o en un lloc no directiu) o en la seva propietat com a accionistes. Amat el defineix com l'òrgan que regula el funcionament de la família empresària i, especialment, de les relacions de la família amb les seves activitats empresarials i extraempresarials lligades a l'empresa i/o al patrimoni familiar (Amat, 2000).

Hi ha autors que defensen que el Consell de Família normalment es crea quan l'Assemblea familiar arriba a una certa massa crítica i la seva dimensió no li permet dur a terme correctament les seves funcions. Això acostuma a succeir quan s'arriba a la fase de confederació de cosins en la qual és molt difícil que els membres de la família segueixin interessant-se per aquesta i per l'empresa. Amb una dimensió de entre trenta o quaranta membres de família començarà a ser necessari instaurar un Consell de Família segons la *Guia per al bon govern de l'empresa no cotitzada i familiar. De la direcció unipersonal al consell d'administració*. Malgrat aquesta recomanació, nosaltres som partidaris de que la seva creació pot ser interessant sempre, com a òrgan únic familiar, i que, per contra, la creació de l'Assemblea o el Plenari familiar tenen més sentit en les empreses més grans.

El Consell familiar pot tenir un caràcter informal (per exemple, la reunió familiar de cada setmana o la celebració familiar de Nadal) o més formal. No obstant això, a mesura que la família té una major grandària és necessari establir formalment l'estructura i funcionament. La seva formalització permet que els diferents membres de l'empresa, directament, quan el nombre de familiars és reduït, o mitjançant els seus representants, puguin participar en la formulació dels plans i normes de funcionament que afecten a la família (Amat, 2000).

Les funcions bàsiques del Consell de Família són les següents:

- (a) El manteniment i/o desenvolupament d'una **identitat** com a família empresària.
- (b) La construcció de **sistemes de cohesió** entre els membres de la família i l'empresa.
- (c) La **legitimació** de rols de cada membre de la família en l'empresa.
- (d) La definició de **límits en els àmbits de decisió i actuació dels òrgans societaris**. Aquest punt és important perquè, per exemple, es pot establir que per a que l'òrgan d'administració pugui fer una inversió, cal que el Consell de Família doni la seva aprovació prèvia, o bé ha de ser simplement informat, o bé limitar-se als casos en què aquesta inversió superi una ràtio en concret, etc. (les possibilitats són infinites). D'aquesta manera, el Consell de Família vehicula una sèrie d'interessos a l'òrgan d'administració, però, tot i això, qui ha de prendre la decisió final empresarial és l'òrgan d'administració. Com ja és sabut, la separació de funcions entre els òrgans és primordial per evitar, en la mesura del possible, els anomenats "problemes d'agència".
- (e) L'establiment de **regles internes** i la construcció de l'estructura societària.

- (f) Establir la **política remunerativa familiar**, analitzar situacions concretes de familiars que vulguin entrar a l'empresa (sempre en funció del pactat en el protocol).
- (g) **Interpretar** el protocol de manera integradora en *pro* de l'interès familiar així com totes aquelles competències que es considerin convenientes.

Malgrat els avantatges en la creació d'aquests nous òrgans, s'ha d'analitzar el cas familiar en concret i veure si tenen o no sentit. Per exemple, en el supòsit d'una empresa familiar formada pels pares i dos fills en què tots són socis de l'empresa, és possible que les competències que assumiria el Consell de Família puguin, en aquest moment, ser assumides per la Junta General. De fet, en molts pactes parasocials es regula l'assumpció de competències pròpies de l'òrgan d'administració per la Junta General, o bé s'annexa un llistat amb les decisions clau tant de l'òrgan d'administració com de la Junta General, les quals requeriran una majoria específica de consens per poder ser aprovades.

En el supòsit de considerar convenient la seva creació (igual que a la Junta Familiar i l'Assemblea Familiar), s'haurà de decidir l'estructura interna del Consell de Família, la seva composició, les funcions de cada membre (president, vice-president, secretari, vocals), la convocatòria i forma de les reunions, la manera de deliberació i aprovació, si escau, dels acords (per majoria simple, reforçada, per membres, vot vinculat a la participació en el capital, ...), mecanismes de resolució de bloquejos (per exemple, vot diriment del president o del membre amb més antiguitat a l'empresa), entre d'altres.

D'altra banda, de tradició anglosaxona s'ha importat la figura del **mentor familiar**. Seria aquesta persona que ha treballat a l'empresa durant molts anys (acostuma a ser el fundador) i compleix una funció formativa i instructiva dels joves de la família que es vagin incorporant a l'empresa familiar. Podríem fins i tot atorgar-li la competència de resolució de conflictes com una figura semblant a un àrbitre.

Finalment, si ja és tasca complexa trobar una estructura institucional competent per al govern i la gestió de l'empresa, més difícil és tenir en compte la forma en què es relacionaran amb les altres estructures empresarials. Les dificultats no es limiten a problemes de coordinació multi-orgànica, sinó a l'elecció adequada dels membres de cada òrgan i el pes de les branques familiars (Camisón Zornoza, 2015).

- **Òrgans societaris:**

El **govern corporatiu** al·ludeix al conjunt d'institucions i normes que defineixen l'estructura i el funcionament dels òrgans de govern i gestió de l'empresa, la forma en què es relacionen els propietaris entre si, amb altres agents clau i amb altres parts interessades, amb la vista posada en maximitzar la creació de valor i protegir els interessos dels propietaris i de la pròpia organització (Camisón Zornoza, 2015).

En les societats de capital, els òrgans societaris són la Junta General i l'Òrgan d'Administració. El protocol també ha d'analitzar l'estructura actual d'ambdós òrgans i modifica'ls, en el cas que es consideri convenient, per adequa'ls al consens familiar.

D'una banda, en el cas de la **Junta General** de socis o accionistes, l'empresa l'haurà de dissenyar de manera que la seva estructura, organització i desenvolupament respectin el que preveuen les lleis. Entre d'altres, les decisions bàsiques per dissenyar la Junta General en el protocol són: el nombre mínim d'accions (si s'escau) per poder assistir a les seves reunions; la possible alteració de la proporcionalitat entre capital social i dret de vot; l'assistència d'altres familiars que no siguin socis; els assumptes que la junta ha d'obligatòriament sancionar juntament amb les competències que vol assumir (més enllà de les que legalment té atribuïdes); la informació que ha de proporcionar i les instruccions que ha d'impartir a l'Òrgan d'Administració (Camisón Zornoza, i Ríos Navarro, 2016).

L'estructura jurídica de l'empresa familiar i per tant, la composició del **òrgan d'administració** evolucionen a través de la vida de l'empresa. La majoria de les empreses neix lligada a un individu, l'empresari emprenedor, qui en l'etapa inicial "inventa" i posa en funcionament l'empresa. Amb el transcurs del temps l'empresari adverteix la necessitat de dotar el negoci d'una organització més formal amb la que comença a formar-se una estructura jeràrquica, i es comença a entreveure la separació entre propietat i gestió que deixen de concentrar-se en una mateixa persona. Finalment, en una tercera etapa, coexisteix un nombre elevat de persones implicades en cadascuna de les funcions que es compleixen dins de l'empresa (Casillas Bueno i Vázquez Sánchez, 2005).

Per això, haurà d'abordar l'adequació o no de l'òrgan d'administració actual (administrador únic, solidaris, mancomunats o consell d'administració) i modifica'l, si s'escau. Així mateix, pel supòsit de decidir la creació d'un consell d'administració, s'haurà de detallar el model de consell que vol seguir, la seva composició, l'elecció del president, les funcions, responsabilitats, consellers delegats, funcionament, etc.

Vicent Chulià, F. defineix el Protocol Familiar com un instrument de *bon govern* de les societats familiars per fer viable l'harmonització entre els valors i les funcions de dues institucions bàsiques de la societat, com són l'empresa i la família. Aquest bon govern de les societats és una idea força que inspira el moviment de reformes legals i autoreguladores (com el Codi Olivencia o altres) orientades a millorar l'organització i el funcionament de les empreses i la protecció de tots els ciutadans que tenen interessos en l'empresa (fins i tot els que no tenen drets en elles, ja que no són *shareholders* - socis - sinó *stakeholders*: treballadors, consumidors, comunitat en general) (...) (Vicent Chulià, 2004).

Finalment, hem d'emfatitzar que l'estructura de govern corporatiu d'una empresa familiar no es pot abordar amb models estandarditzats, perquè no hi ha dues famílies ni dues empreses familiars iguals, i perquè les dinàmiques en tots dos fronts pesen decisivament en la configuració òptima dels òrgans i processos del sistema de govern i gestió (Quintana, 2012.)

(c) Pactes econòmics:

- **Accés de la família a l'empresa**

Com a estipulacions econòmiques o empresarials es solen pactar, entre altres, **l'accés de la família a l'empresa** per ponderar els requisits formatius o l'experiència que se'ls exigirà (per exemple, que hagin estat dos anys treballant en una empresa externa o que

tinguin un màster a la universitat x). Cal tenir present que, en funció d'aquests requisits, s'estarà vetant l'entrada a alguns dels futurs membres. Per això, s'hauria d'afegir sempre una clàusula final en què, tot i els requisits establerts, el Consell de Família (o la Junta General, si escau) donarà instruccions a la gestió perquè entri una persona en concret, encara que no compleixi tots els requisits establerts.

- **Relacions laborals**

Sense perjudici de la seva posterior plasmació en els contractes de treball que correspongui, s'han de regular les **relacions laborals dels membres de l'empresa familiar**: els càrrecs que ocupen, criteris de remuneració, la possibilitat de que entrin a treballar alts directius únicament familiars, mecanismes d'avaluació dels llocs de treball (interns o externs), etc.

- **Règim de transmissió de participacions o accions**

Com pactes relatius al capital comuns en la majoria de protocols familiars hi ha la regulació del **règim de transmissió de participacions o accions**, tant inter-vivos com mortis-causa. Si bé és cert que la Llei de Societats de Capital (LSC) el regula en els seus arts. 106 a 112 en el cas de SL i 120 a 125 en les SA, els Estatuts Socials (i el Protocol Familiar com veurem) poden modificar aquest règim legal. Aprofundirem més en aquest aspecte donada la seva rellevància en l'empresa familiar.

Vicent Chuliá, F. assenyala que només les limitacions legals i estatutàries (i no les convencionals com seria la prevista en el Protocol Familiar) són oposables per la societat a tercers adquirents. No obstant, la doctrina no és unànime en determinar les conseqüències de la manca d'una restricció estatutària a la transmissió. Part de la mateixa considera que la transmissió seria vàlida enfront de tots menys davant de la societat i hi ha autors que entenen que la transmissió no tindria lloc en tant que el que va transmetre no tindria poder.

Com és sabut, el característic de les clàusules restrictives de la transmissibilitat és que, encara que són un pacte contractual, la seva inclusió en els Estatuts Socials els dota de l'eficàcia *erga omnes* típica d'un dret real superant així el problema de l'eficàcia relativa dels contractes. Si els socis originals han inclòs aquestes restriccions en els Estatuts Socials és perquè consideren que això augmenta el valor de les participacions socials. Si és així, la venda per part d'un dels socis incomplint aquesta restricció produeix una externalitat sobre els altres socis, en tant que aquesta afecta -negativament- al valor de les seves participacions. Aquesta externalitat s'elimina si es requereix el consentiment dels altres socis per a la venda -autorització- o se'ls atribueix un dret d'adquisició preferent enfront del tercer (Alfaro Àguila-Real, 2005).

Si bé cal traslladar a Estatuts Socials les restriccions o limitacions que s'hagin pactat en el protocol, aquest últim, com a pacte parasocial "*dóna molt joc*". Podem incloure clàusules com les següents i traslladar-les posteriorment a Estatuts Socials (en la seva integritat o parcialment, en funció del criteri de cada Registre Mercantil):

- L'exercici del **dret d'adquisició preferent dels socis familiars**. L'article 107 LSC preveu en transmissions *inter vivos* un dret d'adquisició preferent dels socis de les participacions, que no consta com a tal en les societats anònimes. No obstant això, tenint en compte la possibilitat legal de modificar aquest règim, és bo establir un

procediment més adequat al cas en concret. Aquest dret d'adquisició preferent és bàsic per assegurar que el capital no traspasarà fora de la línia familiar (consanguínia, si es vol) .;

- La **prohibició de transmetre les accions / participacions** a persones que es trobin fora de la família propietària, l'obligatorietat que qualsevol transmissió d'accions / participacions sigui aprovada per la Junta General (Broseta Pont, 1984). No obstant això, s'haurà de tenir en compte el cas en concret perquè el fet de mantenir les accions / participacions només entre familiars, pot provocar la pèrdua d'opcions importants de creixement i fins i tot de supervivència de la pròpia empresa, per això, el protocol familiar hauria de ser flexible davant aquesta situació.
- La possible ampliació del **ventall de transmissions** que la LSC considera "lliures" en l'art. 107 LSC en el cas de SL (*"Excepte disposició contrària dels estatuts, serà lliure la transmissió voluntària de participacions per actes inter vivos entre socis, així com la realitzada a favor del cònjuge, ascendent o descendent del soci o a favor de societats pertanyents al mateix grup que la transmissora. En la resta de casos, la transmissió està sotmesa a les regles i limitacions que estableixin els estatuts i, si no, les que estableix aquesta llei."*), incloent, per exemple, a les empreses de les que formi part el soci transmissor.
- La possible creació d'un **període de lock-up** o de bloqueig inicial en què no pugui transmetre el capital durant un període de temps;
- Les famoses clàusules de **tag-along o dret d'adhesió** (també conegudes com *piggyback rights*) que partien de la màxima de "*si tu vens, jo venc igual que tu*". Els *tag-along rights* són generalment utilitzats per les minories per aprofitar la maximització de valor per la transmissió del control de la societat per part del soci majoritari. En aquest supòsit, el soci minoritari tindria l'opció de sumar-se a la transmissió en les mateixes condicions que el soci majoritari (mateix preu i forma de pagament). Aquests pactes atorguen a un dels socis el dret d'adherir-se a la venda que realitza un altre soci a un tercer, i l'habitual és que es pactin en el si d'un acord parasocial, en aquest cas en el protocol de família, juntament amb qualsevols altres acords adoptats en regular les relacions dels socis signants. Un pacte típic de *tag-along* seria: "*el soci A. Hernández gaudeix d'un dret d'acompanyar al soci B. Hernández a qualsevol venda de la seva participació en la societat, autoritzant-li a vendre al mateix adquirent un percentatge de les seves participacions en la societat equivalent al percentatge de les seves participacions venudes pel soci B. Hernández, en els mateixos termes i condicions.*" (Sáez Lacave i Bermejo, 2007).
- En contraposició a l'anterior, els **Drag-along rights o el dret d'arrossegament** protegeixen al majoritari en el cas de venda d'accions o participacions a tercers. Aquestes clàusules són generalment imposades per aquests socis majoritaris, per assegurar que la minoria no serà obstacle per a una eventual venda de la seva participació majoritària quan el comprador desitja adquirir la totalitat del capital social de l'empresa familiar.

- **Dret de sortida o separació dels socis**

D'altra banda, un dels temes més conflictius en la pràctica és la regulació del **dret de sortida o separació dels socis**, també anomenada "política de liquiditat". Aquí és important definir:

- Les **situacions** en què el soci té dret de separació de la societat més enllà de les disposades en els arts. 346 i ss. LSC sobre separació de socis.
- El **procediment** a seguir pel soci sortint i la societat (comunicació a l'administrador, terminis, etc.).
- La **valoració** o el mecanisme de valoració de les accions / participacions (si s'estableix la manera concreta de valoració, si es farà per peritatge, per doble peritatge, etc.).

Es pot acordar o bé que els membres de l'empresa familiar encarreguin la valuació a un "*tercer*" (un assessor financer, un banc d'inversió, un àrbitre, un tribunal judicial, etc.) o bé que els propis membres acordin un mètode automàtic a ser instrumentat de forma interna, el qual no requerirà de la contractació d'un tercer. Cal incorporar la valuació de l'empresa familiar com un dels temes essencials per a la seva sostenibilitat jurídica, en forma preventiva o *ex ante* (G. Papa, 2011).

- L'obligació (o no) de compra per part de l'**empresa** en autocartera.
- Els **terminis** de pagament, etc.

- **Distribució de dividendes**

Com a última clàusula econòmica, s'ha de pactar la **distribució o no de dividendes**. Cal regular si s'acorda un percentatge mínim de distribució en el cas que hi hagi beneficis distribuïbles, així com si hi ha un període de prohibició de distribuir dividendes. Aquesta clàusula serà transcendent per a aquells socis familiars que no treballen en l'empresa ja que la percepció de dividendes serà l'única font d'ingressos per part de l'empresa per a ells.

(d) Altres pactes:

Finalment, es solen incloure **clàusules d'interpretació i revisió del protocol** tal com indica Favier Dubois, I. "*constitueix un acord marc que ha de preveure la seva revisió i actualització*".

En principi, com passa amb la societat civil, el contracte de Protocol Familiar només podrà ser modificat amb el consentiment de tots els signants i per unanimitat (art. 1702 CC). No obstant això, la major part de la doctrina que s'ocupa de la societat civil admet un pacte de majories per a la modificació. (Per tots: De Eizaguirre, 2001).

Així mateix s'han de pactar els **mecanismes de resolució de conflictes**. Ens referim aquí a les clàusules ADR (*alternative dispute resolution* o mitjans alternatius de

resolució de conflictes, negociació assistida, l'arbitratge, l'e-arbitratge i la mediació) i, finalment, s'ha d'acordar la **lleï aplicable** a les controvèrsies.

10. Conclusions

Tenint en compte que les empreses familiars tenen unes característiques comunes, punts forts i punts febles, i que aquests últims poden escurçar la vida d'aquest tipus de negocis al generar conflictes en el canvi generacional, arribem a les següents conclusions:

1. Les empreses familiars tenen unes característiques comunes, punts forts i punts febles, analitzats en profunditat per la doctrina.
2. El Protocol Familiar és un instrument jurídic heterogeni que tota empresa familiar hauria de formalitzar per preveure els conflictes i assegurar la seva perdurabilitat.
3. La importància del Protocol Familiar està en el consens entre els membres de la família, més enllà dels documents públics i privats que sorgeixin del mateix.
4. El Protocol Familiar, en sentit estricte, és un pacte parasocial, que conformarà l'acord marc del que neixen els altres instruments jurídics (estatuts socials, capitulacions matrimonials, testaments, pactes successoris, donacions, contractes de treball, modificacions d'òrgans societaris, etc.).
5. Des d'un punt de vista de l'Anàlisi Econòmica del Dret, els pactes parasocials del Protocol Familiar són contractes incomplets, ja que si bé tenen vocació de preveure totes les situacions conflictives possibles, sempre hi haurà situacions imprevisibles. No obstant això, no tindria sentit una regulació substantiva supletòria del Protocol Familiar, ja que cada empresa l'haurà d'adaptar a la seva idiosincràsia pròpia i no hi caben remeis generals.
6. L'elaboració del Protocol Familiar implica una planificació paral·lela entre família i empresa, perquè els seus propòsits vagin units.
7. Hi ha algunes situacions que s'han de tractar en tot procés de consens i formalitzar-se en el Protocol Familiar. Ens referim a unes clàusules típiques que l'integren i que s'hauran d'adaptar a l'empresa en concret.
8. Els pactes organitzatius consten dels òrgans societaris i familiars que conformen l'empresa familiar. En funció de les necessitats pròpies s'haurien de crear aquests últims òrgans familiars.
9. Pel que fa als pactes econòmics, són els que, en la majoria de casos, donen més problemes en la pràctica ja que els membres de l'empresa familiar tenen interessos contradictoris al respecte.
10. Finalment, cada empresa és un món i s'ha de dur a terme el protocol familiar per consultors experts que ajudin a confeccionar aquest "vestit a mida".

Referències:

- Amat, J.M. (2000). "La continuidad de la empresa familiar." Ed. Gestión 2000, S.A. Barcelona, pp. 110-134.
- Albet, J. CIDEM - Generalitat de Catalunya (2005) "Guia per al bon govern de l'empresa no cotitzada i familiar. De la direcció unipersonal al consell d'administració." CIDEM, Barcelona, pp. 194
- Alfaro Águila-Real, J. (2005). "Los problemas contractuales en las sociedades cerradas", Indret 4/2005, Barcelona, pp. 2-19.
- Arecha, M. (2011) "Esquema general del protocolo", en Favier Dubois, E. (dir.) *El protocolo de la empresa familiar. Elaboración, cláusulas y ejecución*. Editorial Adhoc, Buenos Aires, pp. 209.
- Broseta Dupré, M. (2016). Prólogo en Camisón Zornoza, C. y Ríos Navarro, A. (aut) "El protocolo familiar: Metodologías y recomendaciones para su desarrollo e implantación" Ed. Tirant Lo Blanch, Valencia.
- Broseta Pont, M. (1984). "Restricciones estatutarias a la libre transmisibilidad de acciones", Tecnos, Barcelona, pp. 50.
- Camisón Zornoza, C. (2015). "Reflexiones sobre la conveniencia entre derecho y economía: el caso de la empresa familiar". En Camisón Zornoza, C. Viciano Pastor, J. (dirs.), *Dirección, organización del gobierno y propiedad de la empresa familiar. Un análisis comparado desde la economía y el derecho*. Ed. Tirant lo Blanch. Valencia, pp. 13-43.
- Camisón Zornoza, C. i Ríos Navarro, A. (2016). "El protocolo familiar: Metodologías y recomendaciones para su desarrollo e implantación" Ed. Tirant Lo Blanch, Valencia, pp. 2-250.
- Casillas Bueno, J.C., Díaz Fernández, C., i Vázquez Sánchez, A. (2005). "La gestión de la empresa familiar. Conceptos, casos y soluciones." Ed. Thomson, Madrid, pp.134-148.
- Casillas Bueno, J. C. i Vázquez Sánchez, A. (2005) "Órganos de gobierno de la empresa familiar (II)" en *Manual de la empresa familiar*, Deusto, Barcelona, pp. 253.
- Cuatrecasas, E. (1997). "Organización de la empresa familiar: el protocolo familiar". Publicación de Adegí: La Empresa Familiar.
- De Eizaguirre, J. M, (2001). "Derecho de sociedades", Civitas, Madrid. pp. 144 i ss.
- Favier Dubois, M. (2011) "El protocolo de la empresa familiar. Aspectos generales, finalidades y valor legal" en Favier Dubois, M. (coord.) *El protocolo de la empresa familiar. Elaboración, cláusulas y ejecución*, Ed. Adhoc, Buenos Aires, pp. 29-57.
- Fernández del Pozo, L. (2008). "El protocolo familiar. Empresa familiar y publicidad registral" Cuadernos Civitas, Ed. Aranzadi, pp. 43, 48; 71-75.
- G. Papa, R. (2011) "Valuación de participaciones sociales en la empresa familiar. Análisis de su problemática y estructuración jurídica dentro del protocolo" en Favier Dubois, E. (dir.) *El protocolo de la empresa familiar. Elaboración, cláusulas y ejecución*. Editorial Adhoc, Buenos Aires, pp. 493 i ss.

- Gomá Lanzón, I. (2005). “El protocolo familiar” en Garrido Melero, M. i Fugardo Estivill, J.M. (coord.) *El patrimonio familiar, profesional y empresarial. Sus protocolos*. Tomo IV. Ed. Bosch, Barcelona pp. 23-61. pp.669 i ss.
- Gortázar, C. (2007). “Principales aspectos jurídicos y societarios del protocolo familiar”, en Amat, J.M. i Corona, Juan F. (edit.), *El protocolo familiar. La experiencia de una década*. Ed. Deusto, Barcelona, pp.196.
- Herreros, J; Calaf, X. i Rovira, A. (2001). “Manual de la empresa familiar” Cinco Días, Madrid.
- Instituto de la Empresa Familiar i Red de Cátedras de Empresa Familiar (2016), “La Empresa Familiar en España (2015)”, IEF, pp. 33-44.
- Juan Gómez, M.C. (2015). “Eficacia ad extra de los pactos parasociales. ¿Realidad o ficción?” *La Ley* 4608/2015, pp. 6-8.
- Leach, P. i Bogod, T. (2006) “Claves de la empresa familiar”. Instituto de Estudios Económicos, Madrid, pp.104.
- Llapur R. (2011). “El papel del asesor en los conflictos de la empresa familiar” en Favier Dubois, E. (dir.) *El protocolo de la empresa familiar. Elaboración, cláusulas y ejecución*. Editorial Adhoc, Buenos Aires, pp. 179.
- Luquin, R. (2017). “Actualidad de la empresa familiar: protocolos, planificación estratégica y cláusulas ADR como instrumentos jurídicos de continuidad y empowerment”. *Revista Doctrinal Aranzadi Civil-Mercantil* num.11/2017 parte Doctrina, BIB 2017/43284, pp.1-19.
- Mariño i Busquet, T. (2011) “Esbozo sobre publicidad del protocolo familiar” en Favier Dubois, M. (coord.) *El protocolo de la empresa familiar. Elaboración, cláusulas y ejecución*, Ed. Adhoc, Buenos Aires, pp. 98-115.
- Martínez Rosado, J. (2017). “Los pactos parasociales”, Marcial Pons, Madrid, pp. 25 i ss.
- Pascual Fernández Gimeno, J. (2015). “La empresa familiar y el derecho de sucesiones.” En Camisón, C. i Viciano, J. (dirs.), *Dirección, organización del trabajo y propiedad de la empresa familiar*. Ed. Tirant lo Blanch. Valencia, pp. 229.
- Paz-Ares, C. (2003). “El enforcement de los pactos parasociales”, *Actualidad Jurídica Uría & Menéndez*, nº 5/2003, pp. 36-41.
- Paz-Ares, C. (2005). “Los pactos parasociales. Su eficacia” en Garrido Melero, M. i Fugardo Estivill, J.M. (coord.) *El patrimonio familiar, profesional y empresarial. Sus protocolos*. Tomo IV. Ed. Bosch, Barcelona, pp. 23-61; 745 i ss.
- Poza, E. (2007). “Ventajas competitivas de la interacción entre la familia y la empresa en la empresa familiar”, en Amat, J.M., i Corona, J. *El protocolo familiar. La experiencia de una década*, Ed. Deusto, Barcelona, pp. 40.
- Quintana, J. (2012). “Guía práctica para el buen gobierno de las empresas familiares.” Instituto de la Empresa Familiar, Documento 165. www.iefamiliar.com
- Quijano González, J. (2010) en “El protocolo de las empresas familiares” en Calcaterra-Krasnow (dirs.) *Empresas de familia. Aspectos societarios, de familia y sucesiones, concursales y tributarios. Protocolo familiar*. La Ley, Buenos Aires, pp. 563.

- Randel S., Carlock, J. i Ward, L. (2003) “La planificación estratégica de la empresa familiar”, Deusto, Bilbao, pp. 36-46.
- Randel S., Carlock, J. i Ward, L. (2010) “La excelencia de la empresa familiar. El proceso de planificación para la empresa y la familia”, Deusto, Barcelona, pp. 57-79.
- Reyes López, M.J. (2015) “Relaciones familiares y su reflejo sobre la propiedad y administración en la empresa familiar” en *Dirección, organización del gobierno y propiedad de la empresa familiar*. Ed. Tirant lo Blanch, Valencia, pp. 199 i ss.
- Roca Junyent, M. (2005). “La empresa familiar en el ordenamiento jurídico interno y comunitario” en Garrido Melero, M. i Fugardo Estivill, J.M. (coord.) *El patrimonio familiar, profesional y empresarial. Sus protocolos*. Tomo IV. Ed. Bosch, Barcelona, pp. 23-61.
- Rosales Matienzo, R.N. (2011). “El régimen de sanciones familiares, patrimoniales y societarias” en Favier Dubois, E. (dir.) *El protocolo de la empresa familiar. Elaboración, cláusulas y ejecución*. Editorial Adhoc, Buenos Aires, pp. 557 i ss.
- Sáez Lacave, M.I. i Bermejo G, N. (2007). “Inversiones específicas, oportunismo y contrato de sociedad”. *Revista para el Análisis del Derecho*, Madrid, pp. 3 i ss.
- Sáez Lacave, M.I. (2009) “Los pactos parasociales de todos los socios en Derecho español. Una materia en manos de los jueces” en *Indret 3/2009*, Barcelona, pp. 4-12.
- Sánchez-Crespo Casanova, A.J. i Calero Artero, J.K. (2001). “La empresa familiar: guía práctica de organización y funcionamiento.” Comares, Granada.
- Serna Gómez, H. i Suárez Ortiz, E. (2005) “La empresa familiar. Estrategias y herramientas para su sostenibilidad y crecimiento”. Temis, Bogotá, pp. 33.
- Tàpies, J. i Ceja, L. (2011) “Los protocolos familiares en países de habla hispana: como son y para que se utilizan.” IESE Business School. Universidad de Navarra , pp. 17.
- Vicent Chulià, F. (2004). “Introducción” y “Recapitulación” en *El Buen Gobierno de las Empresas Familiares*, Ed. Thomson-Aranzadi, Cizur-Menor, Navarra, pp. 17,18 i 231.
- Viera González, A. J. (2007). “Protocolo familiar, ¿un problema de política legislativa?” *Estudios de derecho de sociedades y derecho concursal: libro homenaje al profesor Rafael García Villaverde*, Ed. Marcial Pons, Vol. 3, pp. 1695.



Comparació del tipus mitjà efectiu de l'impost de societats en empreses familiars i no familiars

Martina Bernié Prades^a i Alba Cardil Forradellas^{b*}

^a Graduada en Administració i Direcció d'Empreses per la Universitat de Lleida
Becària pre-doctoral en el Departament d'Administració d'Empreses de la Universitat de Lleida.

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

Rebut 9 de desembre 2017; Revisat 14 de desembre 2017; Aceptat de 18 de desembre 2017

Resum

El present estudi compara el tipus mitjà efectiu en l'impost sobre societats en empreses familiars i no familiars. Atenent al diferent nivell que presenten les inversions en investigació i desenvolupament, s'analitzen els sectors de les tecnologies de la informació i la comunicació (TIC) i de l'hostaleria. Es defineix el concepte d'empresa familiar i es contextualitza mitjançant les característiques, avantatges i desavantatges, i es presenta la situació actual d'aquesta tipologia d'empreses a Catalunya i Espanya. La finalitat d'aquest treball, basat en comparar els tipus efectius comptables d'ambdós sectors en empreses familiars i no familiars, és determinar si, indirectament, per motius de dimensió, o de pertinença a grup, les empreses familiars es veuen beneficiades fiscalment en l'impost sobre societats amb un tipus efectiu menor al de la resta d'empreses.

Classificació JEL: G32, H25, H32

Paraules clau: Impost sobre societats, Empresa familiar, Empresa no familiar, Tipus mitjà efectiu, Tipus nominal, Sector TIC, Sector hostaleria.

1. Introducció

Tal com es demostra en nombrosos estudis realitzats al voltant de l'empresa familiar i la seva fiscalitat referent, sembla que aquest tipus d'empreses gaudeixen de certs avantatges fiscals. Conegudes són les exempcions en l'Impost sobre el Patrimoni i la fiscalitat favorable en l'Impost sobre Successions i Donacions.

El present estudi analitza si les empreses familiars també es beneficien d'avantatges fiscals en l'Impost sobre Societats. Directament es sap que no és així, ja que la Llei de l'esmentat impost no contempla cap apartat que tracti específicament exempcions o bonificacions pel fet de ser empresa familiar.

Els professors Emilio Ontiveros i Alberto Ruíz, en la seva anàlisi “Reptes pendents i perspectives de les empreses familiars” (2015) afirmen que, segons les investigacions realitzades en matèria d'empresa familiar i emprenedoria, el percentatge d'empreses familiars que realitzen activitats en I+D, especialment aquelles més grans, és superior al de les no familiars. A partir d'aquesta afirmació, s'escull comparar el sector de les TIC, un dels quals realitza més activitat en investigació i desenvolupament, contraposat amb el sector de l'hostaleria, situat entre els tres sectors que destinen menys percentatge de capital en d'I+D. En tots dos sectors s'estudia el tipus efectiu de les empreses familiars i les no familiars, per així comprovar si realment la major inversió en I+D es veu reflectida en una diferència com a impost de societats entre empreses familiars i no familiars.

2. Visió de l'empresa familiar

2.1. Concepte d'empresa familiar

Des d'un punt de vista teòric, el concepte d'empresa familiar ha estat conceptualitzat per diversos autors al llarg dels anys, si bé entre moltes de les definicions podem trobar la de Corona i Téllez Roca (2011) que fa referència al fet que “l'Empresa familiar és aquella en la qual un grup familiar està en condicions de designar el màxim executiu de la companyia, de fixar l'estratègia empresarial de la mateixa, i tot això amb l'objectiu de continuïtat generacional basat en el desig conjunt de fundadors i successors de mantenir el control de la propietat i la gestió familiar”. Aquesta explicació s'ajusta notablement a les condicions establertes per l'Institut de l'Empresa Familiar - IEF, d'ara endavant -:

- Propietat accionarial: La majoria de les accions amb dret a vot són propietat de la persona o persones de la família que va fundar o fundaren 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).
- Control: La majoria dels vots pot ser directa o indirecta.
- Govern: Almenys un representant de la família o parent participa en la gestió o govern de la companyia.
- Dret de vot: 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.

Efectivament, s'observa que tant les definicions com les condicions giren al voltant de tres elements bàsics, que són els d'empresa, família i propietat.

Cal esmentar que una de les similituds principals entre les petites i mitjanes empreses - pimes, d'ara endavant - i les empreses familiars és la gestió personalitzada, és a dir, que l'empresa pot pertànyer a diversos socis, però la seva gestió es concentra en uns pocs. No obstant això, aclarir des d'un primer moment que no totes les pimes són empreses familiars i, contràriament, hi ha empreses de grans dimensions que estan gestionades per un nucli familiar.

2.2. Característiques de l'empresa familiar

Les empreses familiars tenen certes característiques que les diferencien de la resta d'empreses. Respecte als avantatges, es pot trobar que hi ha un grau de compromís molt elevat i, en conseqüència, una major lleialtat de la força laboral. Així mateix, destaca el seu "saber fer" o *know-how* que no posseeixen els seus competidors. També són més flexibles en el treball, en el temps i en els diners, el que suposa una ràpida adaptació a les situacions canviants. Són més eficients en el plantejament a llarg termini i tenen una cultura estable, ja que els seus objectius comercials solen ser a 10 o 15 anys. La presa de decisions en les empreses familiars és més àgil pel fet que el procés està circumscrit a un o dos individus clau. A més, compten amb estructures sòlides i fiables i de llarga trajectòria en el mercat.

No obstant això, les empreses familiars són de vegades rígides, la qual cosa determina que les coses es fan sempre de la mateixa manera i, això, durant molt de temps. Tendeixen a ser reticents a l'increment del capital, que ve de l'avversió a reunir diners de fonts externes per por a perdre el control de l'empresa. S'observen també incidències respecte a la successió, ja que té més complicació que en les empreses no familiars, ja que el canvi no és simplement un traspàs d'una generació a una altra, sinó que suposa una transformació en la qual la nova generació reconstrueix l'organització d'acord amb les seves noves pautes i idees sobre la gestió de la companyia, del seu desenvolupament i del seu personal. Una característica arrelada també és la conflictivitat emocional, atès que l'empresa familiar és una fusió dels àmbits familiar i empresarial i d'aquí poden sorgir conflictes. Finalment, també es considera l'absència de lideratge, ja que ningú dins de l'organització està facultat per fer-se càrrec d'aquest i és un error freqüent en les firmes familiars renunciar a distribuir el poder.

2.3. L'empresa familiar a Espanya

L'IEF va estimar que el 2015 el percentatge d'empreses familiars que hi havia a Espanya era del 88,8%, és a dir, pràcticament tot el panorama empresarial estatal. Segons el Baròmetre de l'Empresa Familiar de 2016, les empreses familiars espanyoles tenen bones perspectives i un acompliment positiu. El 70% es mostren optimistes davant el futur i el 75% han augmentat la seva facturació. Les empreses familiars de la resta d'Europa presenten pitjors resultats que les espanyoles. Altres dades positives són que el 93% han augmentat o mantingut la seva plantilla de treballadors i que el 74% té presència en mercats exteriors.

Segons l'informe, s'enfronten a una sèrie de reptes, i els que més els preocupen són la incertesa política i la creixent competència, que alarma al 47% de les empreses. A més, un 35% s'inquieten per la possible baixada de la rendibilitat i un 23% per la guerra pel talent.

També es pregunta a aquestes empreses quins canvis o millores impulsarien les perspectives de creixement. D'aquesta manera, un 37% va contestar que uns impostos més baixos, el 36% la reducció de costos laborals no salarials i, finalment, un 29% demanen uns acords laborals més senzills o flexibles.

D'altra banda, els objectius que es van marcar a dos anys vista són la millora de la rendibilitat, l'augment de la facturació, ser més innovadors, així com diversificar en nous productes o serveis. A aquests objectius van lligats els plans d'inversió; set de cada

deu negocis inverteixen en l'activitat principal, mentre que dos de cada cinc inverteixen en innovació i noves tecnologies.

2.4. L'empresa familiar a Catalunya

A Catalunya, el 90% de les empreses són familiars, una xifra que no dista molt de l'espanyola. Aquestes empreses aporten el 70% del valor afegit brut del sector privat català, aquesta dada és important ja que indica la riquesa generada durant el període considerat. Així mateix, un altre aspecte rellevant és que l'empresa familiar a Catalunya genera el 70% de l'ocupació en el sector privat.

Les principals barreres al creixement que contempen les empreses catalanes són la competència en el sector, que preocupa al voltant d'un 24% de les empreses enquestades per l'Institut d'Empresa Familiar (2017), seguit de la situació actual del mercat, marcat per un 22% aproximadament. En tercer lloc, proper al 18%, es troba el marc institucional i finalment la manca de recursos humans que preocupa un percentatge proper al 5%.

S'observa que les barreres al creixement són molt similars a les esmentades anteriorment fent referència al conjunt de l'Estat, amb la diferència que la competència preocupa més a les empreses catalanes que a les espanyoles.

En darrer lloc, els objectius a dos anys vista es centrarien en maximitzar els beneficis, augmentar la dimensió de l'empresa i garantir la supervivència de la mateixa, amb un 41%, 29% i 20% respectivament. En aquest aspecte, disten més les opinions de les empreses catalanes respecte les de la resta de l'Estat, ja que aquestes últimes es basarien més, com s'ha explicat amb anterioritat, en millorar beneficis i augmentar la facturació, seguit de ser més innovadores i diversificar en nous productes o serveis.

3. Comparació del tipus efectiu en empreses familiars i no familiars

Aquest article realitza la comparació del tipus impositiu efectiu de les empreses familiars i les no familiars. Amb aquesta finalitat, s'ha partit de les dades proporcionades per la Base SABI. Així mateix, llistats d'empreses familiars i no familiars durant l'any 2015 s'han obtingut gràcies a la Càtedra de l'Empresa Familiar de la Universitat de Lleida, informació proporcionada de la mà dels professors José Luis Gallizo i Jordi Moreno.

Per delimitar l'estudi, s'analitzen empreses del sector de les TIC i del sector de l'hostaleria. S'estudien societats anònimes i societats limitades situades a Catalunya que actualment estiguin actives i que en els últims vuit anys no hagin patit pèrdues. Totes es poden acollir al règim d'entitats de reduïda dimensió i hi ha algunes que també s'acullen al tipus de gravamen reduït per manteniment o creació d'ocupació. Un altre requisit indispensable per a l'anàlisi és que la base imponible dels exercicis de 2014 i 2015 no superi els 300.000 euros, perquè la quantitat tributari íntegrament al 25% o, en el cas de les empreses que tributin al tipus de gravamen reduït per manteniment o creació d'ocupació, al 20%.

També s'ha considerat oportú no incloure en l'observació cap empresa que realitzi activitats d'importació i exportació, ni que tinguin filials fora d'Espanya ja que això

tindria una repercussió important pel que fa a l'impost de societats a causa de la deducció per doble imposició.

La distinció entre sectors es realitzarà amb els codis de la CNAE 2009. El sector de l'hostaleria es troba en el Grup I, format pels codis 55 i 56, que corresponen a serveis d'allotjament i serveis de menjars i begudes respectivament. En el cas del sector de les tecnologies de la informació i comunicació, es troba en el Grup J format pels grups 58, 59, 60, 61, 62 i 63 que responen a les activitats d'edició, activitats cinematogràfiques, de vídeo i de programes de televisió, enregistrament de so i edició musical; activitats de programació i emissió de ràdio i televisió; telecomunicacions; programació, consultoria i altres activitats relacionades amb la informàtica i serveis d'informació respectivament.

El tipus mitjà efectiu es calcula d'acord al que fixa la Norma Internacional Comptable 12, al paràgraf 86: "El tipus mitjà efectiu serà igual a la despesa (ingrés) per l'impost sobre els guanys dividit entre el resultat comptable".

3.1. Anàlisi agregat de l'empresa familiar en el sector TIC

Segons el Llibre de l'Empresa Familiar a Catalunya de l'any 2017, un dels sectors amb menys presència de l'empresa familiar és el de les TIC, amb un percentatge del 63%.

Realitzant l'agregació de totes les empreses familiars que compleixen les característiques de la recerca, en aquest cas, 79 a Catalunya, s'extreuen les següents dades:

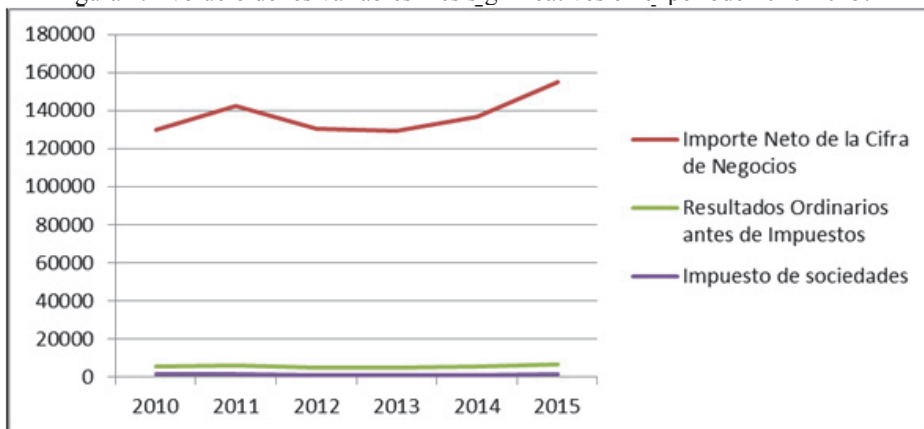
Taula 1. Dades de l'anàlisi agregat de l'empresa familiar en el sector TIC.

Concepte	2015 (en milers d'€)
Import Net de la Xifra de Negocis	154.882.000 €
Nombre de treballadors en plantilla	1.921
Resultat Comptable abans d'impostos	6.500.000 €
Despesa per Impost de Societats	1.299.000 €
Tipus efectiu del Impost de Societats	19,98%
Tipus nominal del Impost de Societats	25%

El tipus nominal a què haurien de tributar totes les empreses que formen part de la selecció és el 25%, ja que compleixen els requisits per tributar com a empreses de reduïda dimensió. Tal com estableix la legislació de l'impost sobre societats, les entitats en què l'import net de la xifra de negocis dels períodes impositius iniciats en 2015 sigui inferior a 5 milions d'euros i la plantilla sigui inferior a 25 treballadors, tributen també al tipus del 25%, a diferència dels períodes impositius que comencen el 2014, els quals tributen al 20%.

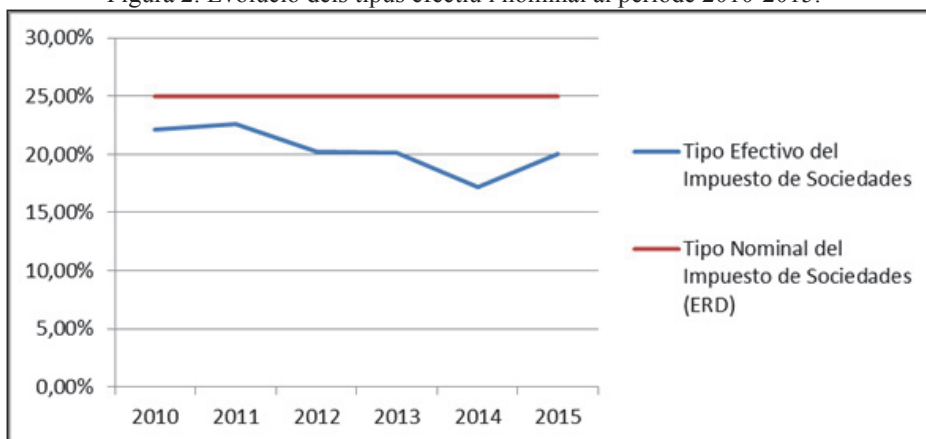
En conclusió, es pot determinar que el tipus efectiu de l'impost de societats a què tributen les empreses familiars del sector de les TIC és al voltant del 20%, amb una diferència de cinc punts percentuals respecte al tipus nominal establert per llei.

Figura 1. Evolució de les variables més significatives en el període 2010-2015.



Tractant de comparar l'evolució de les tres variables en el període 2010-2015 s'observa que la tendència és similar al llarg dels anys. No obstant, l'import net de la xifra de negocis presenta una forma més accentuada i està molt separat en valors de les altres dues variables, que són els resultats ordinaris abans d'impostos i la despesa en l'impost sobre societats. Es visualitza que aquestes dues últimes variables actuen pràcticament en paral·lel, de tal afirmació es pot preveure que el tipus efectiu en l'impost sobre societats no ha variat notablement al llarg d'aquests anys.

Figura 2. Evolució dels tipus efectiu i nominal al període 2010-2015.



En l'anterior Figura s'observa la diferència, durant els cinc anys, entre el tipus nominal a què han de tributar les empreses de reduïda dimensió i el tipus efectiu a què han tributat realment. Així mateix, destacar que és al 2014 on s'ha produït la major diferència entre els dos tipus que són objecte d'anàlisi.

3.2. Anàlisi agregat de l'empresa no familiar en el sector TIC

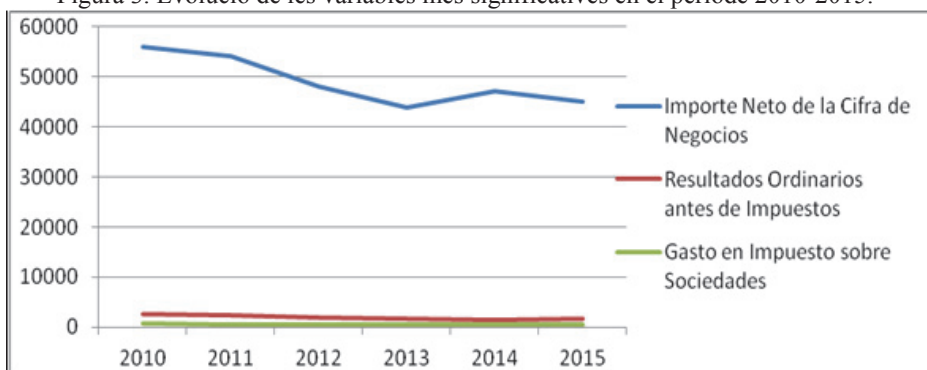
El nombre d'empreses no familiars que compleixen les característiques requerides en aquest estudi són 18:

Taula 2. Dades de l'anàlisi agregat de l'empresa no familiar en el sector TIC.

Concepte	2015 (en milers d'€)
Import Net de la Xifra de Negocis	45.475.000 €
Nombre de treballadors en plantilla	332
Resultat Comptable abans d'impostos	1.623.000 €
Despesa per Impost de Societats	441.000 €
Tipus efectiu del Impost de Societats	27,17%
Tipus nominal del Impost de Societats	25%

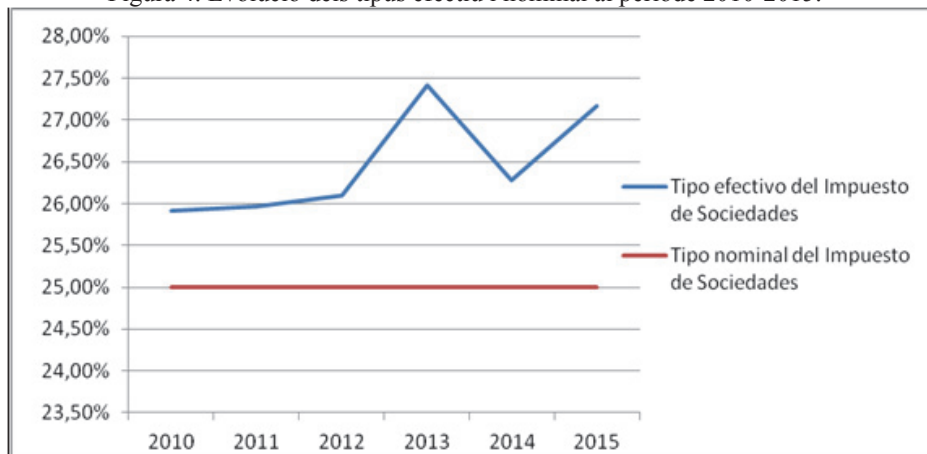
Segons ofereixen les xifres, el tipus efectiu en qualificació de l'impost sobre societats és superior al nominal, contràriament al que succeïa en el cas de les empreses familiars.

Figura 3. Evolució de les variables més significatives en el període 2010-2015.



S'aprecia que la tendència al llarg dels anys de les tres variables és pràcticament la mateixa, en el sentit que les variacions segueixen una direcció descendent. No obstant això, l'import net de la xifra de negocis decreix de forma més agressiva comparat amb el resultat ordinari abans d'impostos i la despesa en l'impost sobre societats.

Figura 4. Evolució dels tipus efectiu i nominal al període 2010-2015.



Durant els cinc anys analitzats, el tipus efectiu de l'impost sobre societats és superior al tipus nominal. A més, destacar la pujada del tipus efectiu en els anys 2013 i 2015.

3.3. Anàlisi agregat de l'empresa familiar en el sector de l'hostaleria

La presència de l'empresa familiar en el sector de l'hostaleria a l'any 2015 a Catalunya va ser de gairebé el 80%.

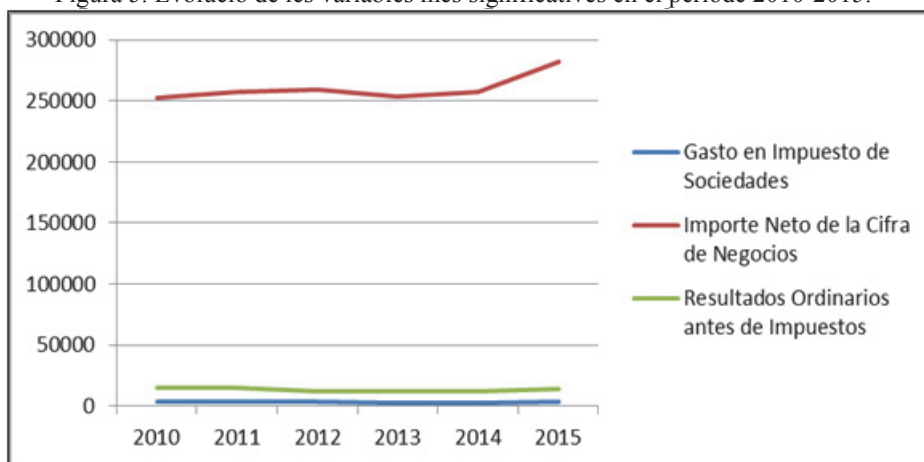
La xifra d'empreses familiars del sector hostaler que compleixen les característiques esmentades anteriorment són 170. Si es realitza l'anàlisi agregat, s'obtenen les següents xifres:

Taula 3. Dades de l'anàlisi agregat de l'empresa familiar en el sector hostaleria.

Concepte	2015 (en milers d'euros)
Import Net de la Xifra de Negocis	277.458.000 €
Nombre de treballadors en plantilla	3.644
Resultat Comptable abans d'impostos	14.060 €
Despesa per Impost de Societats	3.314 €
Tipus efectiu del Impost de Societats	23,57%
Tipus nominal del Impost de Societats	25%

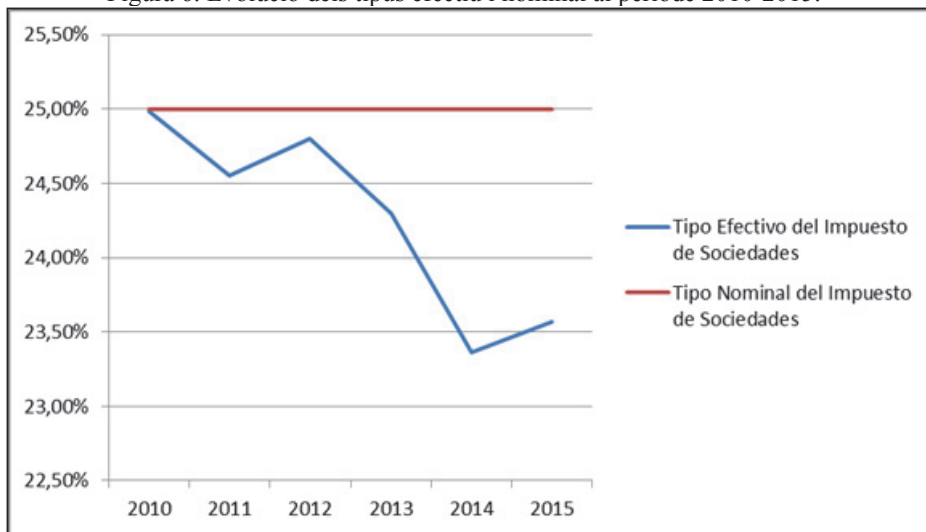
S'adverteix que el tipus efectiu de l'impost sobre societats no és excessivament baix, ja que només dista en 1,43 punts percentuals del tipus nominal.

Figura 5. Evolució de les variables més significatives en el període 2010-2015.



S'observa en la Figura 5 la comparativa entre l'evolució de l'import net de la xifra de negocis i les variables que representen els resultats ordinaris abans d'impostos i la despesa en l'impost sobre societats. La directriu que segueixen les tres variables és semblant, però en el cas de l'import net de la xifra de negocis es pot apreciar que presenta un pic al 2015, el qual també es reflecteix en els resultats ordinaris abans d'impostos, que s'incrementen de 2014 a 2015 un 12%.

Figura 6. Evolució dels tipus efectiu i nominal al període 2010-2015.



Sobre la base del quadre anterior, es considera el descens que pateix el tipus efectiu que s'ha assumit en qualificació d'impost sobre societats al llarg de tots els anys. Si bé crida l'atenció el descens de l'any 2013 al 2014, el tipus sempre oscil·la entre valors usuals dins d'aquest àmbit.

3.4. Anàlisi agregat de l'empresa no familiar en el sector de l'hostaleria

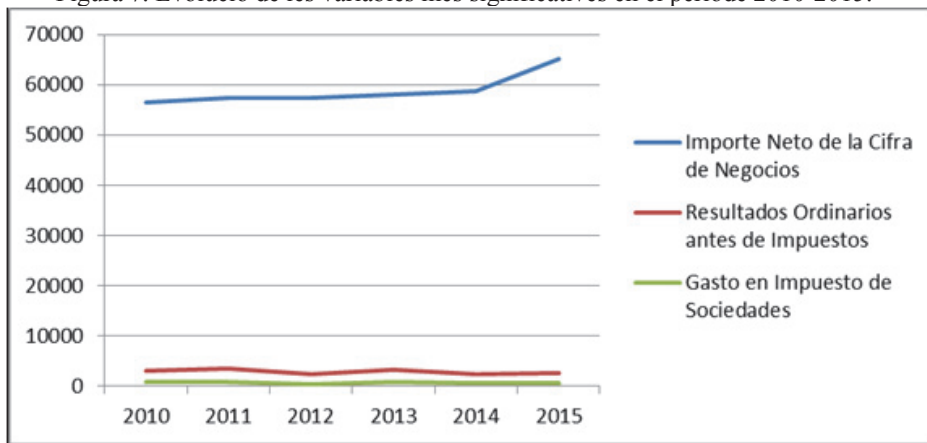
La xifra d'empreses no familiars en el sector de l'hostaleria que compleixen els requisits establerts per realitzar l'anàlisi és de 31. Un cop realitzada l'agregació d'aquestes empreses, s'observen els següents imports:

Taula 4. Dades de l'anàlisi agregat de l'empresa no familiar en el sector hostaleria.

Any	2015 (en milers d'euros)
Import Net de la Xifra de Negocis	84.158 €
Nombre de treballadors en plantilla	1.030
Resultat Comptable abans d'impostos	4.328 €
Despesa per Impost de Societats	1.054 €
Tipus efectiu del Impost de Societats	24,35%
Tipus nominal del Impost de Societats	25%

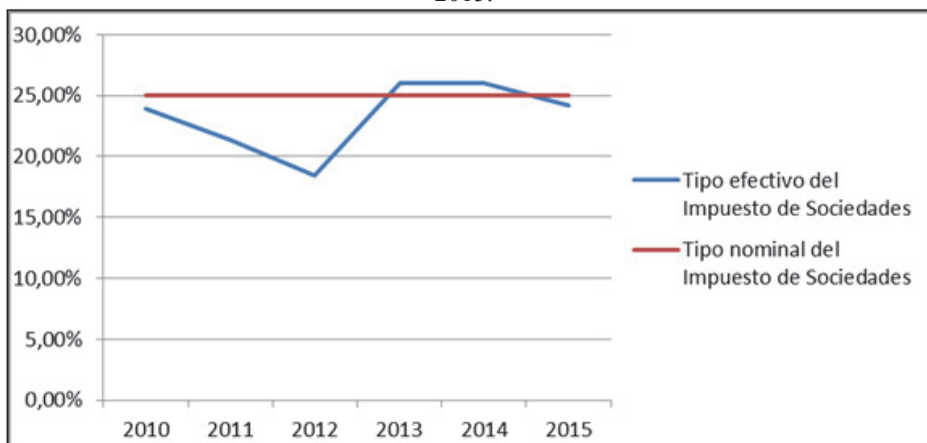
S'obté un tipus mitjà efectiu de l'impost sobre societats d'un 24,35%, molt proper al tipus nominal de l'impost.

Figura 7. Evolució de les variables més significatives en el període 2010-2015.



L'evolució de les tres variables no segueix la mateixa tendència, ja que tant els resultats ordinaris abans d'impostos com la despesa en l'impost sobre societats han disminuït al voltant d'un 20%. Per contra, l'import net de la xifra de negocis ha augmentat en un 15%.

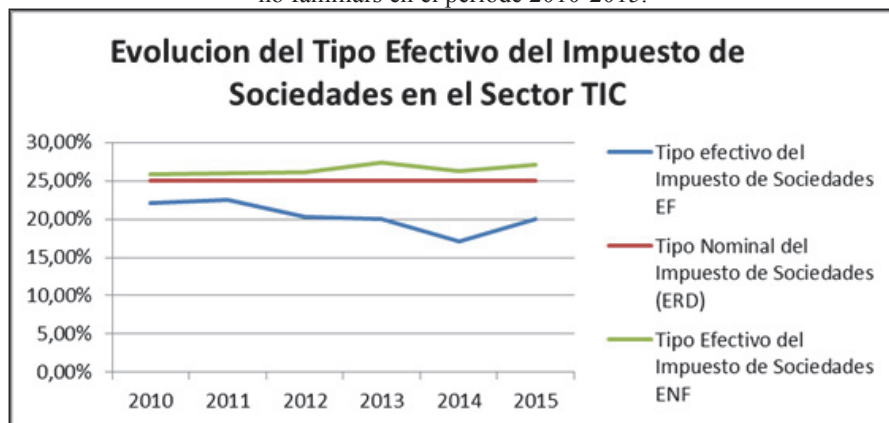
Figura 8. Evolució dels tipus efectiu i nominal al període 2010-2015.



L'evolució del tipus efectiu al llarg d'aquests cinc anys no ha seguit una tendència clara ja que de 2010 a 2012 descendeix en 4,58 punts percentuals. En només un any, augmenta fins a un 26% superant el tipus nominal, fet que com s'ha esmentat anteriorment es deu al fet que la majoria d'empreses tributen com a grup i, per tant, la xifra de la despesa en impost sobre societats és pròpiament del grup global.

3.5. Comparació de l'evolució del tipus efectiu en empreses familiars i no familiars del sector TIC

Figura 9. Evolució dels tipus efectiu i nominal en el sector TIC en empreses familiars i no familiars en el període 2010-2015.

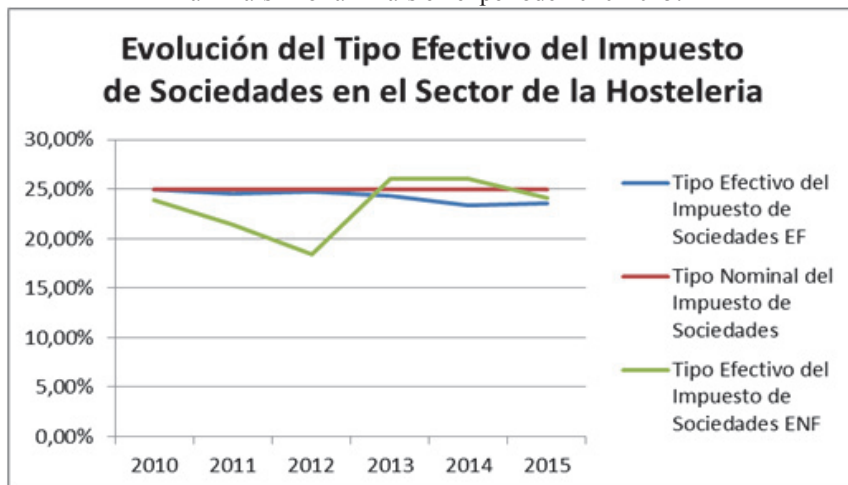


Com s'observa en la Figura 9, en el cas del sector de les TIC, el tipus efectiu que paguen les empreses familiars és sempre inferior al de les empreses no familiars. A més, s'observa que la tendència en el cas de les empreses familiars és decreixent, però, referent a les empreses no familiars en l'any 2015 respecte a l'any 2010, s'observa un increment de 4,83 punts percentuals.

Si s'estudia la línia que dibuixen les dues rectes es podria dir que a partir de 2013 el comportament és similar, ja que en ambdós casos la tendència decreix de 2013 a 2014 i torna a incrementar-se a partir de l'any següent, encara que en diferents proporcions.

3.6. Comparació de l'evolució del tipus efectiu en empreses familiars i no familiars en el sector hostaleria

Figura 10. Evolució dels tipus efectiu i nominal en el sector hostaleria en empreses familiars i no familiars en el període 2010-2015.



En aquest cas, durant els tres primers anys, el tipus efectiu pagat per les empreses no familiars és inferior al de les empreses familiars. El 2013, s'incrementa en 7,59 punts percentuals, superant fins a 2015 el tipus efectiu pagat per les empreses familiars.

El tipus efectiu de les empreses no familiars no segueix una tendència clara, però al contrari que en el cas de les empreses familiars, aquest ha augmentat el 2015 respecte a l'any 2010.

4. Conclusions

En el present treball s'ha realitzat un estudi teòric del concepte de l'empresa familiar, amb l'objectiu d'analitzar posteriorment el tipus mitjà efectiu en l'impost sobre societats, comparant empreses familiars i no familiars en els sectors de l'hostaleria i de les tecnologies de la informació i la comunicació (TIC).

La principal conclusió que s'extreu, analitzant els tipus mitjans efectius de manera agregada respecte al sector TIC, és que les empreses familiars tenen un tipus efectiu mitjà inferior al de les empreses no familiars. En el cas d'aquest sector, l'explicació ve determinada per la major inversió en I+D per part de les empreses familiars, ja que sempre s'ha associat aquest tipus d'empreses a un gran esperit emprenedor i innovador i, per tant, el major import en deduccions per incentivar aquesta activitat que estan presents en la legislació de l'impost. Durant tots els anys de l'anàlisi, el tipus mitjà efectiu de les empreses no familiars ha estat superior al de les empreses familiars.

No obstant, al sector de l'hostaleria, no s'observa de manera tan clara aquesta diferència en l'impost sobre societats entre empreses familiars i no familiars al llarg de tots els anys analitzats. El motiu és que, tal i com nombrosos estudis apunten, es tracta d'un dels sectors amb menor percentatge d'empreses innovadores, és a dir, de menor quantitat d'empreses que inverteixen en I+D, i precisament per aquest motiu s'havia seleccionat en aquesta anàlisi.

Per tant, s'afirma que realment la major inversió en I+D es veu reflectida en una diferència com a impost de societats entre empreses familiars i empreses no familiars, la qual cosa fomenta que les empreses familiars apostin per la innovació i el desenvolupament en l'àmbit empresarial, ja que es veuen afavorides en la tributació de l'impost sobre societats, així com també en altres impostos vigents en la normativa estatal.

El camí a seguir, per part de l'empresa familiar, a costa de mantenir la seva posició competitiva, ha de ser el d'impulsar la innovació tecnològica en l'àmbit de la direcció, així com pel que fa a clients i proveïdors i, d'aquesta manera, ampliar progressivament la tasca cap a la innovació que posseeixen de manera força innata en la seva essència empresarial. Tot això és vital donada la notable presència d'aquest tipus d'empreses en el panorama estatal com s'ha comentat amb anterioritat i amb vistes a millorar la productivitat del teixit empresarial, actual i futur.

Referències:

- Corona, J. y Téllez Roca, J. (2011). "El protocolo familiar", en *Empresa Familiar: aspectos jurídicos y económicos*, ed. por J. Corona, Ediciones Deusto, 2011, Barcelona, pág. 795.

- Institut de l'Empresa Familiar (2017). "L'empresa familiar a Catalunya". 1ªed. Barcelona: Associació catalana de l'empresa familiar.
- Instituto de la Empresa Familiar. (2016). "La Empresa Familiar en España 2015". 1ª ed. Barcelona: Instituto de la Empresa Familiar.
- KPMG (2015). Barómetro Europeo de la Empresa Familiar. 4th ed. [ebook] Instituto de la Empresa Familiar.
- Ontiveros E. y Ruiz, A. (2005). "Restos pendientes y perspectivas de las empresas familiares". *En Empresas familiares y bolsa*, Ed. Civitas, pp.321-340.

La integració vertical millora la rendibilitat econòmica de les empreses agroalimentàries?

Mireia Sopena Canosa^a i Jordi Moreno Gené^{b*}

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

^b Investigador Post-doctoral en el departament d'Administració d'Empreses de la Universitat de Lleida

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

Rebut 31 de maig de 2017; revisat 14 d'agost de 2017, acceptat 10 d'octubre de 2017

Resum

L'objectiu del treball consisteix en esbrinar si la integració vertical cap enrere, portada a terme en empreses del sector agroalimentari espanyol durant els anys de crisi financera, suposa una estratègia que permeti millorar la rendibilitat econòmica d'un sector caracteritzat per una gran presència d'empreses familiars, a les que aquest tipus d'estratègia també pot interessar per evitar conflictes familiars derivats de la gestió. Amb aquesta finalitat, s'han analitzat un total de 3.955 empreses del sector durant el període 2011-2015, el que inclou una fase avançada de la crisi financera i l'inici de la recuperació econòmica. Les dades utilitzades en l'estudi han estat extretes de la base de dades SABI, i la identificació de les empreses objecte d'estudi s'ha dut a terme mitjançant la classificació d'activitats econòmiques que facilita l'INE. La relació entre les variables incloses en l'estudi ha estat definida mitjançant un model de regressió lineal múltiple estimada per mínims quadrats ordinaris. Els resultats obtinguts descarten que la integració vertical cap enrere generi una millora en la rendibilitat econòmica per al període objecte d'estudi. D'altra banda, variables com l'eficiència en costos, la rotació, la quota de mercat i l'endeutament si condicionen significativament la seva variació.

Classificació JEL: L22, L25, L66

Paraules Clau: Integració vertical, Rendibilitat econòmica, Sector agroalimentari espanyol, Costos de transacció.

1. Introducció

Davant la situació de crisi financera que ha viscut el teixit empresarial i productiu espanyol entre 2008 i 2015, moltes empreses han hagut de prendre decisions estratègiques per garantir la seva supervivència. Destaca especialment el sector de la indústria agroalimentària, que davant la disjuntiva de trobar-se en meitat de la cadena de valor, cada vegada es troba més sotmesa a pressions, ja sigui del món agrícola o de les

grans empreses distribuïdors. Precisament, algunes empreses de la indústria agroalimentària, amb l'objectiu de mitigar els efectes de la crisi financera sobre la rendibilitat econòmica, van optar per dur a terme una estratègia d'integració vertical, que consisteix en realitzar altres activitats dins de la pròpia cadena de creació de valor. En aquest procés, destaca la integració vertical cap enrere, una estratègia consistent en la participació de les empreses en activitats del sector primari, amb l'objectiu d'absorbir els marges dels proveïdors, eliminar els costos de transacció i altres costos intermedis, i repartir els costos fixos mitjançant economies d'abast.

Si bé el predomini d'empreses familiars és habitual en qualsevol sector de l'economia espanyola, aquesta presència és especialment elevada en la indústria agroalimentària, on el percentatge d'aquest tipus d'empreses supera el 80% (Instituto de la Empresa Familiar, 2015). Precisament, l'elevada presència d'empreses familiars en el sector, és un dels motius que explica el interès que les empreses del mateix poden tenir en aquesta estratègia, atès que en ocasions pot resultar beneficiós en segones o successives generacions dur a terme un procés de diversificació relacionada. Podent permetre aquesta una posterior integració vertical per tal d'evitar possibles conflictes entre familiars, que poguessin sorgir del fet de compartir-se el control i la propietat. A més, una major integració vertical, si bé comporta assumir un major risc econòmic (augmentant la importància dels costos fixos i subsegüentment la variabilitat dels beneficis), facilita també a l'empresa familiar explotar el seu avantatge comparatiu en motivació i control del factor treball (Camisón, 2014). Ja hi ha alguns treballs que corroboren empíricament la major integració vertical de les empreses familiars. És el cas de l'estudi de Kang (1998) sobre les empreses tèxtils nord-americanes, i el de Galve i Salas (2003) sobre les empreses manufactureres espanyoles.

Arran del conflicte permanent a què s'enfronten les empreses del sector, en constant discussió amb proveïdors i distribuïdors, i davant la rellevància d'aquest tipus d'indústria, nombrosos autors han desenvolupat estudis sobre els factors que condicionen la rendibilitat econòmica empresarial del sector. Per exemple, Rubio i Aragón (2002) van analitzar 473 PIMES agroalimentàries de la regió de Múrcia a la recerca dels factors determinants de l'èxit competitiu. En aquest estudi van identificar com a factors determinants de la rendibilitat econòmica la posició tecnològica, el nombre d'àrees d'innovació i la formació. També van observar que factors com la dimensió de l'empresa no expliquen la rendibilitat, però que el factor indústria i sector a què pertanyen les empreses sí són determinants. Posteriorment, Hirsch i altres (2014) també van analitzar els determinants de la rendibilitat en la indústria alimentària en 5 països europeus, inclòs Espanya, per al període 2004-2008, observant que les característiques de les empreses resultaven més importants que l'estructura de la indústria per determinar els nivells de rendibilitat, i que variables com la mida de l'empresa i la concentració de la indústria estaven positivament correlacionades. Per contra, el risc empresarial, l'edat i el creixement de la indústria exercien una influència negativa sobre la rendibilitat.

Més recentment, convé destacar l'estudi dut a terme per Grau i Reig (2015), que per primera vegada, juntament amb altres variables explicatives, incorporen en l'anàlisi de la rendibilitat si l'empresa es troba verticalment integrada o no. Aquesta anàlisi es porta a terme pels anys 2008 i 2011, fent una anàlisi comparativa de la situació a l'inici de la crisi financera i ja en una fase més avançada de la mateixa. L'estudi conclou que la decisió d'integració vertical de les empreses de la indústria agroalimentària en períodes

de crisi resulta ser determinant de la rendibilitat econòmica, observant com les empreses integrades exhibeixen una major estabilitat en els seus nivells de rendibilitat durant la crisi, en comparació a les empreses no integrades, que en general es van veure més afectades.

L'objectiu del present estudi consisteix en analitzar aquesta relació pel període 2011-2015, amb la finalitat d'evidenciar els canvis i l'evolució experimentada per les variables que guarden relació amb la rendibilitat econòmica de la indústria agroalimentària espanyola, però ampliant l'estudi per a la fase de recuperació econòmica. L'interès de l'estudi, recau especialment en l'evolució de la variable qualitativa corresponent a la integració vertical, per comprovar si passat el període de crisi financera segueix constituint una possible solució per a la millora de la rendibilitat econòmica del sector o si, per contra, tan sols constituïa una solució transitòria apta per a una etapa concreta del cicle econòmic.

Si bé la integració vertical cap enrere ha estat una mesura aplicada per algunes empreses del sector agroalimentari per fer front a la crisi, en l'estudi partim de la hipòtesi que aquesta tan sols ha estat una solució transitòria, i per tant, no vàlida pel període posterior a la crisi financera objecte d'anàlisi en aquest treball. El principal motiu que justifica aquesta hipòtesi és la menor flexibilitat que les organitzacions integrades manifesten en un context de globalització i canvis en la demanda, que requereix d'una ràpida presa de decisions que pot ser diferencial a l'hora incrementar l'èxit empresarial en un entorn econòmic més favorable. Per això, creiem que els beneficis derivats del procés d'integració vertical, poden quedar diluïts davant els inconvenients que de la mateixa se'n deriven.

Finalment, en l'estudi incorporem també una variable que ens permet distingir entre empreses familiars i no familiars. Aquesta constitueix una qüestió interessant en ser la influència que té el caràcter familiar de la propietat sobre la rendibilitat un fet empíric, amb nombrosos estudis que demostren aquesta influència en altres sectors (McConaughy et al., 2001; Anderson i Reeb, 2003; Berent-Braun i Uhlaner, 2012; etc.), pel que la seva incorporació ens permetrà comprovar si aquesta influència s'observa també en la indústria agroalimentària.

Per dur a terme l'estudi s'ha utilitzat una mostra composta per un total de 3.955 empreses de la indústria agroalimentària espanyola, les dades econòmiques i financeres es troben disponibles a la base SABI (Sistema d'Anàlisi de Balanços Ibèrics). Per determinar la relació entre la rendibilitat econòmica de les empreses manufactureres del sector i les variables considerades en l'estudi, inclosa la integració vertical, s'ha estimat un model de regressió lineal múltiple de primeres diferències a partir de diferents panells corresponents als resultats obtinguts pel període 2011-2015. Aquesta regressió ens permetrà conèixer l'efecte incremental que es produeix en les variables en passar d'un escenari econòmic caracteritzat per la crisi financera, a un altre amb evidents senyals de recuperació econòmica.

El treball s'estructura de la següent manera: En el següent apartat es comenten les característiques de la indústria agroalimentària espanyola i les particularitats del procés d'integració vertical. En l'apartat 3 es descriu breument la mostra utilitzada en l'estudi. En l'apartat 4 es descriuen les variables considerades com a possibles determinants de la rendibilitat econòmica així com els models utilitzats en la investigació. En l'apartat 5 es

descriuen i analitzen els resultats obtinguts. Finalment, en l'apartat 6 es resumeixen les principals conclusions assolides al llarg de l'estudi.

2. Integració vertical i indústria agroalimentària

La indústria agroalimentària constitueix el sector d'activitat dedicat a l'elaboració, transformació, preparació i envasat de productes alimentaris per al consum humà. A Espanya, constitueix una activitat estratègica en ser una de les branques més importants de la indústria, en aportar el 14,53% de la totalitat d'empreses industrials, el 18,4% d'ocupats en la indústria, i generar el 18,5% de la xifra de negoci (segons dades de l'Enquesta Industrial d'Empreses de 2014 elaborada per l'INE).

La indústria agroalimentària presenta un caràcter transversal, constituint el nexa d'unió entre les activitats del sector primari i les empreses de distribució en trobar-se en un punt intermedi de la cadena de valor. Es caracteritza¹ per ser un sector atomitzat, amb un gran nombre d'empreses de petita i mitjana dimensió sense una influència significativa en el mercat. Es tracta d'una indústria en l'etapa de maduresa, i per tant, amb rendibilitats no tan elevades com en etapes anteriors a causa de la intensificació de la competència. En l'actualitat, constitueix una indústria basada en el model econòmic de demanda i amb un elevat grau d'exportació al mercat europeu, als Estats Units, la Xina i el Japó. El fet que la producció estigui basada en productes de primera necessitat fa que els preus als quals s'ofereixen siguin baixos, la qual cosa suposa una reducció dels marges de la pròpia indústria i del productor.

A causa de la seva posició intermèdia en la cadena de valor, la crisi financera va intensificar els conflictes amb productors del sector primari i amb distribuïdors, que pretenien minimitzar els efectes de la crisi en els seus comptes de resultat incrementant els seus marges, i absorbir així una major proporció del valor afegit. En aquest context, algunes empreses de la indústria agroalimentària van considerar que adoptar una estratègia d'integració vertical, podia constituir un primer pas per augmentar la seva capacitat per fer front als problemes del sector, i aconseguir mantenir o millorar la seva rendibilitat econòmica.

La integració vertical és una estratègia de desenvolupament empresarial consistent en l'entrada d'una empresa en activitats relacionades amb el cicle complet de producció o explotació d'un producte o servei. Sent la integració cap enrere la consistent en assumir les activitats pròpies dels proveïdors, i la integració cap endavant la consistent en assumir les activitats pròpies dels clients. Es tracta d'un procés totalment oposat al *outsourcing* que estan desenvolupant actualment la majoria d'empreses en altres sectors, per tal d'especialitzar en aquelles activitats en què consideren que compten amb una major capacitat o habilitat, i que els generen més valor afegit. Diferents motivacions poden portar a una empresa a optar per una estratègia d'integració vertical: augment exacerbat de la competència que compta amb una política de preus molt ajustada, el context econòmic, la possibilitat de generar empreses més fortes, o la recerca d'una major escala de producció. Totes elles han incrementat la col·laboració i desenvolupament d'aliances estratègiques entre empreses (Cleri, 1999).

¹ Segons l' "Informe anual de la indústria agroalimentària espanyola. Període 2014- 2015 " elaborat pel Ministeri d'Agricultura, Pesca, Alimentació i Medi Ambient

La integració vertical pot contribuir a l'obtenció d'una major rendibilitat mitjançant la reducció de costos, o mitjançant l'obtenció d'una forta posició competitiva en la indústria on opera. Pel que fa als costos, cal tenir en compte que en qualsevol sector els costos amb els proveïdors seran majors com més gran sigui la incertesa, i precisament, el sector agroalimentari es caracteritza per uns elevats nivells d'aquesta, ja sigui de tipus ambiental o econòmic, o per la inestabilitat de preus i variabilitat de la demanda (Bhuyan, 2005). La reducció dels costos, mitjançant el procés d'integració vertical, s'aconsegueix principalment mitjançant (Bueno Campos, 1996): Aparició d'economies d'abast, reducció de nivells d'existències intermedis, l'eliminació dels costos de transacció, assumint el marge associat a l'activitat de proveïdors o clients, reduint així els costos d'aprovisionament i de distribució. Pel que fa a la posició competitiva, Dess i Lumpkin (2003) afirmen que aquesta millora es deu pels següents factors: Es facilita l'accés al subministrament de factors o es garanteix una sortida pels productes, reforça una estratègia de diferenciació del producte basada, normalment, en la qualitat, i permet incrementar quota de mercat en alguna etapa, o fins i tot expulsar competidors de la mateixa mitjançant la reducció de marge en aquesta etapa. I en definitiva, pot contribuir a la creació de barreres d'entrada difícils de superar per a empreses no integrades.

D'altra banda, la integració vertical també comporta una sèrie de riscos, com són l'increment del risc global de l'empresa en comprometre un major volum de recursos en el cicle complet d'un determinat producte, l'augment de les barreres de sortida, manca de flexibilitat davant canvis tecnològics o d'un altre tipus que es produeixin en el mercat i en els productes, dificultat per captar els marges dels proveïdors o clients substituïts, les diferències en l'escala òptima de les diferents fases productives, o l'increment significatiu de la complexitat organitzativa de l'empresa integrada, que pot repercutir en un increment dels costos.

Alguns estudis han tractat de demostrar la relació entre la integració vertical i la rendibilitat sense arribar a demostrar que hi hagi una associació entre les dues variables (D'Aveni i Ravenscraft, 1994).

En general, les empreses agroalimentàries espanyoles externalitzen al mercat una part molt important de les seves funcions manufactureres i de serveis, si bé més que la mitjana de les empreses industrials i, en general, com la resta de les manufactures, estan poc integrades verticalment, tant cap enrere com cap endavant, essent la mida empresarial una variable decisiva en aquesta estratègia (Fernández, 2000). No obstant això, com apuntàvem anteriorment, durant la crisi financera algunes empreses del sector van optar per aquesta integració vertical com un mecanisme per protegir les seves rendibilitats, una estratègia de la que en volem analitzar la seva validesa en aquest treball. Es tracta d'una qüestió que resulta especialment interessant a més en el context de les empreses familiars, en permetre aquesta estratègia que es redueixin els conflictes entre els membres de la família que comparteixen la propietat i gestió de l'empresa.

3. Mostra

La mostra està formada pel conjunt d'empreses de la indústria agroalimentària espanyola incloses a la base SABI (*Sistema de Análisis de Balances Ibéricos*). Per a la seva identificació, s'han utilitzat els codis CNAE-2009, sent per tant les empreses objecte d'estudi totes aquelles empreses que realitzen com a activitat principal la manufactura d'aliments (recollida en els codis 10, 11 i 12 del CNAE-2009 de l'INE: fabricació d'aliments, begudes i tabac). Dins d'aquest grup d'empreses, s'ha distingit

entre les empreses que estan integrades verticalment cap enrere i aquelles que no ho estan. Estant verticalment integrades aquelles empreses que, a més de l'activitat principal anteriorment indicada, també realitzen activitats relacionades amb el sector primari, i estant aquestes activitats compreses en els codis, 01, 02.3 i 03 del CNAE-2009 (agricultura, ramaderia, caça i recol·lecció de productes silvestres, excepte pesca, fusta i aqüicultura).

Com període objecte d'estudi s'han seleccionat 5 anys compresos en el període 2011-2015, la qual cosa permetrà observar tant l'evolució com la tendència futura de les variables a estudiar. L'estudi parteix de l'any 2011, on ens trobàvem en una fase avançada de la crisi financera, i s'estén fins a l'any 2015, últim any amb dades disponibles per a la majoria d'empreses analitzades. D'aquesta manera, el període inclou tant el punt àlgid de la crisi financera a Espanya, com els anys més recents en què l'economia espanyola ha deixat enrere la recessió econòmica i ha començat a recuperar el camí del creixement. Aquest període, per tant, ens permetrà analitzar també de quina manera les empreses manufactureres del sector de l'alimentació estan afrontant la sortida de la crisi.

Després de la selecció inicial de la mostra, s'ha dut a terme un procés de depuració de les dades per garantir la major credibilitat possible en els resultats. En primer lloc, es van eliminar les empreses amb dades no disponibles o amb valors negatius en algunes magnituds rellevants com l'import net de la xifra de negoci, les despeses d'explotació o l'actiu total. A continuació, es va procedir a eliminar aquelles empreses que presentessin valors comptables extrems per tal de no distorsionar els resultats de la mostra. Després d'aquest procés de depuració i filtratge, es va obtenir la mostra final, integrada per un total de 3.955 empreses de la indústria agroalimentària espanyola, de les quals 283 estan integrades verticalment i 3.672 no ho estan.

Pel que fa a la presència d'empreses familiars a la mostra, per a la seva identificació s'han utilitzat els criteris establerts en el treball publicat pel Instiuto de la Empresa Familiar (2015), obtenint-se que un 82,33% del total d'empreses de la mostra són empreses familiars, una xifra que es troba en línia amb les dades disponibles sobre el sector.

4. Metodologia

4.1. variables explicatives

Com a variables explicatives de la rendibilitat econòmica s'han seleccionat les mateixes variables que les utilitzades en l'estudi de Grau i Reig (2015). A més, com a novetat, s'ha inclòs una variable fictícia que distingeix entre empreses familiars i empreses no familiars.

Aquestes variables s'agrupen en 4 categories concretes: Productivitat, Dimensió, Liquiditat i palanquejament i Altres variables. A la Taula 1 es mostra la relació de variables incloses en l'estudi juntament amb la relació esperada amb la rendibilitat econòmica.

Taula 1. Variables explicatives.

Variable	Descripció	relació
Variables de Productivitat		
EFICOS	Eficiència en costos: Costos d'exploració / Import net xifra de vendes	-
ROTAC	Rotació actiu: Import net de xifra de vendes / Actiu total	+
Variables de Mida		
LOGAC	Logaritme Actiu Total	+ / -
CUOMER	Quota de mercat: Import net xifra vendes per a l'empresa / Import net xifra de vendes per al conjunt d'empreses	+
CREAC	Creixement de l'actiu	+
CRECUOMER	Creixement de la quota de mercat	+
Variables de Liquiditat i Palanquejament		
LIQUID	Liquiditat: Actiu corrent / Passiu corrent	+
ENDEU	Endeutament: Total passiu / Total passiu i Fons Propis	-
Altres Variables		
CRECOM	Crèdit comercial concedit: Comptes pendents de cobrament amb clients / Import net xifra de vendes.	+
FIFAM	Variable fictícia que pren valor 1 quan l'empresa és familiar i valor 0 si l'empresa és no familiar.	+/-
FICAC	Variable fictícia que pren valor 1 quan l'empresa està integrada verticalment cap enrere i valor 0 si no està integrada verticalment.	+ / -

Com a variables de productivitat s'han inclòs l'eficiència en costos (EFICOS) i la rotació de l'actiu (ROTAC). La primera d'elles mesura la proporció que representen els costos d'exploració en relació a la xifra de negocis, i es refereix a un dels principals objectius empresarials: la minimització dels costos per cada nivell de producció. Quant més elevada sigui la proporció la rendibilitat serà menor al suportar l'estructura del resultat uns majors costos, i per tant, la relació esperada és negativa. Pel que fa a la rotació de l'actiu (ROTAC), aquesta variable es defineix com el benefici que l'empresa ha estat capaç de generar amb les inversions realitzades en actiu. Es considera una variable necessària en ser un dels components que, juntament amb el marge, permeten explicar la rendibilitat econòmica, esperant per tant una relació positiva.

Donada la influència que les economies d'escala poden tenir sobre els nivells de rendibilitat de les empreses, resulta habitual la inclusió de variables relacionades amb la grandària empresarial. Anteriorment, Hirsch i altres (2014) ja van trobar una relació significativament positiva entre la dimensió i la rendibilitat de les empreses en la indústria alimentària. En el model s'han inclòs 4 variables relatives a la mida. La primera d'elles és el volum de l'actiu, prenent en el seu cas la forma de logaritme (LOGAC). El volum de l'actiu podria resultar rellevant en la rendibilitat econòmica perquè un major volum pot suposar una major capacitat de negociació de l'empresa en el sector, així com un major aprofitament d'economies d'escala. A més, una major o menor quantitat d'actiu comporta un major o menor nombre d'inversions, la qual cosa podria suposar, segons la utilitat que se'n faci, una major o menor rendibilitat. A més, en el sector agroalimentari la mida apareix com un factor important que influeix positivament sobre l'activitat innovadora (Fernández, 2000). No obstant això, també hi ha treballs que suggereixen una major flexibilitat en empreses petites per adequar-se a

canvis en la demanda assumint menors costos (Fernández, 2000). Una segona variable relacionada amb la mida és la quota de mercat (CUOMER), calculada com la relació entre la xifra de negocis de l'empresa i la del total d'empreses de la mostra. S'entén que una major quota de mercat influirà positivament en una major rendibilitat econòmica en propiciar majors nivells de xifra de negoci per a l'empresa en qüestió. La tercera variable es refereix al creixement de l'actiu respecte a l'any anterior (CREAC). Es considera que un major increment de l'actiu, utilitzat en condicions d'eficiència i capacitat productiva total, suposa un efecte positiu sobre la rendibilitat. Finalment, s'ha inclòs també el creixement de la quota de mercat (CRECUOMER). De la mateixa manera que abans, s'espera que un increment de la quota de mercat incideixi en majors nivells de rendibilitat econòmica donat el creixement que experimentarà la xifra de negocis, variable utilitzada en el seu càlcul.

També s'ha considerat oportú incloure en el model dues variables de caràcter financer, que si bé guarden més relació amb la rendibilitat financera, també tenen la seva repercussió sobre la rendibilitat econòmica. La primera d'elles és la liquiditat (LIQUID), que mostra la relació entre l'actiu corrent i el passiu corrent, i expressa la capacitat de l'empresa per fer front als seus pagaments a curt termini. Una major liquiditat suggereix una major capacitat de l'empresa per escometre majors inversions sense necessitat d'endeutament, que en condicions productives òptimes incidiran en majors ingressos i, per tant, en major rendibilitat econòmica. Pel que fa a la segona variable financera, aquesta és l'endeutament (ENDEU), que ens indica la proporció de recursos que provenen de tercers respecte del total de recursos de què disposa l'empresa, i és un indicador del risc financer mantingut per l'empresa arran de la seva estructura financera. S'espera que a major endeutament menor sigui la rendibilitat econòmica, ja que part dels ingressos han de destinar-se a la devolució d'aquest deute i no a la realització de noves inversions.

Una altra variable inclosa en el model és el crèdit comercial concedit (CRECOM), que mesura la major o menor flexibilitat de l'empresa a l'hora de permetre el pagament ajornat als seus clients. Com s'apunta a Grau i Reig (2015) la concessió de més crèdit comercial s'identifica amb la senyalització d'un producte de qualitat i el desig de crear-se una bona reputació, factors que han de permetre incrementar la xifra de negocis, de manera que cal esperar una relació positiva entre aquesta variable i la rendibilitat econòmica.

Per distingir la influència derivada del caràcter familiar o no de la propietat de les empreses, hem incorporat una variable fictícia que permet distingir entre empreses familiars i empreses no familiars (FIFAM). En referència a la seva relació amb la rendibilitat, d'una banda, cal tenir en compte la menor orientació a beneficis d'aquest tipus d'empreses i les seves restriccions al creixement (Galve i Salas, 2011), que podrien derivar en unes menors rendibilitats. No obstant això, d'altra banda, la seva preferència pel control deriva en unes estructures financeres menys endeutades, el que podria jugar a favor seu en un context de restriccions al crèdit, de manera que la seva influència sobre la rendibilitat no està clara.

Finalment, i amb la finalitat de donar resposta a la qüestió principal plantejada en aquest estudi, s'ha inclòs una variable fictícia (FICAC) per distingir les empreses integrades verticalment cap enrere de les empreses no integrades, el que permetrà observar el seu efecte sobre la rendibilitat econòmica. Creiem que en un entorn de crisi financera,

aquesta variable va poder guardar una relació positiva amb la rendibilitat econòmica gràcies a l'estalvi en costos de transacció i un major ús combinat dels recursos disponibles. No obstant, creiem que aquesta relació es pot haver diluït en un context de creixement econòmic, on l'increment del consum i una demanda amb preferències canviants, pot beneficiar estructures organitzacionals més flexibles i dinàmiques.

4.2. Model

Per tal de determinar la relació entre la rendibilitat econòmica de les empreses manufactureres del sector agroalimentari espanyol i la seva integració vertical, així com amb la resta de variables presentades en l'apartat anterior, s'estimarà un model de regressió lineal múltiple de primeres diferències a partir de diferents panells. Això ens permet identificar la capacitat explicativa de les variables incloses en el model, tant a nivell individual com conjuntament, per als anys del període 2011-2015. Els motius per a la selecció d'una regressió d'aquest tipus són, en primer lloc, que ens permetrà conèixer l'efecte incremental que es produeix en les variables en passar d'una situació de profunda crisi econòmica i financera, a uns anys marcats per l'inici de la recuperació econòmica i, en segon lloc, per eliminar l'efecte no observat² propi d'aquest tipus de regressions. El paquet estadístic utilitzat per a l'estimació d'aquest model serà el *Gretl*.

L'estructura del model general economètric presenta la següent forma:

$$ROA_{jt} = \alpha + \beta_{EFICOS}EFICOS_{jt} + \beta_{ROTAC} ROTAC_{jt} + \beta_{LOGAC} LOGAC_{jt} + \beta_{CUOMER} CUOMER_{jt} + \beta_{CREAC} CREAC_{jt} + \beta_{CRECUOMER} CRECUOMER_{jt} + \beta_{LIQUID} LIQUID_{jt} + \beta_{ENDEU} ENDEU_{jt} + \beta_{CRECOM} CRECOM_{jt} + \beta_{FICAC} FICAC_{jt} + \beta_{FIFAM} FIFAM_{jt} + a_{ij} + \varepsilon_{jt}$$

ROA_{jt} representa la rendibilitat econòmica de l'empresa j ($j = 1, \dots, N$) per a l'any t ($t = 2011, 2012, 2013, 2014, 2015$) calculada com el quocient entre el benefici abans d'interessos i impostos i l'actiu; α representa el terme constant de la regressió, les β_j EFICOS, ROTAC, LOGAC, CUOMER, CREAC, CRECUOMER, LIQUID, ENDEU, CRECOM, FICAC i FIFAM representen els valors estimats dels coeficients de la regressió, a_{ij} integra la heterogeneïtat no observada i ε_{jt} l'error idiosincràtic.

Mentre que el model de primeres diferències pren la següent forma:

$$\Delta ROA_j = \alpha + \beta_{EFICOS} \Delta EFICOS_j + \beta_{ROTAC} \Delta ROTAC_j + \beta_{LOGAC} \Delta LOGAC_j + \beta_{CUOMER} \Delta CUOMER_j + \beta_{CREAC} \Delta CREAC_j + \beta_{CRECUOMER} \Delta CRECUOMER_j + \beta_{LIQUID} \Delta LIQUID_j + \beta_{ENDEU} \Delta ENDEU_j + \beta_{CRECOM} \Delta CRECOM_j + \beta_{FICAC} FICAC_{jt} + \beta_{FIFAM} FIFAM_{jt} + \Delta \varepsilon_{jt}$$

Sent $\Delta ROA_j = ROA_{2015} - ROA_{2014}$ i successives i $\Delta F_j = F_{2015} - F_{2014}$ i successives per a $F = EFICOS, ROTAC, LOGAC, CUOMER, CREAC, CRECUOMER, LIQUID, ENDEU$ i $CRECOM$.

A partir de l'estimació del model, es procedirà a la realització de tots els contrastos corresponents per comprovar que el model compleix amb les hipòtesis bàsiques d'un model de regressió lineal múltiple. En concret, es realitzaran les següents proves: contrast de significació individual i conjunta, contrast de la normalitat dels residus mitjançant la prova de Chi-quadrat, contrastos per observar si l'especificació del model

² Fa referència al comportament que agrupa tots els factors no observats i que no canvien amb el temps però que guarden un cert grau de relació amb la rendibilitat econòmica i que poden afectar els resultats.

i la forma funcional són correctes mitjançant la prova F de no linealitat i RESET, el càlcul dels Factors d'Inflació de la Variància (VIFS) per detectar possibles problemes de multicolinealitat, i contrastos per conèixer si hi ha heterocedasticitat mitjançant White i Breusch-Paguen que són els òptims per a mostres d'aquesta dimensió. Per detectar possibles problemes de multicolinealitat també es mesurarà el grau de relació lineal entre les variables a través d'una matriu de correlació. El contrast per l'autocorrelació no s'abordarà al tractar-se d'un estudi amb dades de tall transversal i no temporal. Aquesta primera part de l'anàlisi ens permetrà aproximar-nos al comportament que tenen les variables en empreses integrades i no integrades.

5. Resultats

5.1. Anàlisi descriptiu

A la Taula 2 presentem els estadístics descriptius corresponents a la variable que es vol explicar, la rendibilitat econòmica, durant el període 2011-2015 i per a cada grup d'empreses.

Taula 2. Anàlisi descriptiva de la rendibilitat econòmica per a cada grup d'empreses.

Variable	Grup empreses	Mitjana	Mitjana	Mínim	Màxim	Desv. Típica.	Exc. De curtosi	Jarque - Bera
ROA2011	Total mostra	3.48859	3.11900	-41.2670	46.1500	6.97939	5.55822	5117.96
	No integrades	3.48322	3.14400	-41.2670	46.1500	7.00431	5.58847	4818.81
	Integrades	3.55821	3.02000	-23.1170	33.0550	6.65912	4.94078	307.025
ROA2012	Total mostra	3.04729	2.98300	-46.5870	37.7250	7.10164	6.30471	6820.27
	No integrades	3.01931	2.97900	-46.5870	37.7250	7.19253	6.24552	6239.53
	Integrades	3.41043	3.06000	-25.9330	28.1490	5.79270	5.28798	331.079
ROA2013	Total mostra	3.21258	3.07200	-52.5520	37.5410	6.95173	7.54944	9820.92
	No integrades	3.21499	3.08550	-52.5520	37.5410	6.97476	7.34455	8657.12
	Integrades	3.18133	2.89300	-43.2470	30.0980	6.65734	10.6776	1368.63
ROA2014	Total mostra	4.02339	3.44900	-41.4160	37.9920	6.99271	5.45395	4978.86
	No integrades	4.06049	3.46350	-41.4160	37.9920	6.98417	5.39874	4536.06
	Integrades	3.54207	2.98000	-36.8990	32.2710	7.09749	6.21657	457.372
ROA2015	Total mostra	4.67881	3.70900	-42.3500	36.0820	7.18845	4.19902	2908.64
	No integrades	4.71907	3.72450	-42.3500	36.0820	7.17461	4.30755	2846.07
	Integrades	4.15630	3.53400	-23.7990	32.8700	7.35868	3.09501	121.352

Total Mostra N = 3955 empreses; No integrades N = 3672; Integrades N = 283

En una primera anàlisi descriptiva de la variable dependent que es vol estudiar, la ROA, s'observa l'existència d'algunes variacions en el seu valor mitjà al llarg del període. Si analitzem el punt de partida (2011), observem l'existència d'uns nivells de rendibilitat lleugerament superiors en les empreses integrades verticalment (3,55%) respecte a les no integrades verticalment (3,48%). En comparar el resultat de l'any 2011 amb l'obtingut en l'any 2012 (punt àlgid de la crisi financera a Espanya), s'observa una caiguda generalitzada del valor d'aquesta variable per a ambdós tipus d'empreses, si bé la caiguda és més gran en el cas de les empreses no integrades verticalment, sent la reducció de la rendibilitat més suau per les integrades. Per contra, les dades per a l'any 2013 mostren com si bé les empreses no integrades semblen recuperar-se lleugerament de la caiguda experimentada l'any anterior, les empreses integrades experimenten una nova reducció en els seus nivells de rendibilitat mitjans, situant-se aquests valors en

nivells semblants als els de les empreses no integrades. Pels dos últims anys, ja en un context de certa recuperació econòmica, els dos grups d'empreses experimenten un creixement de la rendibilitat econòmica. No obstant això, aquest creixement resulta molt més visible en les empreses no integrades que en les integrades, que semblen experimentar un creixement menys bruscat i més progressiu en la seva rendibilitat econòmica, tal i com succeïa amb les disminucions d'aquesta variable en els anys anteriors.

Així doncs, d'aquesta primera anàlisi descriptiva de la rendibilitat econòmica, podem observar com les variacions que experimenta la variable en les empreses no integrades verticalment són molt més acusades, mentre que les variacions de les empreses integrades verticalment són molt més progressives i sense tants pics. Davant d'aquests primers resultats, podem entreveure que el optar per la integració vertical fa que en períodes de recessió econòmica i financera, en compartir recursos i costos associats a l'activitat, la rendibilitat empresarial no es vegi tan perjudicada; mentre que en èpoques de creixement o auge, en què cal emprendre noves inversions, la seva complexitat estructural i organitzativa així com la seva rigidesa jeràrquica, li impedeixen prendre ràpides decisions que permetin augmentar la rendibilitat. Per tant, d'aquests primers resultats, es dedueix que la decisió d'integrar-verticalment pot ser útil per millorar la rendibilitat econòmica en èpoques de crisi financera o recessió econòmica, mentre que pot resultar una dificultat en èpoques de creixement. D'altra banda, les empreses no integrades verticalment semblen patir amb més intensitat durant els períodes de recessió, ja que davant la disminució dels ingressos els costos fixos es mantenen. No obstant, la seva estructura més reduïda i menys complexa els permet adoptar ràpides decisions estratègiques en un context econòmic més favorable, recuperant d'aquesta manera els seus nivells de rendibilitat econòmica més ràpidament.

Si analitzem la desviació típica de la variable, observem que aquesta és superior a 1 en tots els casos, el que ens fa pensar que la mitjana pot no ser del tot representativa. Un resultat que s'explica per les elevades diferències observades entre aquestes empreses que es plasmen en valors màxims i mínims bastant dispars. Al seu torn, el Test de Jarque - Bera ens confirma que els errors del model es distribueixen normalment, complint així amb un dels supòsits bàsics per a la posterior estimació del model economètric mitjançant Mínims Quadrats Ordinaris (MQO).

Un cop analitzada la variable dependent ROA, s'ha realitzat l'anàlisi descriptiva per a la resta de variables independents considerades com a possibles variables explicatives del comportament del ROA. A la Taula 3 es mostra l'evolució de la mitjana i de la desviació per a cada grup d'empreses al llarg del període. També es va realitzar el Test Jarque-Bera per contrastar la normalitat per a totes les variables, si bé per motius de brevetat, aquests resultats no s'han inclòs en la taula.

Taula 3 . Anàlisi descriptiva de les variables explicatives del model.

Variable	Mostra	Mitjana (Desviació) 2011	Mitjana (Desviació) 2012	Mitjana (Desviació) 2013	Mitjana (Desviació) 2014	Mitjana (Desviació) 2015
EFICOS	Mostra completa	1.12453 (5.86472)	1.01200 (0.366346)	1.06547 (2.72408)	1.02723 (1.08315)	1.00660 (0.567481)
	No integrades	1.01693 (0.862866)	1.00579 (0.301908)	1.02013 (1.17092)	1.02233 (1.10786)	1.00218 (0.578445)
	Integrades	2.52062 (21.6902)	1.09265 (0.829580)	1.65374 (9.26415)	1.09091 (0.684271)	1.06399 (0.395044)

ROTAC	Mostra completa	1.54018 (1.17363)	1.52159 (1.13091)	1.53381 (1.14716)	1.53381 (1.13180)	1.50650 (1.10117)
	No integrades	1.55098 (1.16726)	1.53316 (1.12369)	1.54735 (1.14148)	1.54491 (1.12153)	1.51858 (1.09340)
	Integrades	1.40011 (1.24708)	1.37154 (1.21286)	1.35814 (1.20683)	1.38972 (1.25068)	1.34979 (1.18840)
LOGAC	Mostra completa	8.17638 (1.50658)	8.20601 (1.50408)	8.22023 (1.50790)	8.24572 (1.51192)	8.28385 (1.51664)
	No integrades	8.15273 (1.52551)	8.18283 (1.52422)	8.19528 (1.52880)	8.22181 (1.53364)	8.25987 (1.53857)
	Integrades	8.48320 (1.19523)	8.50678 (1.17411)	8.54393 (1.15861)	8.55597 (1.15288)	8.59510 (1.15388)
CUOMERC	Mostra completa	0.00027014 (0,000906984)	0.00027053 (0.00091813)	0.00026940 (0.00091847)	0.00026549 (0.00091397)	0.00026076 (0,000899522)
	No integrades	0.00025140 (0,000870724)	0.00025136 (0.00087716)	0.00025146 (0.00087888)	0.000251789 (0.00087783)	0.000252184 (0,000864930)
	Integrades	0.00027158 (0.00129007)	0.00027201 (0.00134279)	0.00027078 (0.00133135)	0.000266546 (0.00129658)	0.00026142 (0.00126747)
CREAC	Mostra completa	0.065491 (0.497964)	0.049249 (0.308256)	0.0284877 (0.194734)	0.0410487 (0.201170)	0.0540976 (0.199423)
	No integrades	0.065835 (0.512643)	0.048807 (0.303159)	0.0260794 (0.187712)	0.0420064 (0.202539)	0.0538175 (0.198605)
	Integrades	0.061029 (0.236031)	0.054981 (0.368638)	0.0597361 (0.268249)	0.0286227 (0.182361)	0.0577319 (0.210092)
CRECUOMER	Mostra completa	0,37888 (13.4186)	0.108663 (6.24389)	0.0292498 (1.01089)	0.0998060 (2.96333)	0.0427606 (0.799356)
	No integrades	0,39780 (13.9244)	0.0098417 (0.434803)	0.0294548 (1.04621)	0.0580212 (1.43689)	0.0422588 (0.824293)
	Integrades	0,13339 (0.761147)	1.39089 (23.2894)	0.0265903 (0.282094)	0.641976 (9.79441)	0.0492717 (0.337816)
LIQUID	Mostra completa	2.33779 (4.43176)	2.38903 (4.37100)	2.45283 (4.14867)	2.49372 (4.69418)	3.09056 (28.0751)
	No integrades	2.35038 (4.52908)	2.39648 (4.42262)	2.46936 (4.24823)	2.50082 (4.80923)	3.11741 (29.1097)
	Integrades	2.17387 (2.87906)	2.29233 (3.64065)	2.23832 (2.51848)	2.40164 (2.80551)	2.74222 (4.54699)
ENDEU	Mostra completa	0.566958 (0.259215)	0.562739 (0.265227)	0.552142 (0.272155)	0.544679 (0.280819)	0.535552 (0.279632)
	No integrades	0.566251 (0.260336)	0.562786 (0.266796)	0.552276 (0.274003)	0.544521 (0.282769)	0.535264 (0.281739)
	Integrades	0.576134 (0.244452)	0.562126 (0.244401)	0.550406 (0.247352)	0.546724 (0.254613)	0.539294 (0.251114)
CRECOM	Mostra completa	0.290847 (3.89682)	0.224908 (0.400652)	0.299718 (3.90390)	0.249070 (1.73957)	0.213632 (0.233041)
	No integrades	0.219721 (0.260989)	0.220253 (0.390325)	0.237213 (1.07124)	0.246065 (1.80079)	0.210808 (0.227944)
	Integrades	1.21372 (14.5296)	0.285317 (0.513304)	1.11074 (14.0727)	0.288062 (0.462312)	0.250284 (0.289199)

La variable EFICOS mostra uns valors mitjans superiors en les empreses integrades en comparació a les no integrades per a tot el període, la qual cosa implica que de mitjana les empreses integrades han estat menys eficients en costos. Els pitjors nivells d'eficiència s'observen per a l'any 2011 i l'any 2013 (anys de crisi econòmica i

financera). Aquest resultat indica que en termes mitjans, les empreses integrades del sector agroalimentari espanyol no estan aprofitant adequadament els recursos disponibles resultants de la seva estratègia. Doncs si bé és cert que una empresa integrada pot experimentar uns majors costos a causa de que el suport operatiu implica una major fracció de costos fixos, majors requeriments d'inversió de capital i possibilitats de majors despeses generals, un correcte funcionament de l'empresa hauria de permetre compensar aquest increment de costos al internalitzar economies d'escala que donen com a resultat un cost inferior al dels proveïdors, en evitar els alts costos de transacció, en eliminar les penalitats de costos originades en canvis impredecibles de volum i en generar economies a partir d'operacions combinades o en compartir activitats (Victoria, 2011).

En relació a la rotació de l'actiu (ROTAC), observem per a les empreses integrades verticalment uns valors lleugerament més baixos que per a les empreses no integrades al llarg del període. Una explicació es pot trobar en la rigidesa estructural i organitzacional de les empreses integrades, que alenteix la presa de decisions, un problema en situacions d'incertesa amb ràpids canvis en la demanda, el que pot repercutir en uns menors nivells de vendes. Donat el context econòmic en què se centra l'estudi, això s'hauria reflectit en els resultats i en una menor rotació de les empreses integrades. En canvi, les empreses no integrades, amb una estructura més lleugera, davant caigudes en els nivells d'ingressos, compten amb eines que agiliten la presa de decisions i permeten incrementar els ingressos millorant la rotació més ràpidament.

En analitzar les variables associades a la productivitat s'ha observat una tendència per part de les empreses integrades a obtenir pitjors registres, un resultat que es troba en línia amb l'obtingut a Grau i Reig (2015).

Pel que fa al volum de l'actiu (LOGAC), s'observa com les empreses integrades verticalment presenten una dimensió mitjana superior a la de les empreses no integrades al llarg de tot el període. Aquesta diferència s'explica perquè en optar per un procés d'integració vertical, les empreses integrades requereixen dels recursos corresponents tant al sector primari com al sector secundari, el que genera una major inversió en actiu fix en comparació a les empreses no integrades, que només participen en el sector secundari. Al llarg del període aquesta variable ha experimentat un creixement per a ambdós tipus d'empreses, una tendència que lògicament també s'observa en analitzar el creixement de l'actiu (CREAC). Aquesta variable, a més, ens mostra com el creixement de l'actiu ha estat més gran en empreses integrades, un resultat esperat ja que, com indicàvem, aquestes empreses requereixen de més inversions per la seva presència en els dos sectors, i experimenten importants creixements en el seu volum de actius per tal de finalitzar el procés d'integració. Aquestes inversions, a llarg termini i sota una òptima utilització, haurien de materialitzar-se en increments dels beneficis i de la rendibilitat econòmica d'aquestes empreses.

Pel que fa a la quota de mercat (CUOMERC), s'han obtingut uns resultats similars al llarg de tot el període, obtenint les empreses integrades uns valors mitjans lleugerament superiors al llarg dels anys, si bé s'observa una aproximació entre ambdós grups a partir de 2014. No obstant, els resultats reflectits per aquesta variable, així com els obtinguts en la variable CRECUOMER (que reflecteix grans fluctuacions), s'han de prendre amb precaució, ja que la quota de mercat s'ha calculat d'una manera global per a la mostra, sense considerar els subsectors d'activitat en què les empreses de la mostra hi

participen, i que determinen significativament les xifres de negoci amb què s'han calculat les quotes de mercat.

Pel que fa a les variables financeres considerades, observem que la liquiditat (LIQUID) de les empreses integrades resulta ser menor que la de les empreses no integrades al llarg de tot el període, si bé les diferències no són molt significatives. Aquesta diferència pot ser deguda a la necessitat de les empreses integrades d'invertir l'excés de liquiditat en els actius necessaris per a completar el procés d'integració vertical amb èxit. En quant a la seva evolució, s'observa que al llarg del període la liquiditat augmenta, reflectint com en deixar enrere la crisi econòmica i entrar en la fase de recuperació, les empreses han pogut recuperar la posició de tresoreria amb la qual comptaven abans de la crisi. També destaca que en tots els períodes, a més de ser creixent, aquesta ràtio reflecteix un valor superior a 2 per a ambdós tipus d'empreses, el que implica que els dos grups disposen de liquiditat suficient per afrontar les seves obligacions més immediates.

En relació a la segona de les variables financera, l'endeutament (ENDEU), s'observa com el valor mitjà de la variable és molt similar per a tots els períodes, al voltant de 0,55. Aquest valor es podria considerar una mica elevat, i per tant reflectir un sector excessivament endeutat. No obstant això, aquest endeutament pot ser interpretat de diferent manera. D'una banda, una empresa que necessita un alt volum d'actiu fix i que tendeix a endeutar-se per aconseguir-ho, pot no ser ben vista pels riscos que comporta. D'altra banda, si amb l'adquisició d'aquest actiu s'obté una rendibilitat superior al cost del deute, pot considerar-se un endeutament acceptable. S'observa a més, com el grau d'endeutament és molt similar pels dos tipus d'empreses, cosa que no ha de sorprendre al existir arguments a favor i en contra del major endeutament de les empreses integrades (Balakrishnan i Fox, 1993). Per una banda, les empreses amb més actius específics, en ser més arriscats, no proporcionen seguretat als prestataris, però, si identifiquem especificitat amb bona reputació i qualitat, si pot ser vist de manera positiva per aquests (Grau i Reig, 2015).

Finalment, respecte al crèdit comercial (CRECOM), s'observa un valor mitjà més gran per a les empreses integrades en relació a les no integrades. S'observa a més que la diferència va ser més gran entre els dos grups d'empreses els anys 2011 i 2013, anys de recessió econòmica en què es va haver de concedir un major crèdit als clients per tal de facilitar el pagament. El motiu per entendre el major crèdit per part de les empreses integrades és que aquestes empreses, que compten amb una cadena de valor integrada, tenen la possibilitat d'oferir productes de major qualitat perquè tenen cura i coneixen l'origen de les matèries primeres. S'entén que el fet de concedir un ajornament del pagament als clients és símbol de la qualitat dels productes, un concepte vinculat a la integració vertical.

5.2. Estimació del model

Abans d'estimar el model de regressió lineal múltiple que ens permetrà establir la relació entre la rendibilitat econòmica de la indústria agroalimentària espanyola i les variables seleccionades, inclosa la integració vertical, cal dur a terme els contrastos pertinents per corroborar que el model especificat compleix amb les hipòtesis bàsiques d'un model de regressió lineal múltiple. Això permetrà garantir la credibilitat dels resultats (per motius de brevetat els resultats d'aquests contrastos no s'han inclòs en l'estudi encara estan disponibles sota petició).

En realitzar els contrastos de White i Breusch-Pagan per comprovar la homocedasticitat del model ens trobem amb un problema de heterocedasticitat. Per solucionar el problema es va aplicar la correcció automàtica de White per Mínims Quadrats Ordinaris (MQ)³, excepte per a la submostra d'integrades pel període 2011-2012, on s'accepta la hipòtesi nul·la de homocedasticitat i, per tant, aquesta correcció no resulta necessària.

En realitzar les matrius de correlació i el càlcul dels Factors d'Inflació de la Variància es van observar problemes de multicolinealitat per a tots els períodes excepte pel més recent (2014-2015), per a totes les submostres, i per a les variables: EFICOS, CRECUOMER i CRECOM. En no resultar possible incrementar la mostra, imposar restriccions o prendre el model en forma de ràtios (ja que les variables del model ja són ràtios), quedaria com a opció eliminar les variables exògenes que causen la multicolinealitat. En el nostre cas són tres les que la causen, i al menys una d'aquestes resulta força rellevant per l'estudi, pel que la seva eliminació podria distorsionar el resultat. Per això, les variables s'han mantingut en l'estudi, si bé es tindrà en compte la correlació existent entre elles en el moment de realitzar les corresponents interpretacions.

Respecte a la prova de normalitat dels residus, en totes les submostres i períodes es rebutja la hipòtesi nul·la de normalitat, de manera que ens trobem davant d'un problema de no normalitat dels residus, el que significa que els residus del model no segueixen una distribució normal $N(0, \sigma^2)$. No obstant, no hem considerat necessari actuar sobre aquesta circumstància. En primer lloc, perquè aquest efecte de normalitat dels residus no resulta tan crucial quan s'utilitzen mostres grans, similars a les utilitzades en aquest estudi. I en segon lloc, perquè considerem que el model pren ple sentit tant econòmic com estadístic.

Finalment, i mitjançant l'aplicació de la prova RESET, hem pogut contrastar que el model especificat pren una forma funcional lineal.

5.2.1. Resultats de la regressió

La Taula 4 mostra els resultats obtinguts en la regressió lineal múltiple de primeres diferències per Mínims Quadrats Ordinaris (MQO), amb correcció d'heterocedasticitat per a totes les submostres i períodes objectes d'estudi, que hem realitzat, per tal d'explicar el comportament de la rendibilitat econòmica de les empreses del sector agroalimentari, segons si han adoptat la decisió d'integrar-se verticalment cap enrere o no.

³ Una altra opció per solucionar aquesta problema era establir un model per Mínims Quadrats Ponderats (MQP), però, no es va obtenir evidència o indicis clars que permetessin corroborar la forma que prenia la variància de les variables, factor necessari per al seu desenvolupament, de manera que aquesta solució no resultava aplicable.

Taula 4. Resultats de la regressió.

2014-2015												
	constant	B ^{EFICOS}	B ^{ROTAC}	B ^{LOGAC}	B ^{CUOMER}	B ^{CREAC}	B ^{CRECUMER}	B ^{LIQUID}	B ^{ENDEU}	B ^{CRECOM}	B ^{HCAC}	B ^{HFAM}
Coefficient	0.643301	-14.2726	3.00756	-0.035241	1111.35	6.2814	0.105604	-0.12087	-26.905	1.35948	-0.21348	0.24423
DS	0.405157	0.828954	0.346039	0.0511827	1210.56	0.487403	0.020778	0.036809	1.48356	1.17472	0.38707	0.23946
Significació	0.1125	<0.0001***	<0.0001***	0.4912	0.3587	<0.0001***	<0.0001***	0.0010***	<0.0001***	0.2473	0.5813	0.3079
2013-2014												
	constant	B ^{EFICOS}	B ^{ROTAC}	B ^{LOGAC}	B ^{CUOMER}	B ^{CREAC}	B ^{CRECUMER}	B ^{LIQUID}	B ^{ENDEU}	B ^{CRECOM}	B ^{HCAC}	B ^{HFAM}
Coefficient	0.682997	-2.05172	2.46607	0.100543	1701.78	1.85786	0.283289	-0.02140	-26.3142	1.56391	-0.10779	-0.09883
DS	0.452865	0.361208	0.34503	0.0563752	453.3	0.343203	0.0664294	0.026505	1.79709	0.258845	0.38951	0.28004
Significació	0.1317	<0.0001***	<0.0001***	0.0746*	0.0002***	<0.0001***	<0.0001***	0.4195	<0.0001***	<0.0001***	0.7820	0.7242
2012-2013												
	constant	B ^{EFICOS}	B ^{ROTAC}	B ^{LOGAC}	B ^{CUOMER}	B ^{CREAC}	B ^{CRECUMER}	B ^{LIQUID}	B ^{ENDEU}	B ^{CRECOM}	B ^{HCAC}	B ^{HFAM}
Coefficient	1.04292	-3.99786	2.16558	-0.14507	1720.21	2.74884	0.44725	-0.02769	-21.6523	3.66472	-0.00433	0.160011
DS	0.512938	0.385358	0.345605	0.0593004	1056.58	0.390296	0.0880457	0.054519	2.14784	0.394413	0.36625	0.351555
Significació	0.0422**	<0.0001***	<0.0001***	0.0145**	0.1037	<0.0001***	<0.0001***	0.6115	<0.0001***	<0.0001***	0.9905	0.6490
2011-2012												
	constant	B ^{EFICOS}	B ^{ROTAC}	B ^{LOGAC}	B ^{CUOMER}	B ^{CREAC}	B ^{CRECUMER}	B ^{LIQUID}	B ^{ENDEU}	B ^{CRECOM}	B ^{HCAC}	B ^{HFAM}
Coefficient	-1.22331	-3.32145	3.21397	0.176976	-39.6979	2.02525	0.00835054	-0.04753	-22.784	4.84103	0.15557	0.43330
DS	0.435063	0.4504	0.339274	0.0502513	1000.95	0.345838	0.00761383	0.041548	1.97999	0.671631	0.45788	0.30375
Significació	0.0050***	<0.0001***	<0.0001***	0.0004***	0.9684	<0.0001***	0.2729	0.2527	<0.0001***	<0.0001**	0.7341	0.1539

	2014-2015	2013-2014	2012-2013	2011-2012
Estadístic F	85.51587	40.74978	83.64081	351.6792
R² ajustat	0.280981	0.163259	0.301504	0.636077

Els resultats de la taula 4 ens indiquen la influència que les diferents variables considerades exerceixen sobre la rendibilitat econòmica del conjunt d'empreses de la mostra al llarg de tot el període. I per tant, ens informen sobre quins són els determinants de la rendibilitat econòmica en el sector agroalimentari espanyol.

En analitzar el període 2011-2012, s'observa que les variables que expliquen d'una manera estadísticament significativa el comportament de la rendibilitat són: l'eficiència en costos, la rotació, la dimensió de l'actiu, el creixement de l'actiu, l'endeutament i el crèdit comercial. Sent la relació negativa amb les variables relatives a l'eficiència en costos i l'endeutament, i positiva amb la resta. Per tant, en el període 2011-2012, en plena crisi financera, les empreses més rendibles en el sector es caracteritzaven per l'existència d'uns menors costos d'explotació en relació a la xifra de negocis, una major rotació de l'actiu, un major volum d'actius així com un major creixement dels mateixos, un major crèdit comercial i uns menors nivells d'endeutament.

Pels dos períodes següents, 2012-2013 i 2013-2014, ja en l'etapa final de la crisi financera i l'inici de la recuperació econòmica, observem que les variables que contribueixen d'una manera més significativa a explicar el comportament de la rendibilitat econòmica són: l'eficiència en costos, la rotació, el creixement de l'actiu, el creixement de la quota de mercat, l'endeutament, el crèdit comercial i, en menor mesura, la dimensió de l'actiu. Observem, per tant, com la majoria de variables considerades en el model resulten ser explicatives de la rendibilitat (a excepció de la liquiditat i de les variables dicotòmiques FICAC I FIFAM), presentant a més totes elles els signes esperats d'inici.

Pel que fa al període més recent, 2014-2015, ja en un context de creixement econòmic, observem que les variables que influeixen més significativament en els nivells de la rendibilitat econòmica són: l'eficiència en costos, la rotació, el creixement de l'actiu, el creixement de la quota de mercat, la liquiditat i l'endeutament.

Si comparem els resultats obtinguts per aquests quatre períodes, observem la coincidència de quatre variables significativament explicatives de la rendibilitat econòmica en tots ells. Aquestes quatre variables són: l'eficiència en costos, la rotació de l'actiu, el creixement de l'actiu i l'endeutament. A més, observem com la influència d'aquestes variables sobre la rendibilitat ha estat cada vegada més gran amb el pas dels anys i a mesura que es deixava la crisi financera enrere. Per contra, altres variables només han influït significativament sobre la rendibilitat en determinats períodes. Concretament, durant els anys de major crisi financera, el crèdit comercial concedit i el volum de l'actiu van influir positivament en la rendibilitat, mentre que en un context econòmic més favorable, s'ha observat una influència significativa per part del creixement de la quota de mercat i de la liquiditat, sent la relació inversa per aquesta última variable. Anteriorment, hem observat una elevada correlació entre l'eficiència en costos, el crèdit comercial i el creixement de la quota de mercat, de manera que la influència d'aquestes dues últimes variables s'ha de prendre amb cautela, ja que pot estar explicada per l'elevada influència que té l'eficiència en costos i la seva correlació amb aquestes variables.

Analitzant com han evolucionat les variables més influents al llarg del període, veiem que, en relació a l'eficiència en costos (EFICOS), durant el període de crisi financera (2011-2013), aquesta variable exerceix una forta influència sobre la rendibilitat

econòmica que continua en el període de recuperació. Pel que fa a la variable endeutament (ENDEU), succeeix una cosa similar però amb un impacte en la variació menor, si bé aquesta influència augmenta en els últims períodes analitzats coincidint amb l'inici de la recuperació econòmica i la necessitat de les empreses d'accedir a nous recursos per finançar noves inversions.

En resum, els resultats confirmen, d'una banda, la importància que en el sector té una bona estructura de costos empresarials, així com la capacitat per adaptar els mateixos davant els canvis en els volums de negoci provocats pel context econòmic. D'altra banda, també observem que l'elevat nivell d'endeutament ha perjudicat la rendibilitat del sector, tant en anys de crisi financera com en anys de recuperació i creixement econòmic. També, hem observat com la rendibilitat ha tendit a millorar en aquelles empreses que han apostat per créixer al llarg del període, i especialment, en venir acompanyat de majors increments en les vendes (major rotació).

Finalment, convé destacar que cap de les dues variables dicotòmiques incorporades al model, la integració vertical i la propietat familiar, han resultat explicatives per a cap dels períodes analitzats. Això suggereix que, a diferència del que succeeix en altres sectors, el caràcter familiar de la propietat no estaria influïent d'una manera significativa en els nivells de rendibilitat econòmica.

Pel que fa al procés d'integració vertical, l'absència de significació revela que l'apropiació dels marges dels proveïdors, a més de l'eliminació de costos de transacció i altres costos intermedis, o el repartiment dels costos fixos mitjançant economies d'abast, no han estat aconseguits per les empreses integrades, o que no són suficients per millorar la rendibilitat econòmica. En el treball de Grau i Reig (2015) la integració vertical ja havia deixat de ser significativa el 2011, i els nostres resultats mostren que durant els anys següents no ho ha tornat a ser, rebutjant la validesa d'aquesta estratègia.

6. Conclusions

En aquest estudi hem analitzat mitjançant un ampli conjunt d'empreses del sector agroalimentari espanyol, i mitjançant l'aplicació d'un model de regressió lineal múltiple, si la integració vertical cap enrere en aquest sector d'activitat podia resultar una variable explicativa de la rendibilitat econòmica, a causa a la reducció dels costos de transacció i l'absorció dels marges d'altres baules prèvies de la cadena de valor. Aquesta qüestió resulta d'especial interès en empreses familiars, que veurien a més en aquesta estratègia una manera d'evitar conflictes.

Durant la crisi econòmica i financera, algunes empreses van optar per aquesta estratègia en considerar que els beneficis d'aquesta repercutirien en uns majors nivells de rendibilitat, però, els resultats obtinguts en analitzar el període 2011-2015 (crisi financera i inici de la recuperació), mostren que aquesta estratègia no resultaria la més adequada en no generar els efectes esperats sobre la rendibilitat econòmica.

Els resultats obtinguts mostren que les variables més influents sobre la rendibilitat econòmica de les empreses del sector són: l'eficiència en costos, la rotació de l'actiu, el creixement de l'actiu i l'endeutament.

Independentment del context econòmic, resulta evident que l'eficiència en costos sempre tindrà un pes específic en els nivells de rendibilitat, ja que com menor sigui l'estructura de costos que suporten les empreses en relació al nivell de vendes majors

seran els beneficis. El procés d'integració vertical pretén millorar aquests nivells d'eficiència mitjançant la combinació dels recursos disponibles en dos sectors d'activitat, però, el propi procés d'integració també comporta uns costos addicionals que s'han de valorar. De fet, en l'estudi hem pogut observar que les empreses integrades tendien a ser menys eficients en costos, posant en dubte la utilitat d'aquesta estratègia.

La rotació constitueix un dels components de la rendibilitat econòmica, i degut a la dificultat que suposa la millora dels marges en aquest sector, la rotació, tal i com era d'esperar, adquireix un paper fonamental en la millora de la rendibilitat.

En relació a l'endeutament, els resultats reflecteixen la necessitat de reduir els nivells de deute per millorar la rendibilitat del sector. Tenint en compte que gran part del deute reportat en els comptes de pèrdues i guanys és amb cost, i les necessitats permanents d'inversió existents en la indústria, haurien de contemplar altres vies de finançament que permetin reduir l'endeutament (autofinançament per enriquiment, autofinançament per manteniment, o altres instruments de finançament a llarg termini com el leasing o el renting).

Finalment, el creixement de l'actiu ha resultat ser una variable fortament explicativa de la rendibilitat econòmica, especialment en el període posterior a la crisi financera. Per això, si les empreses volen millorar la rendibilitat, hauran de destinar part dels seus recursos al creixement. Tenint en compte la influència negativa de l'endeutament, s'observa de nou la necessitat de que l'empresa s'autofinanciï a través de la seva activitat per millorar els seus nivells de rendibilitat.

Pel que fa al caràcter familiar de la propietat, hem observat que aquesta variable no exercia una influència significativa en cap dels períodes analitzats, quedant així descartat cap efecte sobre la rendibilitat de les empreses de la indústria agroalimentària, tal i com succeeix en altres sectors d'activitat.

Analitzant l'estructura de la indústria, crida l'atenció el reduït nombre d'empreses que s'integren verticalment. Aquesta reduïda tendència a integrar-se, pot ser indicador de que, tot i els encariments puntuals de les matèries primeres, la relació entre la indústria de l'agroalimentació i els proveïdors alimentaris és satisfactòria. Això s'explicaria pel major control que les empreses industrials del sector exerceixen sobre aquesta part de la cadena de valor i, per tant, sobre els proveïdors. D'altra banda, tampoc cal oblidar els riscos que es deriven del procés d'integració vertical i que poden arribar a desaconsellar aquesta estratègia, com per exemple, l'increment del risc global de l'empresa per la quantitat de recursos compromesos, la menor flexibilitat davant canvis tant econòmics com tecnològics, la pèrdua de la identitat empresarial, o l'increment de la complexitat organitzativa de l'empresa. Pel que no és d'estranyar que en l'actual context de globalització i canvis en la demanda, les empreses del sector agroalimentari manifestin un major interès per l'especialització en una de les fases de la cadena de producció, amb l'objectiu de tenir un major control sobre la mateixa, optant per subcontractar la resta.

En vista dels resultats obtinguts, creiem probable que el procés d'integració vertical resulti més rendible cap endavant, aplicant-ho cap a l'altre costat de la cadena de valor, la qual fa referència a les grans distribuïdores, amb les que la indústria agroalimentària acostuma a presentar un major conflicte arran de les pràctiques abusives que les caracteritzen i que estan basades en la seva gran dimensió. Per tant, futures

investigacions seran necessàries amb l'objectiu de precisar si aquest altre tipus d'integració vertical, pot exercir una major influència sobre la rendibilitat econòmica de les empreses del sector que l'exercida per la integració cap enrere.

Referències:

- Anderson, R.C. i Reeb, D.M. (2003). "Founding-family ownership and firm performance: evidence from the S&P 500". *The Journal of Finance*, 58, pp. 1301-1328.
- Balakrishnan, S. i Fox, I. (1993). "Asset specificity, firm heterogeneity and capital structure". *Strategic Management Journal*, 14(1), pp.3-16.
- Berent-Braunn, M.M. i Uhlaner, L.M. (2012). "Socioemotional wealth in family firms. Theoretical dimensions, assessment approaches, and agenda for future research". *Family Business Review*, 19(1), pp. 65-72.
- Bhuyan, S. (2005). "An empirical evaluation of factors determining vertical integration in U.S. food manufacturing industries". *Agribusiness*, 21(3), pp.429-445.
- Bueno Campos, E. (1996). "Dirección estratégica de la empresa. Metodología, técnicas y casos". Editorial Pirámide (5ª edición). Madrid.
- Camisón, C. (2014). "La competitividad de la empresa familiar y sus factores determinantes: un modelo explicativo". *Notas de Investigación de la CEF-UV*, número 1.
- Cleri (1999). "Estrategias de alianzas en un escenario de creciente globalización". 2da. ed. Ediciones Macchi. Buenos Aires, Argentina.
- D'Aveni, R.A. i Ravenscraft, D.J. (1994). "Economies of integration versus bureaucracy Costs: Does vertical integration improve Performance?" *The Academy of Management Journal*, 37(5), pp. 1167-1206.
- Dess, Gregory G. i Lumpkin, G.T. (2003). "Dirección estratégica. Creando ventajas competitivas". Ed. McGrawHill. Madrid.
- Fernández, M.T. (2000). "La industria agroalimentaria en España: características generales y comportamiento empresarial". *Boletín Económico ICE*, N°2657.
- Galve, C. i Salas, V. (2011). "¿Determina la propiedad familiar diferencias en las relaciones entre preferencias, comportamiento, y resultados en las empresas españolas cotizadas?" *Revista de Economía Aplicada*, 57(XIX), pp.5-34.
- Grau i Reig (2015). "Vertical integration and profitability of the agrifood industry in an economic crisis context". *Spanish Journal of Agricultural Research*, 13(4),0107.
- Hirsch, S.; Schiefer, J.; Gschwandtner, A. i Hartmann, M. (2014). "The determinants of firm profitability differences in EU Food Processing". *Journal of Agricultural Economics*, 65(3), pp.703-721.
- Instituto de la Empresa Familiar (2015). "La empresa familiar en España". Marid.
- Kang, D.L. (1998). "Ownership structure and the boundaries of the firm: how large-block family owners lead to increased vertical integration, diversification and superior firm performance". *Academy Management Annual Meeting Business Policy and Strategy Division*. Documento de Trabajo nº117086. Harvard Business School, Boston.

- McConaughy, D.L.; Matthews, C.H. i Fialko, A.S. (2001). “Founding family controlled firms: performance, risk, and value”. *Journal of Small Business Management*, 39 (1), pp. 31-49.
- Rubio, A. i Aragón, A (2002). “Factores explicativos del éxito competitivo. Un estudio empírico en la pyme”. *Cuadernos de Gestión de la Universidad de Murcia*, 2(1), pp. 49-63.
- Victoria, M.A. (2011). “Integración vertical para la cadena de valor en los agronegocios”, *Revista Estudios Agrarios*, 49, pp. 71-95.

Influència de la propietat familiar de l'empresa minorista en els resultats i en l'ocupació al llarg de la crisi econòmica

Joan Buenestado Teixidó

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

* Correu de contacte: jbuenestado13@gmail.com

Rebut 13 de setembre 2017; Revisat 31 d'octubre 2017; Acceptat 15 de novembre 2017

Resum

L'objectiu d'aquest estudi consisteix, en primer lloc, en analitzar si la recent crisi econòmica pot haver tingut un diferent impacte en les empreses familiars i les empreses no familiars del sector minorista espanyol i, en segon lloc, analitzar si les empreses familiars han adoptat un diferent comportament pel que fa a les polítiques de contractació i acomiadament de personal. Per fer-ho, s'ha utilitzat una mostra de 6.629 empreses minoristes presents en la base SABI. La metodologia utilitzada ha consistit en l'anàlisi de sèries temporals, contrastos estadístics per la identificació de diferències significatives entre mostres, i l'estimació d'un model de regressió lineal. Els resultats obtinguts no han mostrat diferències significatives entre empreses familiars i empreses no familiars, ni pel que fa a l'impacte de la crisi ni tampoc pel que fa a les variacions en els nivells d'ocupació.

Classificació JEL: M10, M50, L81

Paraules Clau: Empresa familiar, Sector minorista, Crisi econòmica, Ocupació.

1. Introducció

La depressió econòmica espanyola, definida també com crisi econòmica, és una crisi financera produïda pel final de la bombolla immobiliària i la crisi bancària, iniciada a finals de 2007 als Estats Units, i que es va fer notar a Espanya especialment a partir del 2008. Aquesta crisi va generar un increment desmesurat de l'atur a Espanya i importants restriccions al finançament, el que lògicament va derivar en una disminució de la renda disponible i del consum. Aquesta reducció en el consum la van notar especialment les empreses dedicades al sector minorista, donada la influència que en aquest mercat te la demanda dels petits clients.

Al igual que en la resta del teixit empresarial espanyol, aquest sector es caracteritza per una elevada presència d'empreses familiars. Es tracta d'un tipus d'empreses amb unes característiques pròpies, tant de caràcter qualitatiu com de caràcter quantitatiu, que les diferencien de la resta i que en condicionen el seu funcionament. Precisament, donades aquestes característiques pròpies, és probable que la crisi econòmica i financera viscuda en el sector les hagi pogut afectar de manera diferent.

Les empreses familiars tenen una forma de planificació pròpia, mostrant preferència en la cerca de beneficis a llarg termini enlloc de a curt, i una alta tendència a la retenció de beneficis. Això genera un elevat autofinançament que permet a les empreses familiars necessitar menys crèdit com a conseqüència del menor endeutament, un comportament produït també per la seva aversió al risc, ja que en èpoques de major dificultat, èpoques de recessió, la seva devolució seria dificultosa. Per tant, es d'esperar que les restriccions al crèdit durant la crisi financera hagin afectat menys a les empreses familiars.

Una altra característica destacada és el tracte proper amb el client i la gran preocupació per la qualitat que permet un alt nivell de fidelització de la clientela, que en èpoques de crisi hauria de permetre el manteniment, en la major mesura possible, de la xifra de vendes.

Per aquest motiu, el primer objectiu del treball, consisteix en analitzar l'evolució de les empreses familiars i no familiars al llarg del període de crisi i inici de la recuperació (2007-2014), amb l'objectiu de determinar si aquestes empreses han pogut experimentar o no aquesta crisi amb diferent intensitat, partint de la següent hipòtesis de partida:

H0: Les empreses familiars han sofert amb menor intensitat el impacte de la crisi en els seus comptes de resultat.

Per altra banda, també hi ha una sèrie de característiques pròpies de les empreses familiars, que poden haver condicionat les seves polítiques d'ocupació (contractació i destrucció de llocs de treball). Per exemple, les empreses familiars tendeixen a tenir una major conscienciació i exerceixen una funció social més gran, on el que preval és superar la crisi de la millor manera, pel que no es contempen els acomiadaments com a mesura. Hi ha un concepte de plantilla amb sentiment de pertinença, de manera que els empleats estan més vinculats a l'empresa. A les empreses familiars interactuen i s'involucren la família i l'empresa, resultant en un conjunt de característiques úniques i recursos que les diferencien de les empreses no familiars. S'observa una particular forma de presa de decisions, ja que en les empreses familiars en lloc de basar les seves decisions en maximitzar els beneficis i evitar els riscos significats de pèrdues financeres com ho postula la Teoria de l'Agència (Eisenhardt, 1989), quan es veu amenaçat el llegat acumulat a l'empresa, principalment la reputació de la família, prendrà decisions que no estiguin basades en una lògica econòmica amb l'objectiu de preservar dit llegat encara que posi en risc l'empresa. Per aquests motius, es parteix de la següent hipòtesis de partida:

H0: Les empreses familiars afavoreixen més la conservació de l'ocupació.

Per tal de contrastar aquestes hipòtesis, s'analitzarà una ampla mostra d'empreses del sector minorista espanyol. I concretament, ens centrarem en variables com la xifra de negocis, el resultat de l'exercici, l'endeutament, la rendibilitat, el nombre de

treballadors i les despeses de personal. L'anàlisi consistirà en l'observació de sèries temporals, un Test ANOVA per comprovar l'existència de diferències estadísticament significatives entre els diferents tipus d'empreses, i l'estimació d'un model de regressió lineal que permeti conèixer els determinants de les variacions en el nombre de treballadors.

El treball s'estructura com segueix: En el següent apartat es fa un breu repàs a la caracterització de l'empresa familiar. A continuació, ens centrem en les característiques del sector minorista i quina afectació ha tingut la crisi en aquest sector i en el seu mercat laboral. En l'apartat 4 es descriu com s'ha obtingut la mostra utilitzada i algunes característiques de la mateixa. Finalment els principals resultats i conclusions del treball es presenten en els apartats 5 i 6 respectivament.

2. Caracterització de l'empresa familiar

Les empreses familiars suposen una important base en l'economia mundial. Actualment, segons dades del Instituto de la Empresa Familiar, les empreses familiars generen en torn al 70% del PIB nacional i són responsables del 75% del treball a Espanya. Per tant, és evident que són una peça clau en l'economia de mercat, ja que genera riquesa i llocs de treball.

S'entén com empresa familiar aquella empresa que pertany d'una manera continuada en el temps a persones d'un cercle familiar i que és dirigida per un o més dels membres d'aquest cercle. Per tant, són aquelles empreses que mantenen la propietat i el control de la companyia en mans d'un grup de persones que comparteixen vincles familiars entre sí, i que la voluntat d'aquests és transmetre-la a les futures generacions. Al llarg del temps, diferents autors han proposat les seves definicions sobre empresa familiar. Prova d'això són les més de 90 definicions identificades a Europa (Mandl, 2008). A pesar de les diferències existents entre aquestes definicions, totes elles giren al voltant dels conceptes assenyalats anteriorment: propietat, gestió i continuïtat.

Podem identificar una sèrie de característiques pròpies de l'empresa familiar, que es tradueixen en una sèrie d'avantatges o valors en comparació amb empreses no familiars que actuen en el mateix mercat. Per tant, podem dir que les empreses familiars presenten unes "Avantatges competitives":

- Compromís i especial dedicació dels membres amb l'empresa com a conseqüència dels esforços de la mateixa per preservar la seva riquesa socioemocional (Cruz et al, 2011).
- Planificació a llarg sense buscar els beneficis empresarials a curt termini, facilitant la seva capitalització.
- Major flexibilitat en el seu funcionament, traduït fonamentalment en major agilitat en la presa de decisions.
- Major estabilitat en els principis i en les línies estratègiques, el que dota a les mateixes de continuïtat sense submissió a freqüents canvis en la gestió.
- Gran preocupació per la qualitat unida en molts casos a l'especial visió que és vol donar als consumidors i competidors. La qual cosa, juntament amb un tracte més proper, permet uns nivells més elevats de fidelització de la clientela.
- Unió amb els treballadors, sentiment de pertinença.

- Accés a finançament aliè en millors condicions donat el tracte més estable amb les entitats financeres.
- Menor exposició al risc donada la seva preferència per l'autofinançament en contraposició al deute bancari.

Però no tot són avantatges, sinó que també hi ha debilitats:

- Conflictes i tensions entre els membres de la família que poden arribar fins i tot a la paralització de l'empresa.
- Diferències entre accionistes que treballen en l'empresa i els que no treballen en ella.
- Restriccions al creixement donada la seva preferència per mantenir el control abans que donar entrada a nous socis (Romano et al., 2000). Aquestes restriccions al creixement sovint també provoquen uns menors nivells de productivitat, al tractar-se d'empreses menys capital intensiva (Galve y Salas, 2011).
- Nepotisme en la selecció de treballadors o inclòs en l'elecció del gerent, en definitiva, poca professionalització (Jorissen et al., 2005).
- No diferencia d'una manera adequada el patrimoni empresarial i el familiar.
- Dificultats per afrontar una renovació organitzativa o el canvi generacional, al no tenir un procés successori adequat.
- Falta d'innovació tecnològica, i dificultats d'internacionalització, en definitiva, resistència a sortir de la zona de confort.

3. Crisi econòmica i sector minorista espanyol

El sector minorista, o de venda al detall, és aquell sector que és desenvolupa directament entre una empresa comercial i el client final. És l'últim esglaó de la cadena de distribució d'un producte.

La Llei d'Ordenació del Comerç Minorista defineix de la següent manera al sector minorista: "és aquella activitat que és desenvolupa professionalment amb ànim de lucre consistent en oferir a la venda qualsevol classe d'article als destinataris finals dels mateixos, utilitzant o no un establiment".

El comerç minorista té unes característiques bàsiques que el diferencien dels demés (Berné, 2006):

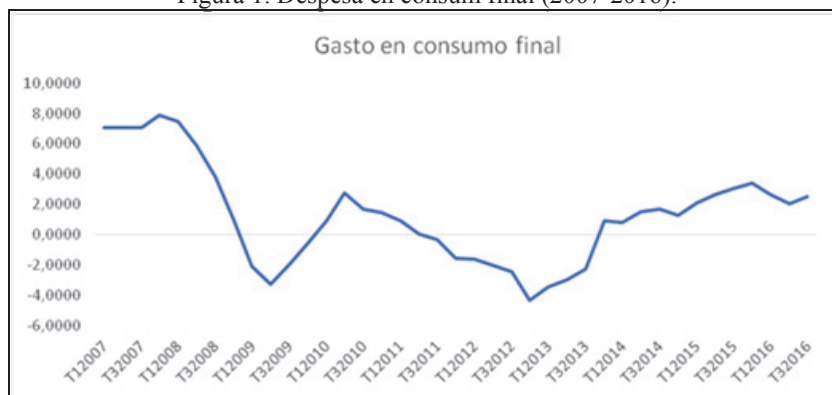
- Es tracta d'una activitat de transacció entre minoristes i consumidors, gestiona el intercanvi entre ambdues figures, a iniciativa del minorista, fixant el preu, i per d'altra banda el consumidor acceptant aquest preu.
- Recull una oferta conjunta de serveis de distribució i bens o articles explícits. Hi ha d'haver lliurament de bens físics.
- Afegeix valor a través de l'oferta del conjunt de serveis que és troben valorats de forma implícita en la proposta de preus de cada un dels productes-béns físics; és a dir, el preu de l'article comprat inclou el marge comercial del distribuïdor.

Donades les seves particulars característiques i funcionament, el sector minorista és un dels sectors que més ha patit la crisi econòmica, donat que la contracció en la demanda i

les restriccions en l'accés al crèdit van tenir un fort impacte en els mercats de consum i en les PIME, ocasionat en la baixada dels clients tradicionals d'aquests mercats.

Com podem observar en la Figura 1, al 2008 i degut al inici de la crisi, la demanda de productes disminueix provocant el descens de les vendes del sector minorista (Figura 2). Aquest enfonsament és manté durant 7 anys, i no és fins a partir de 2014 quan comencen a sorgir els "brots verds", provocat per l'augment de la demanda de productes que provoca l'augment de vendes del sector.

Figura 1. Despesa en consum final (2007-2016).



Font: Elaboració pròpia amb dades extretes de l'INE

Figura 2. Ventes del comerç minorista (2007-2016) a preus constants.



Font: Elaboració pròpia amb dades extretes de l'INE

La caiguda en la demanda, té com a conseqüència la disminució de l'activitat en les empreses, que produeixen menys i moltes fins i tot han de tancar. Els primers perjudicats per les disminucions i tancaments són, per tant, els treballadors que són expulsats dels seus llocs de treball. Com es pot observar si comparem aquesta evolució (Figura 3) amb la observada pel nivell de vendes en la Figura 2, l'ocupació en el sector minorista segueix la mateixa tendència que les vendes en aquest sector. De 2007 a 2009 l'ocupació va experimentar un fort retrocés degut a la forta davallada de la demanda, que es va traduir en destrucció de llocs de treball per tal de reduir costos. I no és fins al final de l'any 2013 que el sector recupera nombre d'empleats, produït per l'augment de la demanda.

Figura 3. Incrementos d'ocupació en el sector minorista.



Font: Elaboració pròpia amb dades extretes de l'INE

4. Mostra

4.1. Identificació d'empreses familiars dedicades al sector minorista

Per identificar les empreses familiars dedicades al sector minorista, ens regirem segons l'establert en l'estudi realitzat pel "Instituto de la empresa familiar" (2016). En aquest estudi es distingeix primer entre les empreses de reduïda dimensió (microempreses) i la resta d'empreses, definint les primeres com aquelles que compten amb menys de 10 empleats i una facturació i actius inferiors als 2 milions d'euros. Donada la poca informació disponible relativa a la propietat de les microempreses, el que dificultava la seva classificació entre empreses familiars i no familiars, l'estudi s'ha centrat en la resta d'empreses (empreses amb més de 10 empleats).

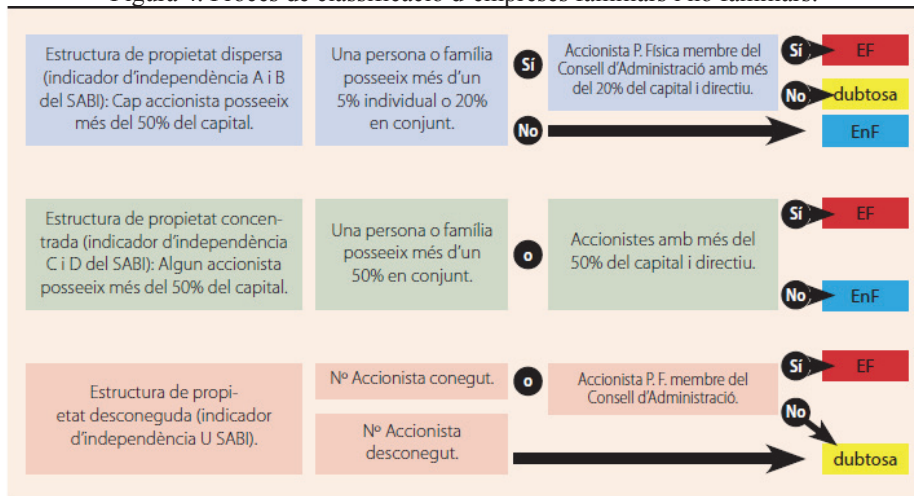
Per l'anàlisi detallat de les empreses, es van establir una sèrie de criteris per a la identificació de la població en la base de dades SABI. Els criteris següents van ésser els següents:

- Forma jurídica: Societats anònimes (SA) i Societats de responsabilitat limitada (SL)
- Amb dades disponibles pel període 2007-2014
- Dimensió mínima: facturació de més de 2 milions d'euros a l'any o disposar d'una plantilla de 10 o més treballadors en algun dels 3 anys compresos en el període 2012-2014.

Un cop obtinguda la mostra total d'empreses resultant d'aplicar aquests filtres, es va treballar en la classificació d'aquestes empreses en familiars i no familiars. Per fer-ho es van utilitzar processos automatitzats disponibles en la base SABI similars als empleats en investigacions prèvies (Instituto de la Empresa Familiar, 2016) i es van classificar en 3 categories: Empreses Familiars, Empreses no Familiars i Empreses dubtoses. Aquesta classificació ha estat basada en l'estructura de propietat i en la participació de familiars en el Consell d'Administració.

Els detalls dels processos automatitzats es poden observar en la següent figura (per a una major explicació del procés de classificació consultar Instituto de la Empresa Familiar (2016).

Figura 4. Procés de classificació d'empreses familiars i no familiars.



Font: Instituto de la Empresa Familiar (2016).

Per tal d'identificar les empreses de la mostra que desenvolupen la seva activitat en el sector minorista (sector objecte d'estudi en aquest treball), hem aplicat el següent criteri:

- El sector minorista el componen aquelles empreses l'activitat de les quals queda inclosa en els següents codis CNAE: 47 i 4532 (en aquesta classificació únicament hi faltaria la venda de motos i automòbils on no es distingeix entre majorista i minorista en la classificació d'activitats CNAE).

Per fer els resultats entre anys més comparables, i tal i com s'ha indicat anteriorment, s'han seleccionat empreses amb comptes anuals disponibles pels anys 2007-2014.

4.2. Descripció de la mostra

Després d'aplicar els criteris descrits en l'apartat anterior, hem obtingut un total de 6.629 empreses dedicades al sector minorista (Taula 1), de les quals 5.950 són familiars i 679 són empreses no familiars. Aquesta presència d'empreses familiars (propera al 90%), concorda amb les dades obtingudes en l'estudi del Instituto de la Empresa Familiar (2016), on a prop del 85% de les empreses en el sector comerç eren familiars.

Taula 1. Empreses familiars i no familiars segons dimensió (classificació amb dades del 2007).

Tipus	Grans	Pime	Nº Empreses
Empreses Familiars	87	5.863	5.950
Empreses no Familiars	69	610	679
Total	156	6.473	6.629

En la Taula 1 podem observar com es distribueixen les empreses familiars i no familiars distingint entre empreses grans (més de 250 treballadors) i Pime (menys de 250 treballadors). De la classificació entre empreses familiars i no familiars segons

dimensió, ha sorgit que, com era d'esperar, hi ha moltes més empreses Pimes (6.473) que grans empreses (156). Resultat esperat tenint en compte l'estructura del teixit empresarial d'Espanya.

Segons la dimensió de les empreses familiars i no familiars, destaca que el 10% de les empreses no familiars siguin grans mentre que entre les familiars aquesta proporció no arriba ni a un 2% (1,46%). Aquest resultat era d'esperar si tenim en compte la menor dimensió que habitualment presenten les empreses familiars.

En la Taula 2 podem observar el volum mitjà d'actius segons el tipus d'empresa, tant per l'any 2007 com per l'any 2014, respectant la classificació d'empreses grans i PIMES establerta amb les dades de 2007.

Taula 2. Volum mitjà d'actius d'empreses familiars i no familiars segons dimensió (milers d'euros).

Tipus/Dimensió	2007		2014	
	Grans	Pime	Grans	Pime
Empreses Familiars	410.938	2.658	400.682	2.327
Empreses no Familiars	150.141	5.602	179.550	6.681

Pel que fa a l'evolució, les empreses familiars han vist reduït el seu actiu mitjà, tant pel que fa a grans empreses com a petites empreses. En canvi, les empreses no familiars han vist incrementada la seva dimensió en els dos casos.

Aquestes dades, per tant, ja ens mostren un comportament diferenciat durant els anys de crisi econòmica, on les empreses familiars han tendit a reduir la seva dimensió, mentre que les empreses no familiars han tendit a augmentar-la.

Comparant els dos tipus d'empreses, s'observa que si bé estudis previs ens han parlat de la major dimensió de les empreses no familiars, en el sector minorista aquesta tendència només es compliria entre les PIME, ja que entre les grans empreses la familiar mostra una major dimensió.

En la Taula 3 analitzem pels diferents tipus d'empreses els seus volums mitjans de recursos propis, i com han evolucionat amb el pas dels anys.

Taula 3. Fons propis mitjans d'empreses familiars i no familiars segons dimensió (milers d'euros).

Tipus/Dimensió	2007		2014	
	Grans	Pime	Grans	Pime
Empreses Familiars	154.104	834	141.815	1.172
Empreses no Familiars	41.583	1.689	42.228	2.024

Pel que fa a l'evolució d'aquests fons propis, observem que les grans empreses familiars han vist reduït els seus fons propis, mentre que les pimes ho han incrementat. Per la

seva banda, les empreses no familiars, tant grans empreses com pimes, han incrementat els seus fons propis.

Aquesta diferència en l'evolució de fons propis s'entén per una de les característiques pròpies de les empreses familiars, com és la preferència per mantenir el control de la propietat. Sembla ser que davant la crisi i les restriccions al finançament, les empreses no familiars no van tenir inconvenient en donar entrada a nous accionistes per obtenir finançament. Per la seva banda, aquest comportament no va ser general en les empreses familiars, sempre reticents a la hora de donar entrada a nous socis.

5. Resultats

5.1 Evolució durant la crisi

A continuació, analitzem l'evolució, tant en empreses familiars com en empreses no familiars, d'algunes dades que ens mostraran l'efecte que la crisi ha tingut en elles, així com el seu comportament respecte al personal durant la mateixa.

- **Xifra de negocis**

Figura 5. Evolució de la xifra de negocis mitjana de les grans empreses familiars i no familiars (milers d'euros).

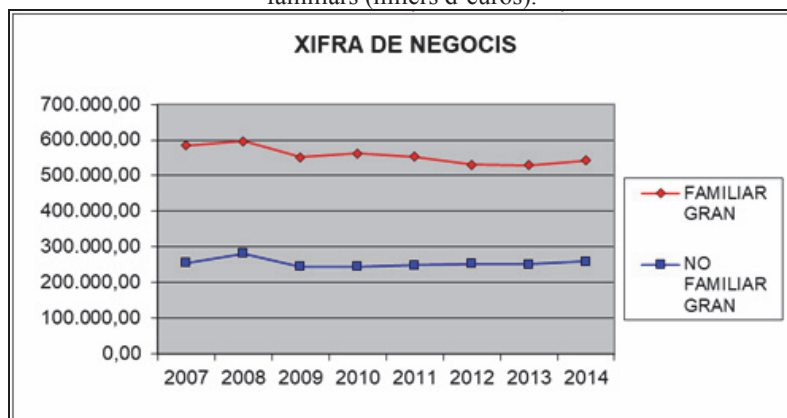
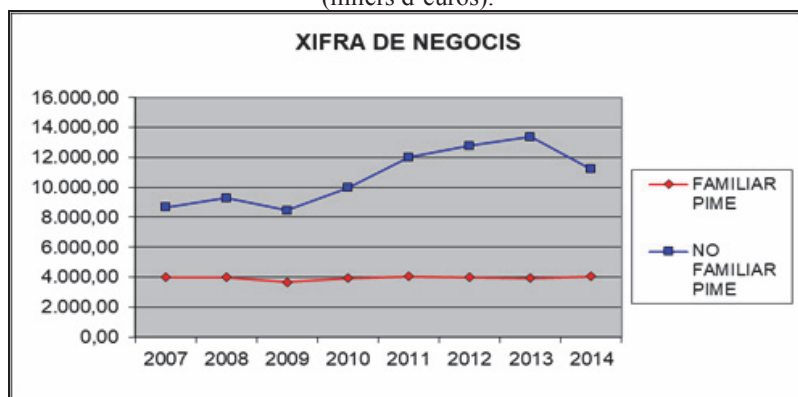


Figura 6. Evolució de la xifra de negocis mitjana de les PIMES familiars i no familiars (milers d'euros).



Com podem observar, l'evolució de la xifra de negocis mostra com tots els grups d'empreses van experimentar una forta caiguda en les seves vendes com a conseqüència de la recessió econòmica l'any 2009. Aquesta caiguda va ser especialment forta en el cas de les grans empreses no familiars, que van experimentar una reducció de la xifra de negocis del 13,34%, mentre que la resta de grups van experimentar descensos d'entre el 7 i el 9%. Un cop superat aquest any de forta recessió, els diferents grups d'empreses van iniciar una recuperació en els valors de la variable, si bé aquesta recuperació ha estat diferent depenent del tipus d'empresa. Per una banda, les PIMES van augmentar ràpidament les seves vendes, i al final del període ja havien assolit volums de negoci superiors als obtinguts en els anys previs a la crisi econòmica. En aquest sentit, destaca especialment el comportament de la PIME no familiar, que ha incrementat les seves vendes de manera molt significativa durant el període, si bé en el darrer any aquest tipus d'empreses han experimentat un retrocés. Pel que fa a les grans empreses, observem com si bé la gran empresa no familiar ja ha recuperat els nivells previs a la crisi, la gran empresa familiar segueix lluny dels volums de negoci obtinguts al 2007 i 2008, mentre exhibeix una recuperació molt més lenta, i fins i tot experimentant recaigudes en les vendes en els anys 2012 i 2013.

Per tal d'aprofundir en l'anàlisi d'aquesta variable, donada la seva especial significació en un context de crisi, a continuació es presenta una anàlisi ANOVA d'un sol factor (Mètode Tukey), per tal d'analitzar si existeixen diferències significatives entre els diferents tipus d'empresa pel que fa a la variació de la xifra de negocis al llarg dels anys. S'ha de tenir en compte que les dades anteriors, representen mitjanes a nivell agregat, mentre que per l'anàlisi ANOVA s'utilitzarà el % de variació de la xifra de negocis de cada empresa, el que eliminarà la major influència de les empreses més grans i proporcionarà uns resultats més representatius del conjunt d'empreses, complementant d'aquesta manera l'anàlisi realitzat.

VARIACIÓ IMPORT NET XIFRA DE NEGOCI

Any 2008

ICs de 95% individuals para la media basados en Desv.Est. agrupada			
Nivel	-----+-----+-----+-----+--		
FAMILIAR GRAN	(------*-----)		
FAMILIAR PIME	(*-)		
NO FAMILIAR GRAN	(------*-----)		
NO FAMILIAR PIME	(----*----)		
	N	Media	Agrupación
FAMILIAR PIME	5669	0,313	A
NO FAMILIAR PIME	519	0,137	A
FAMILIAR GRAN	81	0,045	A
NO FAMILIAR GRAN	51	0,007	A

Com podem observar els 4 tipus d'empreses van augmentar les seves vendes l'any 2008. Mostrant com el impacte de la crisi encara no s'havia percebut en el sector durant aquest any. Les PIME familiars són les empreses que van augmentar més el seu volum de negoci (31,3%) seguit de l'empresa no familiar PIME (13,7%) i les empreses grans familiars (4,5%). Pel contrari, les grans empreses no familiars únicament van augmentar de mitjana la seva xifra de negoci en un 0,7%. No obstant, podem observar com els 4

grups d'empreses pertanyen a la mateixa agrupació (A), i per tant, a pesar de les diferències existents, podem afirmar que aquestes diferències no són estadísticament significatives al 95% de nivell de confiança.

Any 2009

ICs de 95% individuals para la media basados en Desv.Est. agrupada			
Nivel	-----+-----+-----+-----+		
FAMILIAR GRAN	(-----*-----)		
FAMILIAR PIME	(-*-)		
NO FAMILIAR GRAN	(-----*-----)		
NO FAMILIAR PIME	(----*----)		
	N	Media	Agrupación
FAMILIAR PIME	5724	0,064	A
NO FAMILIAR PIME	577	0,013	A
NO FAMILIAR GRAN	61	0,003	A
FAMILIAR GRAN	82	-0,027	A

Com podem observar, les PIME familiars són les empreses que al 2009 van augmentar més el seu volum de negoci (6,4%) seguit de l'empresa no familiar PIME (1,3%) i les empreses grans no familiars (0,3%). Pel contrari, les empreses familiars grans van disminuir la seva xifra mitjana de negoci en un 2,7%. No obstant, podem observar com els 4 grups d'empreses pertanyen a la mateixa agrupació (A), i per tant, a pesar de les diferències existents, podem afirmar que aquestes diferències no són estadísticament significatives al 95% de nivell de confiança.

Any 2010

ICs de 95% individuals para la media basados en Desv.Est. agrupada			
Nivel	-----+-----+-----+-----+		
FAMILIAR GRAN	(-----*-----)		
FAMILIAR PIME	(-*-)		
NO FAMILIAR GRAN	(-----*-----)		
NO FAMILIAR PIME	(----*----)		
	N	Media	Agrupación
NO FAMILIAR PIME	600	0,340	A
FAMILIAR PIME	5820	0,178	A
NO FAMILIAR GRAN	69	0,070	A
FAMILIAR GRAN	87	0,037	A

Com podem observar, les PIME no familiars són les empreses que al 2010 van augmentar més el seu volum de negoci (34%), seguit de l'empresa familiar PIME (17,8%). Pel contrari, les empreses grans, familiars i no familiars, van augmentar en menor proporció de mitjana, no arribant al 10%, amb un 3,7% i un 7% respectivament. No obstant, podem observar com els 4 grups d'empreses pertanyen a la mateixa agrupació (A), i per tant, a pesar de les diferències existents, podem afirmar que aquestes diferències no són estadísticament significatives al 95% de nivell de confiança.

Any 2011

ICs de 95% individuals para la media basados en Desv.Est. agrupada			
Nivel	-----+-----+-----+-----+---		
FAMILIAR GRAN	(------*-----)		
FAMILIAR PIME	(-*-)		
NO FAMILIAR GRAN	(------*-----)		
NO FAMILIAR PIME	(----*-----)		
	N	Media	Agrupación
NO FAMILIAR PIME	605	0,223	A
FAMILIAR PIME	5825	0,067	A
NO FAMILIAR GRAN	69	0,041	A
FAMILIAR GRAN	87	0,016	A

Com podem observar, les PIME no familiars són les empreses que al 2011 van augmentar més el seu volum de negoci (22,3%), seguit de l'empresa familiar PIME (6,7%) i les empreses no familiars grans (4,1%). Pel contrari, les grans empreses familiars únicament van augmentar de mitjana la seva xifra de negoci en un 1,6%. No obstant, podem observar com els 4 grups d'empreses pertanyen a la mateixa agrupació (A), i per tant, a pesar de les diferències existents, podem afirmar que aquestes diferències no són estadísticament significatives al 95% de nivell de confiança.

Any 2012

ICs de 95% individuals para la media basados en Desv.Est. agrupada			
Nivel	-----+-----+-----+-----+---		
FAMILIAR GRAN	(------*-----)		
FAMILIAR PIME	(-*-)		
NO FAMILIAR GRAN	(------*-----)		
NO FAMILIAR PIME	(----*-----)		
	N	Media	Agrupación
FAMILIAR PIME	5830	0,106	A
NO FAMILIAR PIME	608	0,035	A
NO FAMILIAR GRAN	69	0,005	A
FAMILIAR GRAN	87	-0,020	A

Com podem observar, les PIME familiars són les empreses que al 2012 van augmentar més el seu volum de negoci (10,6%), seguit de l'empresa no familiar PIME (3,5%) i les empreses no familiars grans (0,5%). Pel contrari, les grans empreses familiars van disminuir de mitjana la seva xifra de negoci en un 2%. No obstant, podem observar com els 4 grups d'empreses pertanyen a la mateixa agrupació (A), i per tant, a pesar de les diferències existents, podem afirmar que aquestes diferències no són estadísticament significatives al 95% de nivell de confiança.

Any 2013

ICs de 95% individuals para la media basados en Desv.Est. agrupada			
Nivel	+-----+-----+-----+-----		
FAMILIAR GRAN	(------*-----)		
FAMILIAR PIME	(-*-)		
NO FAMILIAR GRAN	(------*-----)		
NO FAMILIAR PIME	(-----*----)		
	N	Media	Agrupación
NO FAMILIAR PIME	604	0,161	A
FAMILIAR PIME	5833	0,002	A
FAMILIAR GRAN	87	-0,002	A
NO FAMILIAR GRAN	69	-0,028	A

Com podem observar, les PIME no familiars són les empreses que al 2013 van augmentar més el seu volum de negoci (16,1%), seguit de l'empresa familiar PIME (0,2%). Pel contrari, les grans empreses no familiars i familiars van experimentar una disminució de la seva xifra de negoci en un 2,8% i 0,2% de mitjana respectivament. No obstant, podem observar com els 4 grups d'empreses pertanyen a la mateixa agrupació (A), i per tant, a pesar de les diferències existents, podem afirmar que aquestes diferències no són estadísticament significatives al 95% de nivell de confiança.

Any 2014

ICs de 95% individuals para la media basados en Desv.Est. agrupada			
Nivel	-----+-----+-----+-----		
FAMILIAR GRAN	(------*-----)		
FAMILIAR PIME	(-*-)		
NO FAMILIAR GRAN	(------*-----)		
NO FAMILIAR PIME	(-----*----)		
	N	Media	Agrupación
NO FAMILIAR PIME	601	0,162	A
FAMILIAR GRAN	87	0,115	A
FAMILIAR PIME	5816	0,093	A
NO FAMILIAR GRAN	69	0,016	A

Com podem observar, les PIME no familiars són les empreses que al 2014 van augmentar més el seu volum de negoci (16,2%), seguit de la gran empresa familiar (11,5%) i la PIME familiar (9,3%). Pel contrari, les grans empreses no familiars únicament van augmentar de mitjana la seva xifra de negoci en un 1,6%. No obstant, podem observar com els 4 grups d'empreses pertanyen a la mateixa agrupació (A), i per tant, a pesar de les diferències existents, podem afirmar que aquestes diferències no són estadísticament significatives al 95% de nivell de confiança.

• **Resultat de l'exercici**

Figura 7. Evolució del resultat del exercici mitjà de les grans empreses familiars i no familiars (milers d'euros).

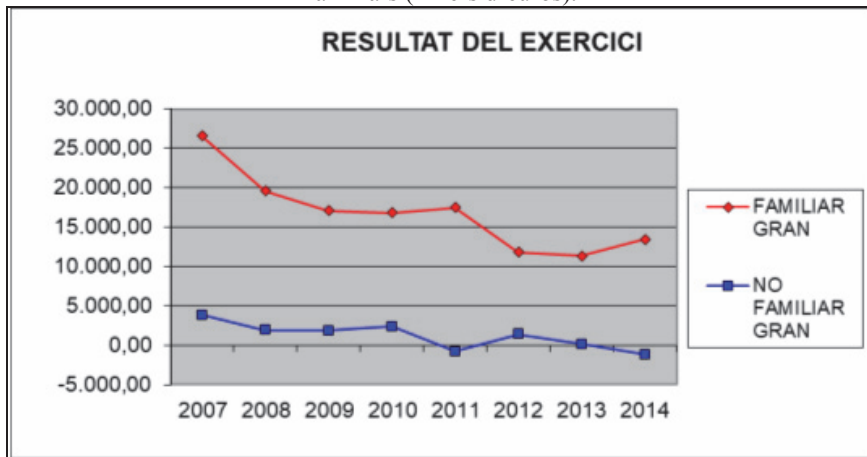
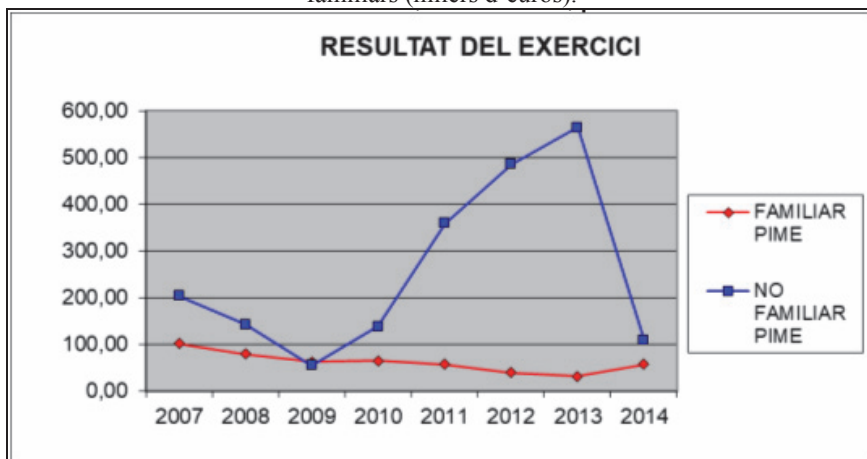


Figura 8. Evolució del resultat del exercici mitjà de les empreses PIMES familiars i no familiars (milers d'euros).



Com podem observar, l'evolució del resultat del exercici mostra com tots els grups d'empreses van experimentar una forta caiguda del seu resultat de l'exercici com a conseqüència de la recessió econòmica en l'any 2008. Aquesta caiguda va ser especialment forta en el cas de les grans empreses no familiars, que van experimentar una reducció del resultat de l'exercici del 50,3%, mentre que la resta de grups van experimentar descensos d'entre el 22 i el 30%. El següent any encara van caure més els resultats, especialment els de les empreses no familiars PIME, que van experimentar una reducció del 60%. Aquesta tendència va seguir fins l'any 2009, excepte en les empreses familiars grans que fins l'any 2011 no van augmentar els seus beneficis. No obstant, aquest augment no era un símptoma de recuperació, ja que totes les empreses van tornar a recaure al llarg del temps, i encara no han aconseguit tornar als resultats dels anys anteriors a la crisi. Comparant els resultats de 2007 amb els de 2014, obtenim

les següents disminucions: familiar gran (49%), familiar PIME (43%), no familiar gran (131%) i PIME no familiar (46%). Això demostra que encara que augmentin la xifra de negoci les empreses no recuperen resultats.

- **Endeutament**

Figura 9 Evolució del endeutament mitjà de les grans empreses familiars i no familiars.

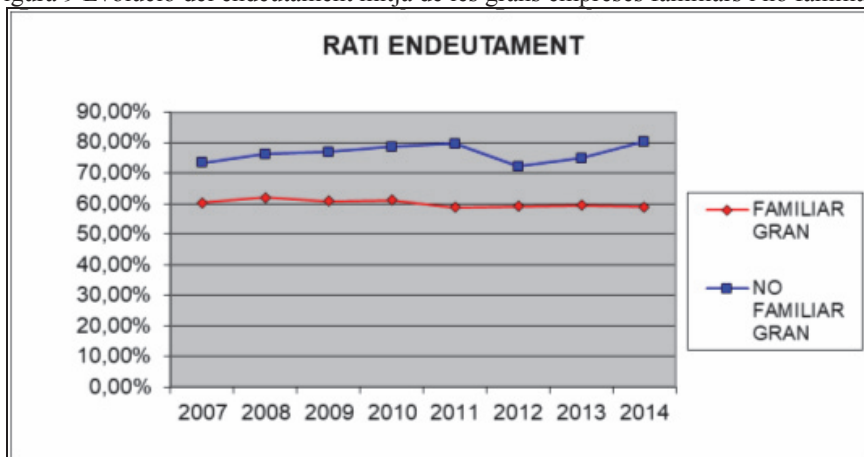
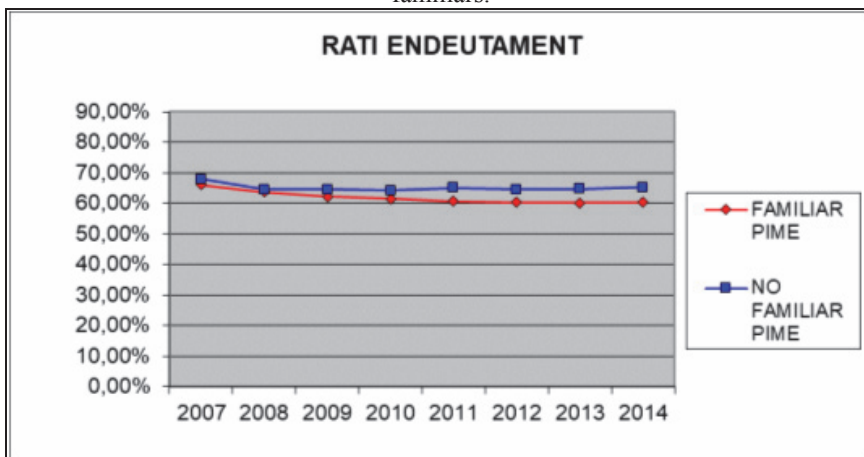


Figura 10. Evolució del endeutament mitjà de les empreses PIMES familiars i no familiars.



Podem observar que l'evolució de l'endeutament mostra diferents tendències, mentre les grans empreses van experimentar un augment de l'endeutament en els primers anys de la crisi degut a la recessió econòmica en l'any 2007, les PIMES van disminuir el seu endeutament, això possiblement hagi passat degut a que les PIMES van tenir, i tenen, dificultats en l'accés al finançament a causa de la duresa que es va imposar per part de les institucions bancàries i la dificultat per aportar les garanties necessàries. Amb el pas dels anys les empreses han disminuït el seu volum d'endeutament, únicament les empreses No familiars grans tenen més endeutament l'any 2014 que en l'inici de la crisi.

- **Rendibilitat econòmica**

Figura 11. Evolució de la rendibilitat econòmica mitjana de les grans empreses familiars i no familiars.

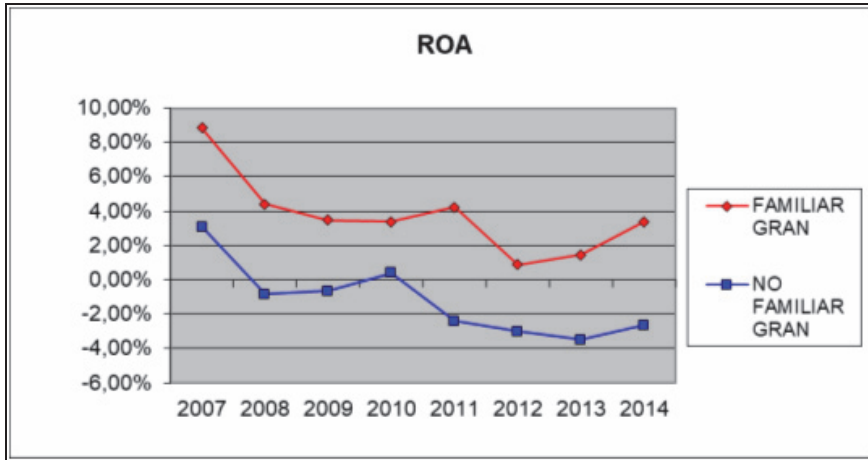
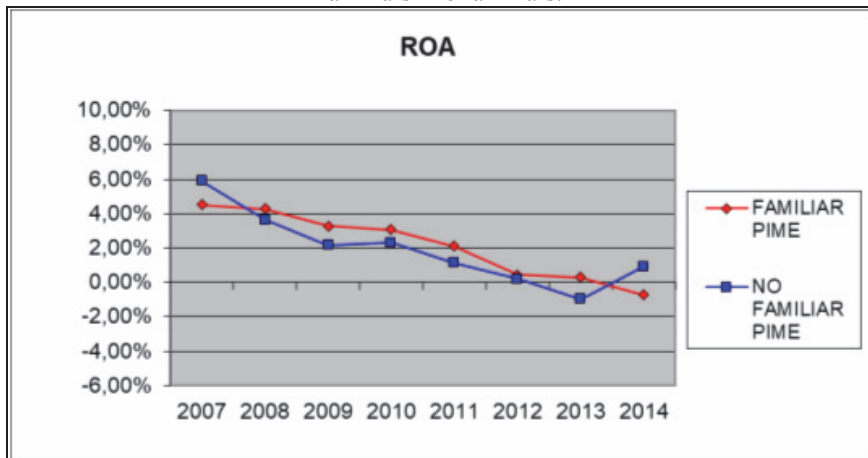


Figura 12. Evolució de la rendibilitat econòmica mitjana de les empreses PIMES familiars i no familiars.



La rendibilitat econòmica, explicada d'una altra manera, la capacitat dels actius per generar beneficis per ells mateixos, ha baixat considerablement des dels inicis de la crisi. Possiblement la caiguda de la rendibilitat ha estat ocasionada per la baixada de les vendes, els preus per fer front a aquesta baixada de vendes i la corresponent baixada de la rotació dels actius (són menys productius). L'evolució ha estat similar en totes les empreses, al començament van tenir una baixada significativa de la rendibilitat, entre els anys 2010 y 2011 van experimentar una recuperació petita, excepte les empreses familiar PIME que no van augmentar la seva rendibilitat econòmica en cap any. Al 2012 van tornar a caure les rendibilitats, i entre els anys 2013 i 2014 es van tornar a recuperar. Destaca que a pesar de la recuperació econòmica, les rendibilitats econòmiques es troben encara molt allunyades dels nivells inicials en tots els tipus d'empreses.

- **Rendibilitat financera (ROE)**

Figura 13. Evolució de la rendibilitat financera mitjana de les grans empreses familiars i no familiars.

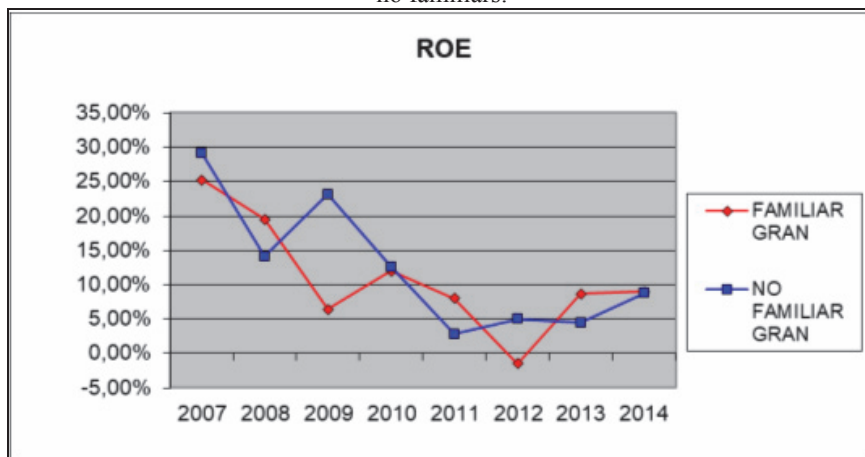
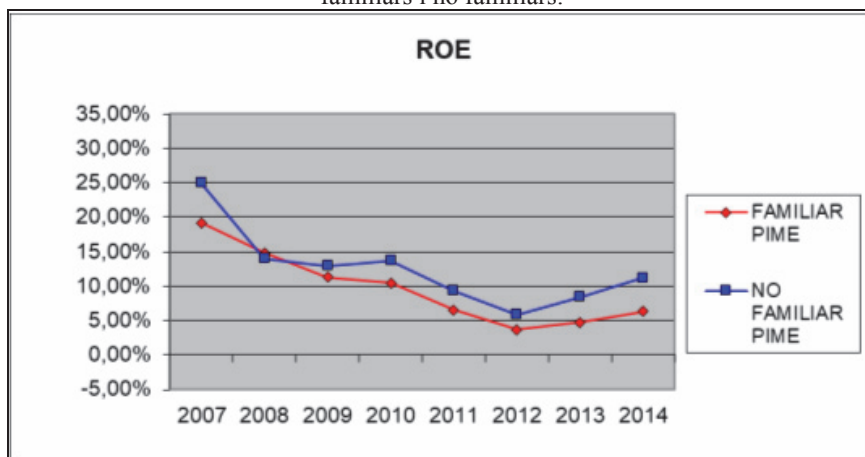


Figura 14. Evolució de la rendibilitat financera mitjana de les empreses PIMES familiars i no familiars.



En les figures anteriors observem l'evolució de la rendibilitat financera, o benefici que obté l'accionista per cada euro invertit en l'empresa. Com podem observar, les empreses van decaure molt de l'any 2007 al 2009, essent les empreses familiars grans les que més van decaure fent-ho en un 74,49%, seguit de les empreses no familiars PIMES (48,05%), les empreses familiars PIMES (41,10%) i les empreses no familiars grans (20,37%). En els últims anys les empreses han tornat a augmentar les seves rendibilitats financeres, però encara queda per tornar a assolir les rendibilitats obtingudes abans de la crisi.

- **Nombre total de treballadors**

Figura 15. Evolució del nombre de treballadors de les empreses grans familiars i no familiars.

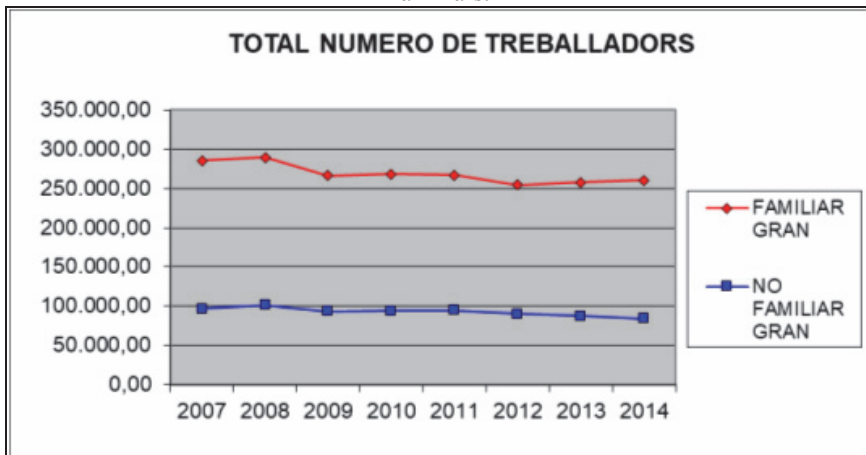
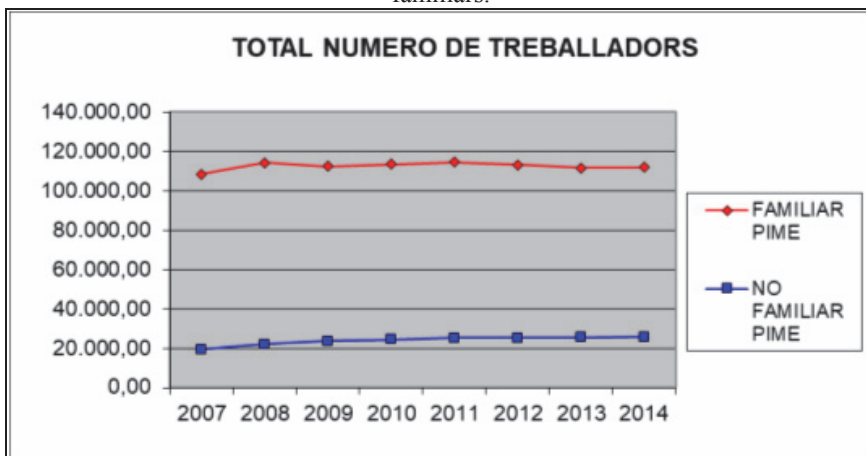


Figura 16. Evolució del nombre de treballadors de les empreses PIMES familiars i no familiars.



Com podem observar, l'evolució del nombre de treballadors ha estat diferent segons el tipus d'empresa. Mentre que les empreses grans, tant familiars com no familiars, al llarg dels anys han anat augmentant i disminuint el nombre de treballadors, les empreses PIMES van augmentar constantment el nombre de treballadors. Durant el període de 2007 a 2014 les empreses grans han presentat un descens del nombre de treballadors del 8,77% en les empreses familiars, i en les no familiars de un 12,53%. Per la seva banda, les empreses PIMES han augmentat el nombre de treballadors en un 32,49% les no familiars i en un (3,15%) les familiars.

- **Nombre mitjà de treballadors**

Figura 17. Evolució del nombre de treballadors mitjans de les grans empreses familiars i no familiars.

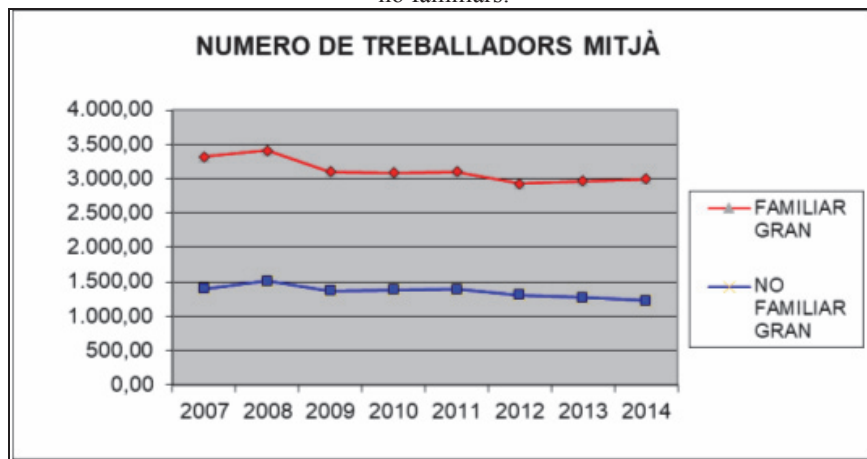
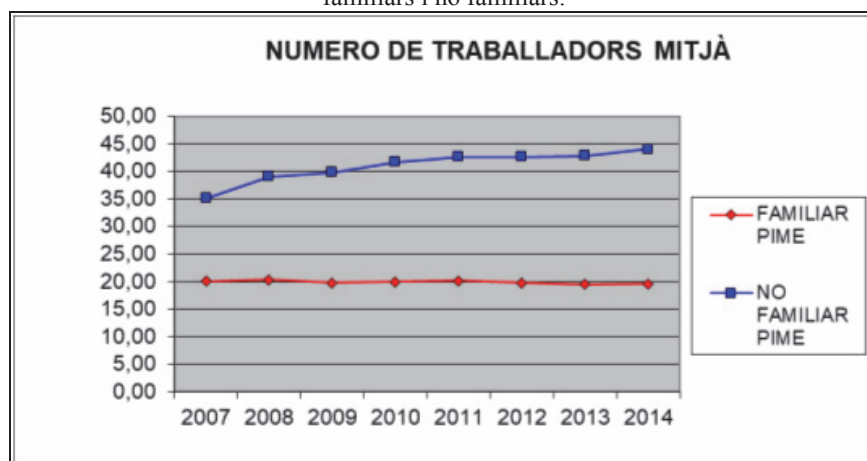


Figura 18. Evolució del nombre de treballadors mitjans de les empreses PIMES familiars i no familiars.



Com podem observar, el nombre de treballadors mig ha tingut una caiguda en les empreses de grans dimensions, perdent 206 treballadors de mitjana les empreses familiars i 175 treballadors les empreses no familiars, mentre que les empreses de petita dimensió han mostrat diferents tendències, mentre les familiars s'han mantingut constats entorn als 20 treballadors, l'empresa no familiar ha tingut un augment de quasi 10 treballadors.

Per tal d'aprofundir en l'anàlisi d'aquesta variable, donada la seva especial significació en el nostre estudi, a continuació es presenta una anàlisi ANOVA d'un sol factor (Mètode Tukey), per tal d'analitzar si existeixen diferències significatives entre els diferents tipus d'empresa pel que fa a la variació del nombre de treballadors al llarg dels anys. Convé recordar que les dades anteriors són mitjanes a nivell agregat, mentre que

per l'Anàlisi ANOVA s'utilitza la variació del nombre de treballadors de cada empresa, el que ens permet eliminar la influència de les empreses més grans en el resultat.

VARIACIÓ DEL NOMBRE DE TREBALLADORS

Any 2008

ICs de 95% individuals para la media basados en Desv.Est. agrupada			
Nivel	-+-----+-----+-----+-----		
FAMILIAR GRAN	(-----*-----)		
FAMILIAR PIME	(-*--)		
NO FAMILIAR GRAN	(-----*-----)		
NO FAMILIAR PIME	(----*----)		
	N	Media	Agrupación
FAMILIAR PIME	5323	0,168	A
NO FAMILIAR PIME	525	0,101	A
NO FAMILIAR GRAN	66	0,101	A
FAMILIAR GRAN	85	0,067	A

Com podem observar, els 4 grups d'empreses van augmentar el seu nombre de treballadors durant el 2008. Les PIME familiars són les empreses que van augmentar més el seu nombre d'empleats (16,8%), seguit de les empreses no familiars PIME (10,1%), les empreses no familiars grans (10%) i les empreses familiars grans amb un 6,7%. Podem observar com els 4 grups d'empreses pertanyen a la mateixa agrupació (A), i per tant, a pesar de les diferències existents, podem afirmar que aquestes diferències no són estadísticament significatives al 95% de nivell de confiança.

Any 2009

ICs de 95% individuals para la media basados en Desv.Est. agrupada			
Nivel	+-----+-----+-----+-----		
FAMILIAR GRAN	(-----*-----)		
FAMILIAR PIME	(-*--)		
NO FAMILIAR GRAN	(-----*-----)		
NO FAMILIAR PIME	(----*----)		
	N	Media	Agrupación
NO FAMILIAR PIME	559	0,0879	A
FAMILIAR PIME	5539	0,0496	A
NO FAMILIAR GRAN	67	-0,0040	A
FAMILIAR GRAN	84	-0,0570	A

Com podem observar, les PIME no familiars són les empreses que al 2009 van augmentar més el seu nombre d'empleats (8,79%), seguit de les empreses familiars PIME (4,96%). Pel contrari, les empreses grans, tant familiars com no familiars, van disminuir de mitjana el seu nombre de treballadors en un 5,7% i un 0,04%, respectivament. No obstant, podem observar com els 4 grups d'empreses pertanyen a la mateixa agrupació (A), i per tant, a pesar de les diferències existents, podem afirmar que aquestes diferències no són estadísticament significatives al 95% de nivell de confiança.

Any 2010

ICs de 95% individuals para la media basados en Desv.Est. agrupada			
Nivel	---+-----+-----+-----+-----		
FAMILIAR GRAN	(-----*-----)		
FAMILIAR PIME	(-*-)		
NO FAMILIAR GRAN	(-----*-----)		
NO FAMILIAR PIME	(----*----)		
	N	Media	Agrupación
FAMILIAR PIME	5598	0,0591	A
NO FAMILIAR PIME	575	0,0571	A
FAMILIAR GRAN	85	0,0422	A
NO FAMILIAR GRAN	67	0,0348	A

Com podem observar, les PIME familiars són les empreses que al 2010 van augmentar més el seu nombre d'empleats (5,91%), seguit de les empreses no familiars PIME (5,71%), les empreses familiars grans (4,21%) i les no familiars grans (3,48%). Podem observar com els 4 grups d'empreses pertanyen a la mateixa agrupació (A), i per tant, a pesar de les diferències existents, podem afirmar que aquestes diferències no són estadísticament significatives al 95% de nivell de confiança.

Any 2011

ICs de 95% individuals para la media basados en Desv.Est. agrupada			
Nivel	---+-----+-----+-----+-----		
FAMILIAR GRAN	(-----*-----)		
FAMILIAR PIME	(-*-)		
NO FAMILIAR GRAN	(-----*-----)		
NO FAMILIAR PIME	(----*----)		
	N	Media	Agrupación
FAMILIAR PIME	5617	0,0549	A
NO FAMILIAR PIME	581	0,0451	A
FAMILIAR GRAN	85	0,0380	A
NO FAMILIAR GRAN	67	0,0223	A

Com podem observar, les PIME familiars són les empreses que al 2011 van augmentar més el seu nombre d'empleats (5,49%), seguit de les empreses no familiars PIME (4,51%), les empreses familiars grans (3,8%) i les no familiars grans (2,23%). Podem observar com els 4 grups d'empreses pertanyen a la mateixa agrupació (A), i per tant, a pesar de les diferències existents, podem afirmar que aquestes diferències no són estadísticament significatives al 95% de nivell de confiança.

Any 2012

ICs de 95% individuals para la media basados en Desv.Est. agrupada			
Nivel	-+-----+-----+-----+-----		
FAMILIAR GRAN	(-----*-----)		
FAMILIAR PIME	(-*-)		
NO FAMILIAR GRAN	(-----*-----)		
NO FAMILIAR PIME	(----*----)		

	N	Media	Agrupació
FAMILIAR PIME	5631	0,0185	A
NO FAMILIAR PIME	581	-0,0002	A
FAMILIAR GRAN	86	-0,0194	A
NO FAMILIAR GRAN	68	-0,0252	A

Els 4 tipus d'empresa comparteixen la mateixa agrupació (A), això significa que no hi ha diferències significatives entre elles.

Com podem observar, les PIME familiars són les úniques empreses que al 2012 van augmentar el seu nombre d'empleats (1,85%). Pel contrari, les empreses no familiars Grans van ser les empreses que més van disminuir de mitjana el seu nombre de treballadors, fen-ho en un 2,52%, seguit de les empreses familiars grans (1,94%) i de les empreses no familiars PIME (0,002%). No obstant, podem observar com els 4 grups d'empreses pertanyen a la mateixa agrupació (A), i per tant, a pesar de les diferències existents, podem afirmar que aquestes diferències no són estadísticament significatives al 95% de nivell de confiança.

Any 2013

ICs de 95% individuals para la media basados en Desv.Est. agrupada			
Nivel	-+-----+-----+-----+-----		
FAMILIAR GRAN	(------*-----)		
FAMILIAR PIME	(-*)		
NO FAMILIAR GRAN	(------*-----)		
NO FAMILIAR PIME	(-----*----)		
	N	Media	Agrupació
FAMILIAR GRAN	87	0,0209	A
FAMILIAR PIME	5659	0,0054	A
NO FAMILIAR PIME	583	-0,0033	A
NO FAMILIAR GRAN	69	-0,0407	A

Com podem observar, les grans familiars són les empreses que al 2013 van augmentar més el seu nombre d'empleats (2,09%) seguit de l'empresa familiar PIME (0,54%). Pel contrari, les empreses no familiars, tant Grans com PIMES, van disminuir de mitjana el seu nombre de treballadors en un 4,07% i un 0,33% respectivament. Observem per tant, com un cop superats els pitjors moments de la crisi econòmica, les empreses familiars (grans i petites), van ser les primeres en tornar a contractar treballadors. No obstant, podem observar com els 4 grups d'empreses pertanyen a la mateixa agrupació (A), i per tant, a pesar de les diferències existents, podem afirmar que aquestes diferències no són estadísticament significatives al 95% de nivell de confiança.

Any 2014

ICs de 95% individuals para la media basados en Desv.Est. agrupada			
Nivel	-----+-----+-----+-----+--		
FAMILIAR GRAN	(------*-----)		
FAMILIAR PIME	(-*-)		
NO FAMILIAR GRAN	(------*-----)		
NO FAMILIAR PIME	(-----*----)		
	N	Media	Agrupació

FAMILIAR GRAN	87	0,0306	A
NO FAMILIAR PIME	580	0,0204	A
FAMILIAR PIME	5659	0,0125	A
NO FAMILIAR GRAN	69	-0,0152	A

Com podem observar, les grans familiars són les empreses que al 2014 van augmentar més el seu nombre d'empleats (3,06%) seguit de l'empresa no familiar PIME (2,04%) i les empreses familiars PIME (1,25%). Pel contrari, les grans empreses no familiars van disminuir de mitjana el seu nombre de treballadors en un 1,52%. No obstant, podem observar com els 4 grups d'empreses pertanyen a la mateixa agrupació (A), i per tant, a pesar de les diferències existents, podem afirmar que aquestes diferències no són estadísticament significatives al 95% de nivell de confiança.

• **Despesa de personal mitjana**

Com podem observar, tant les empreses de grans dimensions com de petites dimensions van tenir un descens de la despesa en personal l'any 2009, exceptuant les empreses no familiar PIMES. Una possible explicació per aquesta reducció és la destrucció d'ocupació observada en les Figures anteriors, i també la introducció de la reforma laboral d'aquell precís any. Les empreses van experimentar un altre descens en l'any 2012, on un altre cop el govern va introduir una nova reforma laboral.

A pesar d'aquestes reduccions puntuals, durant el període de 2007 al 2014, les empreses han tingut un augment en la despesa de personal, essent les empreses PIMES no familiars les que han augmentat més (en un 41%) seguit de les empreses PIMES familiars (11%), les empreses no familiars grans (6,5%) i les empreses familiars grans (1,23%).

Figura 29. Evolució de la despesa de personal mitjana de les grans empreses familiars i no familiars (milers d'euros).

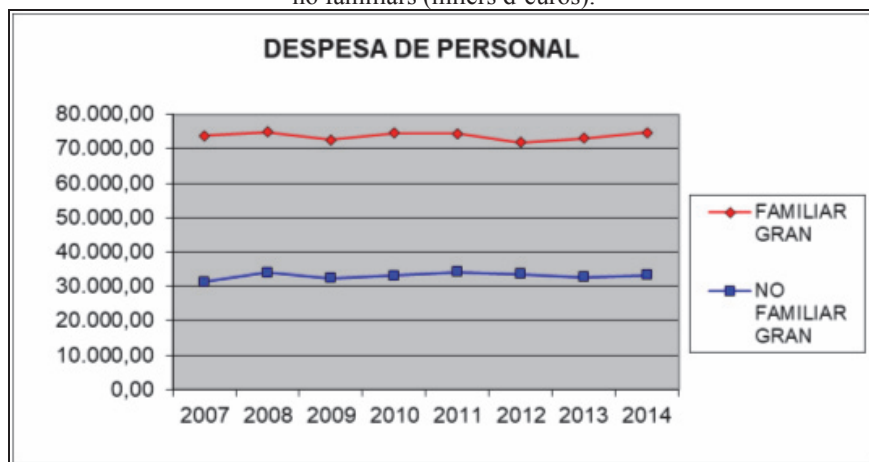
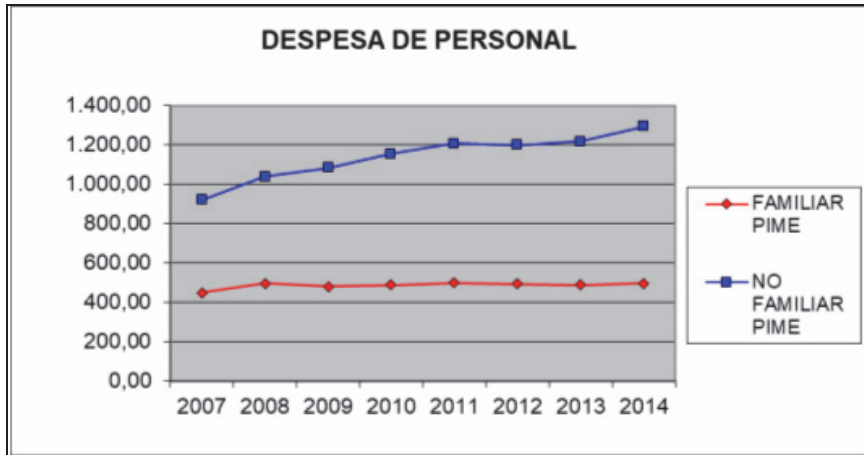


Figura 20. Evolució de la despesa de personal mitjana de les empreses PIMES familiars i no familiars (milers d'euros).



5.2 Determinants dels increments i reduccions de personal

Un dels objectius del treball és comprovar si el caràcter familiar de les empreses influeix en les decisions de reducció i contractació de personal. En l'apartat anterior hem observat que no existeixen diferències significatives entre empreses familiars i no familiars pel que fa a la variació del número de treballadors al llarg del període analitzat. No obstant, per analitzar amb més detall la possible influència del tipus de propietat, és necessari també tenir en compte la resta de variables que poden influir en la reducció i contractació de personal. Per tal d'estimar quines són les variables que més influeixen en la decisió empresarial d'augmentar o disminuir el nombre de treballadors, i d'aquesta manera determinar si el caràcter familiar de l'empresa és una variable significativa en aquesta decisió, a continuació, s'ha estimat un model de regressió lineal general.

- **Model de regressió lineal**

Per tal d'aïllar la influència que el caràcter familiar de les empreses ha tingut sobre la contractació i acomiadament de treballadors durant la crisi econòmica i l'inici de la recuperació, és necessari quantificar la influència que altres variables han tingut en aquesta decisió. Per aquest motiu, s'ha dut a terme un model de regressió lineal general que s'ha estimat per Mínims quadrats ordinaris (MCO). Per dur a terme aquesta estimació s'ha utilitzat el programa estadístic MINITAB.

Com a variable dependent del model s'ha considerat la variació en % del nombre de treballadors que ha experimentat cada empresa cada any (VARTREB).

Com a possibles determinants hem considerat variables de diferents tipus: Evolució econòmica de les empreses, la seva dimensió, context macroeconòmic i reformes laborals, a més del caràcter familiar o no de les empreses. A continuació, es presenten les diferents variables considerades en el model:

- Variació anual de la xifra de negocis en % (VARXN):
- Variació anual del resultat de l'exercici en % (VARRES):
- Creixement econòmic (CRE):
- Dimensió de l'empresa (DIM):

- Reforma Laboral 2012(REF):
- Caràcter familiar de l'empresa (FAM).

De manera que el model economètric pren la següent forma:

$$VARTREB = \alpha + \beta_1 VARXN + \beta_2 VARRES + \beta_3 CRE + \beta_4 DIM + \beta_5 REF + \beta_6 FAM$$

- Variació anual de la xifra de negocis (%)

Considerem que es tracta d'una variable important per explicar la variació del nombre de treballadors ja que una empresa quan augmenta les seves vendes és d'esperar que això tingui una influència en la contractació de treballadors, degut a les majors necessitats de producció o comercials. I el mateix passa quan disminueix les vendes, on s'espera un acomiadament de treballadors. Per tant, s'espera que aquesta variable mantingui una relació positiva amb la variable dependent.

- Variació resultat econòmic (%)

La variable resultat econòmic considerem que pot ser una variable amb influència en la contractació de treballadors. Esperem que una empresa contracti més treballadors quan tingui millors resultats, i que quan pitjors resultats econòmics tingui acomiadi treballadors per tal de millorar els resultats futurs a través d'una reducció dels costos laborals. Per tant, també esperem una relació positiva per variable.

- Creixement econòmic

Quan l'economia està en recessió, existeix menys riquesa en el mercat, on per tant hi ha menys demanda, i les empreses tenen menys ingressos per falta de vendes provocant que augmenti el nombre d'acomiadaments. Això també passa quan l'economia està en creixement, augmenta la demanda i per tant és necessària la contractació de nous treballadors per poder cobrir-la. A més, una economia en creixement (recessió) també pot influir en les expectatives dels propietaris, que poden preveure un futur més favorable (desfavorable) del negoci, i contractar (acomiar) treballadors en funció d'aquestes expectatives. Per aquest motiu s'espera una relació positiva entre el creixement econòmic i la variació del nombre de treballadors.

Per tal de mesurar el creixement econòmic s'ha utilitzat l'evolució anual del PIB d'Espanya (2008: 1,12%; 2009: - 3,57%; 2010: 0%; 2011: -1%; 2012: -2,93%; 2013: - 1,71%; 2014: 1,38%).

- Dimensió de l'empresa

Volem comparar si la variable dimensió (PIME o Gran) influeix en la contractació o l'acomiadament de treballadors. Nosaltres esperem que les empreses Grans tinguin major capacitat per no acomiadar que les Pimes en èpoques de recessió, ja que aquestes ultimes no disposen dels recursos humans i financers adequats per assegurar la viabilitat dels projectes que inicien. En el model aquesta característica constitueix una variable dicotòmica, on les empreses PIME prenen el valor 0 i les empreses grans el valor 1.

- Reforma Laboral 2012

Amb aquesta variable volem comprovar si la reforma laboral de 2012 ha tingut una influència en la contractació o acomiadament de treballadors. Esperem que la reforma laboral aprovada al 2012 ens indiqui que les empreses van acomiadar més treballadors donada la flexibilització de l'acomiadament aplicada a través d'aquesta reforma. Aquesta constitueix una variable dicotòmica que pren el valor 1 per les sèries de dades corresponents al 2012 i el valor 0 per la resta d'anys.

- Variable tipus d'empresa

Aquesta variable ens permetrà resoldre la qüestió objecte d'estudi i comprovar si la nostra hipòtesis és correcta o no. Es creu que les empreses familiars, donada la seva voluntat de preservar la seva riquesa socioemocional, seran menys partidàries de l'acomiadament dels treballadors. A més, també es creu en aquesta relació perquè l'acomiadament de treballadors pot perjudicar el nom i imatge de l'empresa, que en el cas de les empreses familiars va lligat al nom de la pròpia família. Aquesta variable s'ha integrat en el model com una variable dicotòmica, que pren el valor 0 en el cas d'empreses no familiars, i pren el valor 1 en el cas d'empreses familiars.

A continuació, es presenten els resultats obtinguts al estimar el model:

Equació de regressió

treballadors = 0,0482918 + 0,00913735 varxn - 1,91649e-005 varres + 0,00765384 Creixement - 0,0293812 Dimensió - 0,0231341 Reforma laboral + 0,00995078 Familiar

43754 casos utilitzats, 2537 casos contenen valors que falten

Coefficients

<i>Terme</i>	<i>Coef</i>	<i>EE del coef.</i>	<i>T</i>	<i>P</i>
<i>Constant</i>	<i>0,0482918</i>	<i>0,0098376</i>	<i>4,9089</i>	<i>0,000</i>
<i>VARXN</i>	<i>0,0091374</i>	<i>0,0005268</i>	<i>17,3451</i>	<i>0,000</i>
<i>VARRES</i>	<i>-0,0000192</i>	<i>0,0000121</i>	<i>-1,5871</i>	<i>0,112</i>
<i>CRE</i>	<i>0,0076538</i>	<i>0,0019086</i>	<i>4,0102</i>	<i>0,000</i>
<i>DIM</i>	<i>-0,0293812</i>	<i>0,0198925</i>	<i>-1,4770</i>	<i>0,140</i>
<i>REF</i>	<i>-0,0231341</i>	<i>0,0095517</i>	<i>-2,4220</i>	<i>0,015</i>
<i>FAM</i>	<i>0,0099508</i>	<i>0,0101243</i>	<i>0,9829</i>	<i>0,326</i>

Resumen del modelo

S = 0,625740 R-cuad. = 0,79% R-cuad.(ajustat) = 0,78%
PRESS = 17402,7 R-cuad.(pred.) = -0,79%

Al analitzar l'estadístic R^2 observem com el model no resulta conjuntament explicatiu, el que ens indica que el percentatge de variacions de la variable dependent (variació del nombre de treballadors), no és explicada pel conjunt de variables explicatives incorporades en el model, com són: variació de la xifra de negocis, variació del resultat econòmic, creixement de la economia, dimensió (Gran o PYME), Reforma Laboral i

tipus (familiar o no familiar). Això posa de manifest l'existència d'altres variables que exerciran una major influència sobre aquestes decisions de contractació i acomiadament. Entre aquestes variables és possible que s'hi trobin variables de caràcter més psicològic i difícilment quantificades.

Si bé el model no resulta explicatiu en el seu conjunt, si podem observar a través de l'estadístic P la significació individual de les variables. Aquest estadístic ens mostra si la variable resulta significativa o no, es a dir, si és un determinant de la variació dels treballadors o no. Per a que ho sigui, el valor P ha de ser inferior a 0,05. En aquest cas serà estadísticament significativa amb un nivell de confiança del 95%.

Podem observar que les variables Variació de la xifra de negocis, Creixement econòmic i Reforma laboral són determinants de la variació dels treballadors. En el cas de la variació de la xifra de negocis, s'observa una influència positiva, indicant que si la xifra de negocis augmenta (disminueix) en un punt percentual, el nombre de treballadors de l'empresa augmenta (disminueix) en un 0,0091374%. Per la seva banda, també s'observa una influència positiva de la variable creixement, mostrant que una millor evolució de l'economia repercuteix en majors nivells de contractació. Finalment, la variable dicotòmica corresponent a la reforma laboral (any 2012), també ha resultat ser significativa i negativa. Aquesta variable indica que en l'any 2012 les empreses van reduir d'una manera estadísticament significativa el seu nombre de treballadors, un fet que, com s'indicava anteriorment, s'explica per la flexibilització de l'acomiadament que va introduir la nova reforma laboral.

Pel que fa a la nostra variable objecte d'estudi, observem com el caràcter familiar o no de les empreses no exerceix una influència significativa sobre les decisions de contractació o acomiadament dels treballadors. Per tant, la hipòtesis de partida, consistent en una major reticència de les empreses familiars en vers l'acomiadament de treballadors, no ha pogut ser corroborada. Altres variables, com la variació del resultat de l'exercici d'un any per l'altre, així com la dimensió de l'empresa, tampoc no han resultat significatives en el model estimat.

6. Conclusions

En aquest treball hem analitzat el comportament de les empreses familiars minoristes durant la crisi econòmica, comparant-lo amb el de les empreses no familiars. Per fer-ho s'ha treballat amb una àmplia mostra d'empreses extretes de la base de dades SABI. A través d'aquesta base hem classificat les empreses en empreses familiars i no familiars. Amés, també s'ha distingit entre empreses grans i Pimes.

L'objectiu del treball s'ha centrat en donar resposta a dos qüestions principals. En primer lloc, observar la influència de la crisi sobre els diferents tipus d'empreses, i en segon lloc, veure si existeixen diferències entre aquestes pel que fa a la contractació i acomiadament de treballadors durant el període objecte d'estudi (2008-2014).

En relació a la primera qüestió, es partia de la hipòtesis que les empreses familiars han sofert amb menor intensitat el impacte de la crisi en els seus comptes de resultat degut a les seves característiques específiques. Per tal de contrastar aquesta hipòtesis, en el treball s'ha observat i analitzat series temporals corresponents a dades del balanç i compte de resultats de les empreses. I per aquelles variables d'especial significació en un context de crisi (xifra de negocis i variació del nombre de treballadors), també s'ha

realitzat un TEST ANOVA per comprovar si han existit diferències significatives entre els diferents tipus d'empreses.

Pel que fa a la xifra de negocis, tot i existir petites diferències en el comportament de les diferents empreses, aquestes no han resultat estadísticament significatives. En relació a la variable resultat del exercici, destacar que les empreses, a pesar d'existir petites diferències, han mostrat un comportament força similar, consistent primer en una disminució del resultat degut al inici de la crisi, seguit d'un augment dels resultats que no va perdura molt ja que va recaure al cap dels anys. Finalment, s'observa que en cap tipus d'empresa s'ha recuperat els nivells previs a la crisi.

En relació a la variable corresponent a la variació de treballadors, les empreses han tingut diferents comportaments durant els anys però aquestes diferències no han estat estadísticament significatives.

Després d'analitzar aquestes tres variables podem concloure que no existeixen diferències significatives entre les empreses familiars i no familiars, de manera que es rebutja la nostra hipòtesis de partida. I per tant, dels resultats concloem que no és possible afirmar que les empreses familiars hagin sofert amb menor intensitat el impacte de la crisi en el seus comptes de resultats.

Pel que fa a la segona qüestió del treball, partiem de la hipòtesis que les empreses familiars afavoreixen més la conservació de l'ocupació. Per poder respondre aquesta hipòtesis, juntament amb l'anàlisi de sèries temporals, s'ha estimat un model de regressió lineal. En aquest model, juntament amb el caràcter familiar de les empreses, s'han inclòs les variables (tant a nivell empresa com a nivell macro) que aparentment més podien influir en la decisió empresarial d'augmentar o disminuir el nombre de treballadors durant el període objecte d'estudi. Concretament s'han considerat les següents variables: Variació de la xifra de negocis, variació del resultat de l'exercici, creixement econòmic, dimensió, reforma laboral i tipus d'empresa (familiar o no familiar).

Pel que fa als resultats, cal destacar que el model no ha resultat conjuntament explicatiu, el que ens indica que existeixen altres variables que influeixen en major mesura en les decisions de contractació.

A pesar de que el model no és explicatiu en el seu conjunt, si s'ha pogut observar que algunes de les variables considerades són significatives. És a dir, que són determinants en la variació de treballadors. Concretament, les variables trobades significatives són: variació xifra de negocis, creixement econòmic i la reforma laboral de 2012.

Pel que fa a la variable corresponent al caràcter familiar de les empreses, la seva absència de significació estadística ens porta a rebutjar la hipòtesis de partida. I per tant, es pot afirmar que el caràcter familiar de les empreses no ha exercit durant la crisi econòmica una influència significativa en les decisions de contractació o acomiadament de treballadors.

Durant la realització del treball, els resultats han posat de manifest altres qüestions interessants que a continuació es destaquen:

- En relació al endeutament de les empreses, s'observa que les empreses de grans dimensions van augmentar el seu endeutament durant el període analitzat, mentre que les empreses PIME ho van reduir, mostra de les diferents condicions que aquest tipus d'empreses han tingut per accedir al crèdit durant la crisi financera.
- Pel que als nivells de rendibilitat, tant econòmica com financera, les empreses han tingut un comportament similar, es van reduir amb el inici de la crisi i en els últims anys han tornat a millorar, però encara queden lluny de les rendibilitats obtingudes abans de la crisi.
- Totes les empreses van disminuir la seva despesa de personal amb el inici de la crisi, ja que és van destruir molts llocs de treball, però passat els anys de complicació les empreses han augmentat aquesta despesa fins i tot superant la despesa d'abans de la crisi.

Els resultats obtinguts deixen marge a que es pugui seguir investigant les qüestions tractades en aquest estudi. Per exemple, el baix nivell de significació conjunta del model invita a que en el futur es puguin incloure altres variables. En aquest sentit seria interessant incloure variables de caràcter més psicològic, si be aquestes en ocasions resulten difícilment quantificables.

Referències:

- Berné, C. (2006). "Análisis de la demanda de Servicios de distribución minoristas". Boletín ICE. N° 828, pp.83-98.
- Cruz, C.; Firfiray, S. i Gómez-Mejía, L.R. (2011). "Socioemotional wealth and human resource management (HRM) in family-controlled firms". En Joshi, A.; Liao, H. i Martocchio, J.J. (Eds): *Research in Personnel and Human Resources Management*, 30, pp.159-217. Emerald Group Publishing, Bingley.
- Galve, C. i Salas, V. (2011). "¿Determina la propiedad familiar diferencias en las relaciones entre preferencias, comportamiento, y resultados en las empresas españolas cotizadas?" *Revista de Economía Aplicada*, 57(XIX), pp.5-34.
- Instituto de empresa familiar (2016). "La empresa familiar en España (2015)". Madrid.
- Jorissen, A.; Laveren, E. i Martens, R.; Reheul, A. (2005). "Real versus simple-based differences in comparative family business research". *Family Business Review*, 18(3), pp.229-246.
- Eisenhardt, K.M. (1989). "Building Theories from Case. Study Research". *The Academy of Management Review*. 14(4), pp.532-550.
- Mandl, I. (2008). "Overview of family business relevant Issues. Final Report". European Commission, Enterprise and Industry Directorate-General. Vienna.
- Romano, C.A.; Tanewski, G.A. i Smyrnios, K.X. (2000). "Capital structure decision making: a model for family business". *Journal of Business Venturing*, 16, pp.285-310.

Ràtios de solvència i rendibilitat en empreses familiars i PIMES

José Luis Gallizo Larraz

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

Correu de contacte: gallizo@aegefn.udl.cat

Rebut 3 de novembre 2017; Acceptat 15 de novembre 2017

Resum

Mitjançant l'anàlisi de ràtios s'estudien els conceptes bàsics de solvència i rendibilitat amb particular atenció a les empreses familiars i pimes. El primer entès com liquiditat necessària per atendre les obligacions de pagament als seus venciments, el segon, com a expressió del benefici que queda en relació als capitals invertits. Es veurà que les empreses familiars tenen trets i característiques diferents a la resta d'empreses que es manifesten en l'estil de gestió i en la presa de decisions financeres amb un efecte en l'estructura dels seus balanços. Molts autors afirmen que hi ha diferències econòmic-financeres entre les empreses familiars (EF) i les empreses no familiars (ENF). Certament, hi ha diferències en la preferència de les seves fonts de finançament, i que aquesta preferència està relacionada amb les finalitats que des de la seva creació tenen unes i altres. En efecte, no és el mateix finançar una empresa amb el capital anònim d'una societat, que fer-ho mitjançant el patrimoni familiar. En un cas i un altre, els compromisos de remuneració al capital-proprietat seran diferents.

Classificació JEL: G30, G32, M10

Paraules Clau: Ràtios patrimonials, Ràtios financeres, Anàlisi econòmica, Empresa familiar, PIME.

1. Les ràtios financeres

L'anàlisi dels estats econòmics financers permet l'estudi comparat de la informació continguda en els diferents documents comptables per tal d'extreure conclusions sobre la situació de l'entitat, fent ús de determinats instruments tècnics que facilitin aquestes comparacions.

L'anàlisi tradicional utilitza **les ràtios** com a base fonamental. **RÀTIO**, significa quocient entre dues magnituds o fenòmens econòmics lligats per una relació característica que pot ser d'activitat, de rendibilitat, de solvència etc.

Distingim diversos tipus d'anàlisi:

- **-Anàlisi sectorial.** En el qual el valor de cada ràtio és estimat en si mateix i en comparació amb els altres ràtios, per a una empresa o un conjunt d'empreses.
- **-Anàlisi temporal.** S'utilitza, tant en l'evolució del passat com en l'elaboració de previsions futures facilitades per la posició i tendència de les ràtios. La utilització de les ràtios es veu afavorida per la facilitat per a aquest tipus d'anàlisi.

L'anàlisi amb ràtios cal realitzar-la en la seva justa perspectiva ja que **no es pot pensar que hi hagi valors per a cada ràtio amb validesa general**, al contrari, en cada cas, es farà una anàlisi atenent a les característiques de l'empresa i del seu entorn. Així, la situació econòmica del sector a què pertany i l'evolució de la pròpia companyia al llarg del temps tindrà gran importància en tota anàlisi. L'anterior no impedeix que es puguin considerar certes referències per entendre i valorar críticament el significat de cada ràtio.

A més, l'anàlisi amb ràtios obliga a considerar els problemes estadístics de correlació entre ells. Ens referim al fet que si les ràtios compten amb components comuns, els seus resultats estaran correlacionats i variaran en la mateixa direcció. Per exemple, beneficis i dividends. També caldrà tenir en compte la possible correlació en el temps per l'existència d'inèrcies a l'empresa.

Les ràtios s'han de determinar sobre les xifres obtingudes del conjunt dels Comptes Anuals. Per això, les ràtios calculats a partir del Balanç, cal completar-los amb la informació extreta del Compte de Pèrdues i Guanys, i d'altres estats econòmics financers.

Donat el gran nombre de ràtios i partides que s'examinen en un anàlisi complet, cal arribar a obtenir una "idea resum", que expliqui la situació de l'empresa o grup d'empreses objecte d'estudi. És pel que de vegades s'utilitzen tècniques estadístiques, perseguint un objectiu globalitzador mitjançant l'anàlisi simultani d'una sèrie de característiques relacionades directament o indirectament.

Aquestes tècniques s'han dividit en diverses parcel·les que tracten de dissecionar el comportament empresarial.

1.- Anàlisi Patrimonial. Atén a la composició dels elements integrants del mateix, al seu pes específic dins el conjunt d'actius i passius. En aquesta àrea s'analitzen:

En el seu aspecte estàtic:

- Estudi de la **composició dels actius**, tant, respecte a l'empresa mateixa, com en comparació amb altres del sector.
- Estudi de la **composició dels seus passius**, o fonts de finançament, on s'analitzen:
 - Les diferents relacions d'endeutament.
 - La seva repercussió en la rendibilitat dels fons propis.
 - La seva capacitat per generar recursos.

En el seu aspecte dinàmic:

- Anàlisi de les variacions patrimonials i financeres, centrant el seu estudi sobre el capital corrent.

En resum, l'anàlisi patrimonial, pretén examinar quina és la política d'inversió i de captació de recursos seguida per l'empresa, i com es separa, o no, del que preveu o de qualsevol referència.

2.- Anàlisi financera. Aborda els problemes de rendibilitat i costos de capital, així com, el creixement de l'empresa a través de les seves vies externes o internes.

En concret, l'anàlisi financera estudia els següents temes:

- Anàlisi del capital corrent, en la seva composició activa i passiva, a més de la seva evolució en el temps.
- Capacitat dels diferents actius per convertir-se en mitjans líquids de pagament amb què reemborsar els diferents passius.

En definitiva, l'anàlisi financera estudia, d'una banda, en quin grau els mitjans financers emprats a l'empresa (patrimoni net i passius) són els més adequats per mantenir un desenvolupament econòmic estable, i per una altra, conèixer la capacitat de l'empresa per fer front als seus compromisos financers segons aquests vagin venent.

3.- Anàlisi Econòmica. Tracta fonamentalment problemes d'eficiència i productivitat, interpretant en quina mesura s'assoleixen els dos objectius. Ocupant-se, a més, dels elements integrants dels resultats.

Per tant, és objecte del seu estudi:

- El compte de pèrdues i guanys.
- Les rendibilitats econòmiques i financeres, connectades amb l'anàlisi patrimonial.

Independentment de la classificació donada sobre àrees d'anàlisi, cal comprendre que la base d'un encertat anàlisi econòmic-financer, es troba en l'adequada quantificació del **binomi rendibilitat-risc**.

Aquest es presenta amb una triple funcionalitat:

1. Anàlisi de l'**estructura financera**, amb la finalitat de comprovar la seva adequació per mantenir un desenvolupament estable de l'entitat.
2. Estudi de la **solvència**. Això és, comprovar la capacitat de l'empresa per fer front a les seves obligacions financeres, tant en la seva visió estàtica, com de fluxos financers.
3. Anàlisi de la **rendibilitat econòmica i financera**.

En el desenvolupament d'aquests tres apartats centrarem les pàgines següents.

2. Anàlisi de l'estructura financera

El balanç de situació d'una empresa agrupa en el Patrimoni Net i Passiu l'origen dels recursos financers, és a dir, expressa quines han estat les seves fonts de finançament, mentre que a l'Actiu, relaciona la materialització o les inversions d'aquests recursos financers.

En tot cas s'ha de mantenir la següent igualtat d'equilibri financer:

$$\text{INVERSIONS (en €)} = \text{FONTS DE FINANÇAMENT (en €)}$$

Les partides que componen l'actiu s'engloben en dos grans apartats, o masses patrimonials:

AC = Actiu Corrent (Circulant)

ANC = Actiu no Corrent (Fix)

La incorporació dels comptes a cadascun d'aquests apartats dependrà de que les inversions a què es refereixin siguin a curt, o llarg termini, respectivament.

Les partides que componen el patrimoni net i passiu s'agrupen en tres apartats:

PN = Patrimoni Net

PNC = Passiu no Corrent

PC = Passiu Corrent

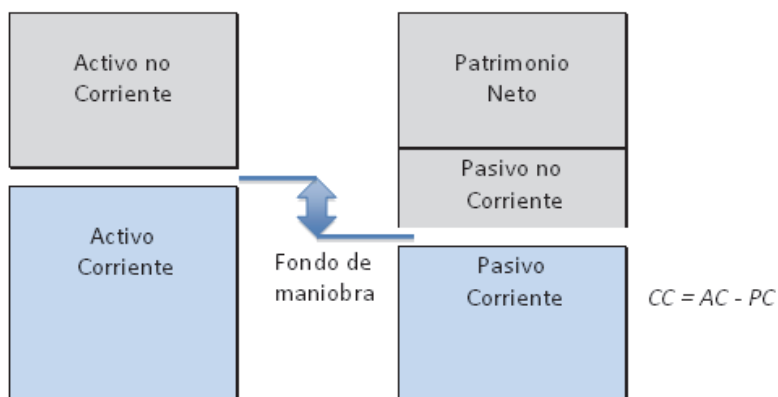
La importància o pes que ha de tenir una massa sobre una altra dependrà en cada cas de l'empresa que es tracti, segons les seves necessitats financeres, si bé, per trobar una adequada correspondència entre la naturalesa dels recursos financers i la de les inversions **l'Actiu Fix s'haurà de finançar amb capitals permanents**, és a dir, recursos financers a llarg termini.

No obstant això, una situació normal, es donarà quan els capitals permanents financen no només l'actiu no corrent, sinó també una part raonable de l'actiu corrent.

La diferència entre l'Actiu no Corrent i el Passiu no Corrent i PN s'anomena **Fons de Maniobra**, o també, Fons de Rotació. L'existència de Fons de Maniobra, suposa una garantia per poder fer front als desfasaments que puguin produir-se entre cobraments i pagaments.

La proporció d'Actiu Corrent que ha de ser finançada pel Passiu no Corrent, no es xifra en un percentatge que pugui generalitzar-se, sinó que dependrà de la naturalesa de l'activitat productiva i de les circumstàncies en què es desenvolupi. Si bé, amb un caràcter molt genèric, es pot afirmar que un fons de maniobra negatiu situa l'empresa en una posició crítica, encaminant, tècnicament, a la suspensió de pagaments, sobretot en èpoques de restriccions creditícies o de recessió econòmica.

Figura 1. Model de balanç de l'empresa.



Les diferents partides de recursos financers a curt i llarg termini; finançament intern i extern, capitals permanents i circulants, s'han d'ajustar a certs límits que dependran de les característiques del sector o activitat productiva, de la política financera de l'empresa i de la situació econòmica del país i el seu entorn.

Així doncs, el fons de maniobra, proporciona una mesura d'equilibri financer, és a dir, de l'aptitud dels actius per fer front al reemborsament dels passius.

Exemple 1. Fons de Maniobra de Ciments SA

Ciments SA és una empresa que desenvolupa la seva activitat en la indústria de la construcció, mitjançant la producció, comercialització, distribució i venda de ciment, agregats i altres materials per a la construcció.

Es vol determinar el fons de maniobra i explicar el resultat.

CIMENTS SA
Balanç a 2016.12.31

ACTIU		PATRIMONI NET I PASSIU	
Actiu no corrent	415.449	Patrimoni Net	155.600
Actiu Corrent	63.321	Passiu no Corrent	269.377
		Passiu Corrent	53.793
Total Actiu	478.770	Total Passiu	478.770

$$\text{Fons de maniobra} = \text{ANC} - (\text{PNC} + \text{PN}) = 415.449 - 155.600 - 269.377 = 9.528 \text{ u.m.}$$

Aquest import de 9.528 u.m. indica la quantitat de recursos financers a alliberar per l'actiu corrent en relació a l'exigibilitat que representa el passiu corrent. Suposa que Ciments SA té capacitat temporal de generar liquiditat i atendre l'exigibilitat del seu passiu corrent.

Segons la noció d'equilibri financer explicada, i amb caràcter molt general, es pot afirmar que en una empresa sanejada el Fons de Maniobra ha de ser positiu, el que és tant com complir el següent:

$$\frac{\text{Passiu no Corrent}}{\text{Actiu no Corrent}} > 1, \text{ o el que és el mateix: } \frac{\text{Passiu Corrent}}{\text{Actiu Corrent}} < 1$$

Aquesta que podria ser una norma general troba les seves excepcions, no ja només en empreses concretes amb alguna dificultat, sinó en **sectors d'activitat compleerts**, que per les seves característiques de terminis de cobraments de clients i pagaments a proveïdors i nivell d'estocs, mantenen un baix nivell d'Actiu no Corrent.

És a dir, per a conèixer en cada empresa com és l'estructura de balanç més convenient s'haurà d'atendre no només a la relació entre l'actiu i passiu, sinó també a les velocitats amb les que es mouen aquestes masses.

Entre les activitats que es caracteritzen per tenir fons de maniobra negatius destaquen, el sector de l'hostaleria, el sector de distribució i grans superfícies, i el sector viatges i turisme. (veure exemple 2)

Exemple 2. Fons de maniobra negatiu: Transports i Turisme SA

El grup empresarial *Transports i Turisme SA* actua en el sector de transport, hostaleria viatges i turisme i presenta de forma estable en el temps, un fons de maniobra negatiu. Aquest fet es deu a la pròpia activitat del sector en què treballa. El seu actiu corrent, amb escàs volum d'existències (bàsicament, consumibles de manteniment i material de Caterina), baixos imports de drets de cobrament de clients i terminis més extensos en el pagament als seus creditors comercials, determinen un fons de maniobra negatiu.

Transports i Turisme SA
Balanç a 31 d'octubre de 2016

ACTIU		PATRIMONI NET I PASSIU	
Actiu no corrent	659	Patrimoni net	176
actiu corrent	496	Passiu no corrent	275
		Passiu corrent	704
total Actiu	1.155	total passiu	1.155

Fons de maniobra = ANC - PNC i PN = 659 - 275 - 176 = -208 (FM negatiu)

Comprovem amb el següent quocient com és el fons de maniobra:

$$\frac{\text{Passiu no corrent}}{\text{Passiu corrent}} = \frac{275}{659} = 0,41$$

El quocient és 0,41, menor que 1, per la qual cosa es comprova que el Fons de Maniobra és negatiu, però en el cas d'aquesta activitat, a causa de les característiques de la indústria en què es desenvolupa (baix nivell d'estocs i terminis extensos de pagament a proveïdors), no es podria afirmar que *Transports i Turisme SA* atravesi dificultats de liquiditat, més aviat es tractaria d'un comportament normal dins del seu sector.

3. Estudi de la solvència empresarial

La determinació del nivell de solvència de l'empresa és un dels objectius plantejats en l'anàlisi d'empreses. Per solvència s'entén **la capacitat de l'empresa per satisfer les seves obligacions financeres, és a dir, la devolució del principal i les despeses financeres al seu venciment.**

Per estudiar la solvència convé diferenciar dos nivells en l'exigibilitat de les partides del passiu:

1. **Curt Termini.** En els deutes a menys d'un any, l'anàlisi de la solvència s'uneix al de la liquiditat i als indicadors de la mateixa.
2. **Llarg termini.** En els deutes a més d'un any, la solvència es relaciona amb la capacitat que aporta l'empresa per a generar rendes suficients per fer front als serveis del deute.

Els problemes de solvència sorgeixen amb l'endeutament comercial o financer, per això, els creditors financers i no financers estan interessats en determinar la capacitat de solvència de l'empresa.

Per analitzar la solvència es solen diferenciar dos components del deute: els interessos i les amortitzacions financeres.

Als primers es sol fer front amb els beneficis abans de despeses financeres i impostos, mentre que la devolució del deute es realitza en base a l'estalvi de l'empresa. Atès que el finançament a mitjà i llarg termini és una anticipació dels recursos generats, l'autofinançament ha de poder fer front a les amortitzacions del deute.

3.1. Particularitats de l'empresa familiar

Des de les hipòtesis de la jerarquia financera, les empreses familiars segueixen una jerarquia de preferències de finançament, tal com ho corroboren diferents estudis empírics:

- primer prefereixen l'**autofinançament**,
- posteriorment l'**endeutament bancari**
- i en darrer lloc les **ampliacions de capital**.

Per això, un dels principals problemes a què s'enfronten les empreses familiars és el d'aconseguir augmentar el creixement sense perdre el control, situació en ocasions complicada perquè necessiten finançament extern per créixer.

La concentració de la propietat en la família ajudarà al manteniment del control i, per tant, explicarà el comportament financer d'aquest tipus d'empreses.

Per tal de poder mantenir el control de l'empresa en el si de la família, les empreses preferiran sempre un finançament extern a llarg termini, abans que augmentar el capital donant entrada a socis externs.

**Prioritat de
l'Empresa Familiar**



Mantenir el control de l'empresa

Aquesta forma de finançar-se utilitzant preferentment capitals propis limita els recursos financers de l'empresa familiar i per tant el seu creixement.

Analitzarem la solvència a partir de diversos coeficients que utilitzarem segons sigui el tipus d'anàlisi de curt o llarg termini que pretenguem fer.

3.2. Coeficient d'endeutament (Leverage)

És aquest un important indicador de solvència a llarg termini en relacionar el finançament total obtingut de l'exterior amb els recursos propis aportats i generats per l'empresa.

$$L = \frac{\text{Fons_aliens}}{\text{Fons_propis}}$$

Aquesta ràtio informa de la intensitat del deute comparada amb els fons de finançament propis, del resultat es dedueix el grau d'influència dels creditors en el funcionament i equilibri permanent de l'empresa.

Si la ràtio fos $L = 1$, l'empresa comptaria amb igual quantitat de fons propis que de aliens, la qual cosa podria tractar-se d'un endeutament acceptable, i fins i tot, ascendir fins a un 1,3 sense que l'empresa tingués, per aquest motiu, que suportar restriccions al crèdit.

La interpretació de la ràtio per part dels tercers, es basa en el fet que, com més gran sigui el seu import, menor serà la protecció de creditors.

Sobre aquest ràtio es poden fer algunes reflexions:

1. En èpoques d'inflació, cal tenir en compte que el principi de preu d'adquisició valora els elements de l'actiu per sota del seu valor real, la qual cosa suposa que la garantia dels creditors és més gran que la indicada en comptabilitat per la xifra de net patrimonial, per tant, el denominador de la ràtio apareixerà infravalorat.
2. Quan la ràtio és utilitzat com a indicador del risc dels creditors, planteja l'inconvenient de no distingir entre graus de garantia dels passius. De fet, pot existir finançament específic, per exemple, un préstec hipotecari, de la garantia preferent del qual, és obvi, no informa la ràtio.
3. Es pot utilitzar com a indicador del risc financer pels accionistes. L'endeutament suposa un "risc financer" associat al capital propi, el qual és determinat per la variació de les corrents de beneficis que corresponen als accionistes.

No obstant això, en parlar de risc convé distingir entre, Risc Financer, que és aquell en el qual incorre l'empresa pel seu volum de deutes i Risc Econòmic o operatiu del negoci, en el qual influeixen altre tipus de factors, com per exemple, factors no

financers, sector d'activitat o mida de l'empresa, que en determinades ocasions pot posar en perill la continuïtat de l'empresa en el mercat.

3.3. Qualitat del deute

Respecte al deute convé distingir la seva qualitat pel que fa al venciment:

$$Cd = \frac{\text{Deutes}_{\text{financers}}_{\text{a curt termini}}}{\text{Deutes}_{\text{financers}}_{\text{totals}}}$$

A causa de la dificultat de moltes empreses per accedir al finançament a llarg termini, moltes concentren forçosament el deute en el curt termini. En aquests casos, considerarem que el deute de l'empresa és de millor qualitat quan el resultat de la ràtio sigui més baix, el que mostra que l'empresa té menys obligacions immediates i per tant, més liquiditat disponible.

Una empresa que per la seva petita dimensió no pugui accedir a finançament de llarg termini, la ràtio Cd , tendirà a 1.

3.4. Coeficient de solvència corrent (Current ratio)

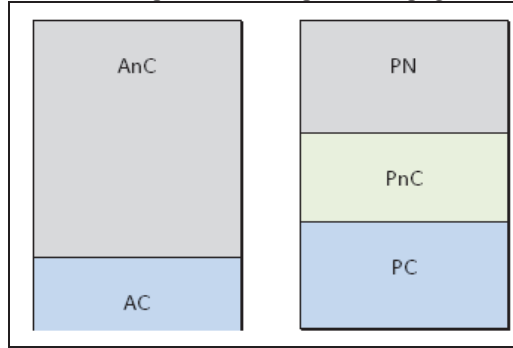
Aquest indicador informa sobre si l'empresa posseeix mitjans a curt termini per fer front als passius de venciment immediat. El resultat de la ràtio ha de ser normalment, més gran que 1. Sovint s'exigeix un resultat superior a 1, comptant que en el numerador figuren les existències, l'estoc corrent de les quals, no sempre és de ràpida conversió en liquiditat, és gairebé un immobilitzat financer, no susceptible de transformar-se en diners per atendre el pagament de deutes si es manté el nivell d'activitat.

$$\text{Solvència}_{\text{corrent}} = \frac{\text{Actiu}_{\text{corrent}}}{\text{Passiu}_{\text{corrent}}}$$

La ràtio de solvència corrent és considerat per molts experts com el més representatiu de la liquiditat de l'empresa, depenent el seu valor essencialment, de la velocitat de rotació dels comptes a cobrar i a pagar i dels *estocs*.

Si el valor de la ràtio és menor que 1, es produeix una falta de liquiditat transitòria per la qual l'empresa es trobarà en una situació comptable de "suspensió de pagaments tècnica" (Figura 2). De manera que per atendre la devolució dels crèdits a curt, l'empresa haurà de recórrer a augmentar el capital social, obtenir crèdits a llarg, o bé, vendre part dels seus actius fixos amb el consegüent perjudici que això suposaria per al normal desenvolupament de la activitat productiva.

Figura 2. Situació comptable de “Suspensió de pagaments tècnica”.



El coeficient de solvència corrent és un indicador clàssic basat en l'estructura financera de l'empresa. Actualment, és molt usual mesurar la solvència a curt d'una empresa sobre la base dels fluxos financers. És el cas de la ràtio de solvència basat en el *Cash Flow* generat.

$$\text{Solvència}_{\frac{c}{pl} deCF} = \frac{\text{Cash_Flow}}{\text{Passiu_corrent}}$$

En la mateixa línia, és usual utilitzar la ràtio que relaciona l'autofinançament de l'any amb el passiu corrent.

$$\text{Solvència_de_fluxes_retinguts} = \frac{\text{Autofinançament_any.n}}{\text{Passiu_corrent}}$$

Amb totes dues ràtios s'indica la capacitat de la companyia per generar fons suficients i amortitzar amb ells els deutes.

3.5. Ràtio de garantia

També denominat com de “distància a la fallida”, informa de la capacitat de l'empresa per liquidar els seus deutes al venciment. Com més elevat és el resultat més garantia per als creditors.

$$\text{Ràtio_de_garantia} = \frac{\text{Actiu}}{\text{Passiu_no_corrent} + \text{Passiu_corrent}}$$

Si el resultat de la ràtio fos igual a 1, o menor que 1, l'empresa es trobaria en 'situació de fallida' ja que el total actiu estaria sent finançat amb recursos aliens. A mesura que la ràtio creixi, millorarà la situació financera de l'empresa. Seria ideal que la ràtio llancés un resultat entre 1,5 i 2,5, doncs estaria molt lluny de la fallida.

Taula 1. Ràtio de garantia en empreses familiars i no familiars.

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

Font: Dades obtingudes de la base de dades SABI (Moreno i Sánchez, 2014)

A la Taula 1, s'observa que en el quinquenni totes les classes d'empresa presenten bons ràtios de garantia, però la distància a la fallida és més gran entre el conjunt d'empreses familiars de mida mitjana. Comparant per classes i dimensió, les empreses familiars són les que ofereixen més garantia enfront als creditors.

3.6. Coeficient de liquiditat (acid test)

Aquest indicador ofereix una visió a més curt termini. Per aquesta immediatesa que expressa, s'ha denominat pels experts com "*prova de l'àcid*".

S'obté comparant l'actiu circulant de naturalesa financera amb el passiu circulant, també anomenat **Quick ràtio**

$$Liquidesa = \frac{\text{Disponible} + \text{Realitzable}}{\text{Passiu}_\text{corrent}} - \text{Existències}$$

Pretenent obtenir conclusions de naturalesa financera, la diferència amb la ràtio anterior és l'exclusió de les existències, ja que aquestes són un actiu no monetari.

Això és així per que pot succeir que la ràtio de solvència mostri una situació equilibrada, mentre que la ràtio de liquiditat deixi al descobert possibles dificultats a curt termini, la qual cosa obeeiria a un elevat nivell d'existències al que serà necessari donar sortida per solucionar la situació de manca de liquiditat transitòria.

3.7. Coeficient de tresoreria immediata

Aquest indicador és utilitzat en molt concretes ocasions per comprovar la disponibilitat d'efectiu a més curt termini.

En el numerador s'inclou, a més de saldos en caixa i bancs, aquelles inversions financeres que l'empresa pugui transformar en efectiu en pocs dies sense cost per reemborsament anticipat.

$$Ct = \frac{\text{Disponible}}{\text{Passiu}_\text{corrent}}$$

Per aquesta ràtio no hi ha un valor que es pugui considerar objectiu o valor de referència, més aviat al contrari, el seu valor normalment fluctuarà al llarg de l'any. El

seu resultat informa sobre la part dels deutes que l'empresa podria atendre de forma immediata.

Com és lògic, el resultat de la ràtio no s'ha d'entendre com un objectiu en si mateix. Un ràtio de tresoreria molt elevat suposaria mantenir una situació en què l'empresa disposaria de fons líquids en excés, renunciant d'aquesta manera a la rendibilitat del negoci. S'ha de comprendre, que el venciment dels deutes no es produeix en un instant, sinó que es distribueix de forma esglaonada en el temps, i que el millor instrument pel seu control serà un pressupost de tresoreria a curt termini.

4. Estudi de la rendibilitat

La rendibilitat mesura la relació entre els resultats d'una activitat i els mitjans emprats per obtenir-los. Pel seu estudi cal diferenciar entre:

- Rendibilitat econòmica (de les inversions)
- Rendibilitat dels capitals propis (o financera)
- Rendibilitat per a l'accionista.

El nucli de la rendibilitat de l'empresa és la rendibilitat econòmica, és a dir, la que obté l'empresa dels actius aplicats a l'explotació.

Els elements d'actiu emprats en un negoci requereixen una quantitat equivalent de fons que han de ser captats en els mercats financers. Aquests fons han de pagar-se al tipus d'interès del mercat. El seu pagament ha de provenir del rendiment de l'ús eficient dels actius que les van generar. Relacionant els guanys amb el valor dels actius, podem trobar les ràtios de rendibilitat de la inversió.

4.1. Rendibilitat Econòmica (ROA)

La rendibilitat econòmica o rendibilitat de l'empresa, ROA (*Return on Assets*) mesura el benefici que s'obté en relació a les inversions de l'empresa mitjançant el desenvolupament de la seva activitat.

El ROA es calcula com el quocient entre el benefici abans de despeses financeres i impostos i el total d'actius de l'empresa

$$Rec(ROA) = \frac{BAIT}{Total_Actiu}$$

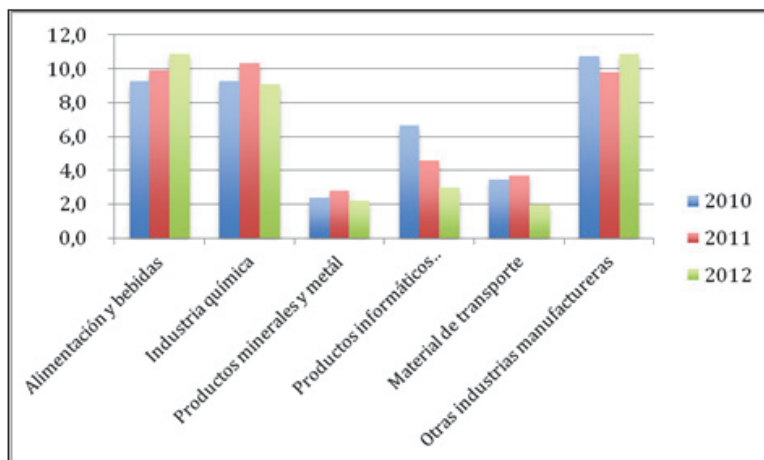
La rendibilitat econòmica és considerada com una mesura de la capacitat dels actius d'una empresa per generar benefici amb independència de com han estat finançats, el que permet la comparació de la rendibilitat entre empreses sense que la diferència en les diferents estructures financeres, posta de manifest en el pagament d'interessos, afecti el valor de la rendibilitat.

Si els resultats de la ràtio de rendibilitat són iguals o més grans que el cost dels fons, llavors el negoci pot ser viable. No obstant això, si la rendibilitat és inferior, el negoci no podrà mantenir-se en el llarg termini.

Els índexs de rendibilitat varien molt d'un negoci a un altre, a causa de les inversions que dins del seu sector es necessita per desenvolupar la seva activitat i del volum de beneficis assolit en un mercat competitiu.

A la Figura 3 es pot veure la diversitat de taxes de rendibilitat econòmica que presenten els sectors de la indústria manufacturera a Espanya en el període 2010-2012, que van del 2% al 11%.

Figura 3. Rendibilitat Econòmica per sectors de la indústria manufacturera.



Font: Central de Balanços del Banc d'Espanya

S'observa que la rendibilitat més baixa entre els sectors de la figura 3, és el de la mineria i dels seus productes, com vidre, ceràmica, etc., activitats relacionades amb la construcció, al voltant del 2%, que en el període d'observació va ser una activitat en crisi, mentre que l'alimentació i la indústria química, van aconseguir en el període nivells superiors al 10%.

4.2. Càlcul del BAIT (Benefici abans d'impostos)

La ràtio de rendibilitat econòmica utilitza en el numerador el benefici abans d'interessos de préstecs i d'impost sobre benefici (tributs). El BAIT és la referència per analitzar la rendibilitat de l'empresa respecte als actius en funcionament de forma independent de l'estructura financera de l'empresa i per tant, del cost de finançament i de l'impost. Això ens permet esbrinar si una empresa és més rendible que una altra, al marge dels recursos propis o aliens que utilitza com a fonts de finançament. En definitiva, a un analista li interessarà saber si el negoci és rendible en l'ús dels seus actius, o en l'exercici de la seva activitat sense importar el volum de préstecs que ha necessitat pel seu finançament.

El càlcul serà el següent:

$$BAIT = \text{Benefici} + \text{Despeses financeres} + \text{Despesa per impost sobre beneficis}$$

Així s'aconsegueix eliminar del benefici la influència de l'estructura financera de l'empresa; és a dir, en sumar les despeses financeres i la despesa per impost que en el càlcul del benefici estaven restant, hem neutralitzat el seu efecte.

No serà adequat incorporar en aquest càlcul del BAIT els ingressos financers, que són rendes que procedeixen de determinats actius que posseeix l'empresa en el seu balanç i que com a tals ingressos formen part del benefici per al càlcul del marge i de la rendibilitat econòmica.

4.3. Impulsors de la rendibilitat econòmica: marge i rotació d'actius

Hi ha dues ràtios importants que impulsen la rendibilitat dels actius de l'empresa:

- Percentatge de marge sobre vendes (*Profit Margin*)
- Rotació de l'actiu (*Assets Turnover*)

Aquests són els dos impulsors en què s'ha de basar l'acció dels gerents per millorar el rendiment de la seva empresa.

4.3.1. Marge de vendes

En la seva forma més simple podem dir que el marge és el que queda de guany després de deduir les despeses d'explotació ($\text{Marge} = \text{Vendes} - \text{Despeses d'explotació}$). Expressat com una ràtio, relaciona el benefici amb les vendes. Si el marge obtingut fora d'un 8%, suposaria que el cost total seria d'un 92%. El marge només podrà millorar si es redueix aquest 92% en concepte de control de cost de materials, mà d'obra, despeses de fabricació, etc.

$$\text{Marge}_{\text{sobre vendes}} = \frac{\text{BAIT}}{\text{Xifra}_{\text{de negoci}}(\text{Vendes})}$$

Per tant, la ràtio de marge de beneficis o *profit margin*, expressa els beneficis com un percentatge del total de la xifra de negocis. Pot servir per analitzar la capacitat de l'empresa, en comparació amb les seves competidores, en l'obtenció de productes o serveis a més baixos costos o al millor preu.

4.3.2. Rotació de l'actiu

Una mesura comuna de l'eficiència en la gestió és la ràtio de rotació d'actius, si una empresa és capaç de vendre més per cada unitat monetària invertida en el seu actiu, serà una empresa més eficient

$$\text{Rotació}_{\text{del actiu}} = \frac{\text{Xifra}_{\text{de negoci}}}{\text{Total}_{\text{Actiu}}}$$

L'evolució de la ràtio de rotació de l'actiu pot ser **creixent**, la qual cosa indicarà que l'empresa requereix menys inversions per dur a terme la seva activitat, a més s'haurà de tenir en compte que amb menor volum d'actius, l'empresa podrà disminuir l'import dels

seus fonts de finançament i ser més eficient. La ràtio de rotació serà **decreixent** quan les vendes caiguin.

La ràtio de rotació de l'actiu afecta directament en la rendibilitat del negoci. Una perspectiva interessant de la **rendibilitat de l'empresa (ROA)** és que pot ser expressada com un producte del marge de vendes x la rotació d'actius.

Així, es pot veure que la indústria manufacturera espanyola en el seu conjunt presenta un ROA el 2012 de 5,9% (*Central de Balanços del Banc d'Espanya*)

$$\text{ROA} = \text{Marge sobre vendes} \times \text{Rotació d'actius} = 6,5\% \times 0,91 = 5,9\%$$

Taula 2. Rendibilitat Indústria Manufacturera 2012

Sectors d'activitat	ROA	marge	rotació
Indústria de l'alimentació, begudes i tabac	10,8	12,2	0,89
indústria química	9,1	8,5	1,07
Fabricació de productes minerals i metàl·lics	2,2	4,9	0,44
Fabricació de productes informàtics i electrònics,	3,0	3,1	0,98
Fabricació de material de transport	1,9	1,1	1,70
Altres indústries manufactureres	10,8	10,0	1,08

Font: Central de Balanços del Banc d'Espanya

A la Taula 2 es poden veure sectors amb molt baixa rotació i amb un elevat marge, com és el cas del sector d'alimentació, begudes i tabac, és a dir, ven poc per a les grans inversions en actius que posseeix de mitjana la indústria. Per contra, la fabricació de material de transport, té més rotació que marge, tot i que en ambdós casos, amb xifres molt baixes, de manera que aquest sector obté una baixa rendibilitat que no arriba al 2%.

4.4. Rendibilitat Financera (ROE)

La rendibilitat financera, s'obté en comparar el benefici amb els fons propis (capital social i reserves). Per a aquest càlcul, el benefici ha de ser després d'interessos i impostos, és a dir, comptarem amb un benefici final, en el qual es computen tots els ingressos i despeses del període.

$$\text{Re } f(\text{ROE}) = \frac{\text{Resultat del exercici (Benefici)}}{\text{Fons propis}}$$

Aquesta ràtio informa dels rendiments absoluts obtinguts pels accionistes, en relació a la seva inversió. Un alt percentatge, significa èxit en els negocis i com a conseqüència un alt preu de les accions, facilitant la captació de nous fons. L'obtenció de fons permetrà a

la companyia créixer, sempre que hi hagi condicions de mercat adequades, i al seu torn, conduirà a majors beneficis.

Taula 3 . Rendibilitat financera empresa familiar vs empresa no familiar

	2012	2011	2010	2009	2008
Empresa Familiar Gran	-0,138	0,162	0,365	0,194	0,092
Empresa Familiar Mitjana	-0,390	0,024	0,012	0,071	0,165
Empresa no Familiar Gran	0,050	-0,677	-0,530	0,299	-0,477
Empresa no Familiar Mitjana	0,159	-0,318	0,170	-0,352	-0,543

Font: Dades obtingudes de la base de dades SABI

Amb dades d'empreses espanyoles s'observa menor rendibilitat financera en el conjunt d'empreses familiars respecte a les no familiars al llarg dels anys de crisi, una de les raons que es donen per explicar aquesta menor rendibilitat està fonamentada en una major protecció dels treballadors en èpoques de crisi de les EF (Andrés, Caprio and Croci, 2014).

Però no totes les capacitats de generar beneficis s'obtenen de la pròpia empresa. A vegades el concurs de les entitats financeres és definitiu per a l'ampliació i millora d'una companyia.

Cost dels fons aliens (CFA) s'obté per la suma dels interessos i les despeses originades pels préstecs dividits pels recursos aliens amb cost que posseeix l'empresa. Representa el cost mitjà de capital aliè del deute bancari a curt i llarg termini.

$$Cost_de_fons_aliens = \frac{Despeses_financeres}{Deute_amb_cost} \cdot 100$$

El **efecte palanquejament financer**, es posa de manifest quan l'empresa disposa d'oportunitats d'inversió capaces de proporcionar unes rendibilitats superiors als costos d'utilització del capital aliè, en aquest cas, és beneficiós pels accionistes que l'empresa s'endeuti, ja que això conduirà a una millora de la rendibilitat dels fons propis.

Si el ROA > CFA l'empresa te palanquejament positiu

Aquest efecte pot alterar-se si l'augment del deute implica l'increment del risc, i en conseqüència, l'augment del cost del deute, el que pot anul·lar l'efecte del palanquejament positiu.

Queda clar que l'ocupació del deute pot ajudar a l'empresa a finançar la seva expansió sense esperar a haver generat els mitjans propis necessaris per a això, podent donar lloc a un augment de la remuneració dels fons propis. No obstant això, aquesta forma de finançament, no pot revestir un caràcter permanent, perquè el risc de l'empresa pel que fa a liquiditat i solvència seria elevat.

4.4.1. Ràtio de marge brut

La diferència entre les vendes d'una empresa i el cost de vendes, és el resultat brut. Amb ell es construeix una ràtio que s'usa com a indicador de la mesura en què els ingressos excedeixen els costos directes relacionats amb les vendes i s'expressa com segueix:

$$\text{Ràtio de marge brut} = \frac{\text{Vendes} - \text{Cost de Vendes}}{\text{Vendes}}$$

Hi ha dos factors que influeixen en la ràtio de marge brut:

- 1) El sobrepreu al que els productes o serveis es poden vendre en el mercat.
- 2) L'eficiència en el sistema de compres i producció de la pròpia organització.

Un major preu del producte en el mercat dependrà del grau de competència de l'empresa i de l'exclusivitat del producte.

D'altra banda, el cost de vendes podrà ser baix quan l'empresa aconsegueixi comprar als seus proveïdors a un menor preu que els seus competidors o utilitzi amb major eficiència els seus processos de producció (estratègia de costos baixos).

EBITDA. Correspon a les sigles *Earnings Before Interest Taxation and Depreciation*, i significa el resultat d'explotació abans d'interessos, impostos i amortitzacions. Es pot identificar com Resultat Brut d'Explotació.

Expressat en un marge sobre vendes tindriem el marge d'EBITDA.

$$\text{Marge d'EBITDA} = \frac{\text{Resultat abans d'interessos, impostos i amortitzacions}}{\text{Vendes}}$$

Aquest marge sobre vendes ofereix una àmplia visió de l'acompliment d'operacions d'una empresa eliminant els efectes de la política de deute i de l'amortització, que són despeses operatives, però que no suposen sortida d'efectiu

4.4.2. Rendibilitat de l'accionista

Un dels components de la rendibilitat de l'accionista és el dividend rebut com a conseqüència de la distribució del benefici.

Quan una societat informa sobre el dividend repartit als accionistes, normalment, ho expressa sobre la xifra de capital nominal.

$$\text{Ràtio de benefici distribuït} = \frac{\text{Dividend actiu}}{\text{Capital social}} \times 100$$

Encara que aquesta ràtio és útil per a les companyies que amb ell expressen un elevat percentatge de dividends distribuïts, no ho és per conèixer la rendibilitat de l'accionista particular, ja que el valor d'adquisició dels seus títols no té perquè coincidir amb el valor nominal dels mateixos. Més rellevant en aquest aspecte resulta la ràtio que utilitza com a variable de comparació la xifra de recursos propis de la societat.

$$\text{Ràtio_de_rendibilitat_accionista} = \frac{\text{Dividend_actiu}}{\text{Fons_propis}} \times 100$$

El **PAY-OUT-RÀTIO**, és la ràtio de beneficis pagats com a dividends.

$$\text{Pay_out_ratio} = \frac{\text{Dividend_per_acció}}{\text{Benefici_per_acció(EPS)}}$$

Per analitzar bé aquesta ràtio caldrà diferenciar unes companyies d'altres, com per exemple, les que presten serveis públics (electricitat, aigua ..) que s'han pogut caracteritzar per una política de dividends estable, són populars entre els inversors que busquen una rendibilitat més o menys segura. D'altra banda, hi ha companyies que mai han pagat dividends i segueixen una política d'estalvi, o de retenir els beneficis en forma de reserves, com solen fer **empreses de caràcter familiar**, que destinen gairebé tots els seus beneficis a reserves per tal d'autofinçar-se i en la mesura del possible, no donar entrada a socis externs.

- Un **Pay-out baix**, indica que els dividends són segurs, és a dir, no corre risc la companyia de descapitalitzar, de manera que en el futur, tot i que hi hagués una caiguda inesperada dels beneficis, el dividend dels accionistes estaria raonablement assegurat. Així, un *pay-out* baix, indica una política prudent de retenció de beneficis.
- Un **Pay-out alt**, indica que una gran part dels beneficis es distribueixen en forma de dividends, de manera que podria posar en perill el futur de l'entitat al impedir el seu creixement.

En general les societats retenen més beneficis que els que distribueixen. És aconsellable que més de la meitat dels beneficis es destinin a reserves, encara que, en empreses cotitzades, les decisions al respecte de distribuir o retenir beneficis, dependrà de les perspectives de revalorització que tingui l'acció en el mercat .

Pels analistes financers és molt utilitzat el denominat **PER (price earning ràtio)**, definit com la relació existent entre el preu de l'acció en el mercat i el benefici per acció.

$$\text{PER} = \frac{\text{Cotització_de_l'acció}}{\text{Benefici_per_acció(EPS)}}$$

L'EPS (Earning per Share), relaciona el benefici després d'impostos amb el nombre d'accions en circulació. La utilització d'aquesta ràtio es basa en el raonament que el valor de les accions no es determina amb els dividends, sinó per mitjà de la capacitat de generar renda amb els seus actius.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Benefici}}{\text{N}^\circ \text{ d' accions}}$$

El PER és un coeficient que mesura la confiança de l'inversor en el mercat. No obstant això, a efectes d'establir comparacions, alguns analistes troben dificultats d'aplicació, a

causa de les diferents polítiques comptables seguides, per exemple pel que fa a dotacions d'amortització o de provisions.

És per això, que des de fa temps s'ha recorregut a un altre tipus de mesures complementàries utilitzant el concepte de *Cash Flow*, com segueix:

$$\text{Rendibilitat}_d \text{ d'acció} = \frac{\text{Cotització}_m \text{ mitjana}_d \text{ de}_d \text{ l'acció}}{\text{Cash}_F \text{ Flow}_p \text{ per}_p \text{ acció}}$$

Tots dos indicadors reflecteixen les esperances dels accionistes pel que fa als resultats futurs, per tant, es pot dir que mesuren un factor psicològic: la confiança.

En suma, cadascuna de les ràtios indicades respon a unes necessitats diferents d'informació, no obstant això, entre les ràtios més utilitzades pels analistes externs hi ha el de guany per acció (EPS), ràtio usat com a base de predicció dels futurs dividends i creixement de l'empresa, encara que també, cada vegada es fa servir més el de "CF per acció", per les raons abans indicades de no influir en tal magnitud les dotacions practicades en deterioraments i provisions i en la depreciació de l'immobilitzat.

La ràtio Q de Tobin. (*Tobin 's Q Ràtio*)

És el quocient entre el valor de mercat de la companyia dividit pel valor de reemplaçament dels actius de l'empresa (preu de reposició); es tracta d'un indicador de valor de mercat per unitat de capital invertit que incorpora expectativa de beneficis futurs.

$$Q_d \text{ de}_d \text{ Tobin} = \frac{\text{Total}_M \text{ Market}_V \text{ Value}_o \text{ of}_o \text{ Firm}}{\text{Total}_A \text{ asset}_v \text{ value}}$$

Si un inversor es planteja la disjuntiva d'adquirir un negoci en marxa, o munta'l des de zero, compararia sobre aquesta ràtio el preu de traspàs en el numerador, en front al import que li costaria adquirir-lo, en el denominador. Si el resultat de la ràtio és superior a 1, podria creure que li resulta molt car comprar aquest negoci en marxa i per tant, podria decidir començar des de zero adquirint pel seu compte els elements d'actiu necessaris pel negoci. Però potser seria més raonable que l'inversor intentés esbrinar si la diferència entre els dos imports obeeix a un valor intangible latent en l'empresa i generat al llarg del temps, que li permetés obtenir majors beneficis futurs, a causa de la bona clientela, prestigi, coneixement, etc. Si això és així, estaria justificat adquirir l'empresa amb un resultat de la ràtio més gran que 1.

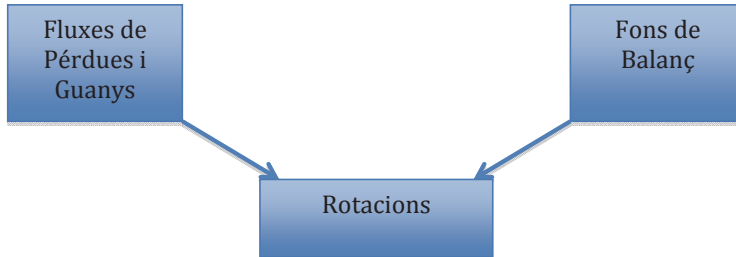
4.3. Estudi de l'eficiència

L'eficiència consisteix en la minimització de l'ocupació de mitjans per aconseguir el compliment dels objectius plantejats per una organització.

Observarem l'eficiència, analitzant les inversions i els recursos financers que s'han necessitat per a la seva adquisició. Per a això, relacionarem els fluxos de l'estat de pèrdues i guanys (compres, producció, vendes ...) amb els fons del balanç (actius, immobilitzat, existències ..), denominant a les ràtios resultants, rotacions.

Algunes d'aquestes rotacions fan referència al temps que transcorre entre la inversió i la recuperació de la liquiditat, referit al capital circulant, la qual cosa, veurem en tractar el període mitjà de maduració.

Les rotacions també s'anomenen ràtios de gestió, ja que constitueixen una mesura de l'eficiència de la gestió per a una sèrie de partides del balanç. Amb les rotacions informarem de l'eficiència en l'ús dels actius de l'empresa.



4.4. Ràtios de rotació d'actiu

Relacionen xifres d'activitat, com són les vendes, amb les inversions en l'actiu. L'empresa més eficient serà aquella que a igual inversió en actiu, aconsegueixi major volum de vendes. La rotació es podrà millorar, deixant constant la inversió i elevant la xifra de vendes, o reduint l'actiu en una major proporció que les vendes.

$$\text{Rotació}_{\text{ actiu}} = \frac{\text{Vendes}}{\text{Total}_{\text{ actiu}}}$$

El resultat de la ràtio indica els ingressos que obté l'empresa, per u.m. invertida en elements d'actiu. El resultat de la ràtio dependrà del sector al qual pertanyi l'empresa i de les inversions que requereixen el desenvolupament de les seves activitats.

Segons els resultats d'aquesta ràtio, dins el mateix sector, direm que l'empresa més eficient serà aquella que a igual actiu assoleixi un major import de vendes.

$$\text{Rotació}_{\text{ del}_{\text{ immobilitzat}}} = \frac{\text{Vendes}}{\text{Inmobilitzat}}$$

Aquesta ràtio informa dels ingressos que obté l'empresa per u.m. invertida en l'immobilitzat.

Exemple 4. Rotació de l'actiu

Comparem una empresa comercial amb una empresa del sector farmacèutic:

Taula 4. Comparació BAYER vs. MERCADONA

BAYER	MERCADONA
BAITT ₁₂ = 3.248 + 1.168 = 4.416	BAITT ₁₂ = 710 + 28 = 738
Actiu total ₁₂ = 51.336	Actiu total ₁₂ = 17.523
Rotació d'Actiu = 39.760/51.336 = 0,77	Rotació d'Actiu = 17.523/6.282 = 2,79

Hi ha sectors industrials que requereixen fortes inversions pel desenvolupament de la seva activitat, mentre que n'hi ha altres que no. En l'exemple, veiem una empresa farmacèutica que necessita, grans inversions materialitzades en instal·lacions especialitzades, laboratoris, maquinària, patents, R + D ..., mentre que una empresa de supermercats, per la seva activitat bàsicament comercial requereix un reduït nivell d'inversions, necessita locals i no necessàriament que siguin de la seva propietat.

En l'exemple s'observa que Bayer ven 0,77 euros per cada euro invertit i Mercadona, 2,79 euros. D'aquests càlculs es dedueix que per impulsar la seva rendibilitat, el supermercat ha de rotar molt més la inversió que l'empresa farmacèutica.

4.5. Rotació del Capital Corrent i d'estocs

La rotació de capital corrent és una mesura que compara l'esgotament del capital de treball utilitzat per finançar operacions i adquirir inventari, que després es converteix en ingressos de vendes per a l'empresa. La ràtio de rotació del capital corrent s'utilitza per analitzar la relació entre els diners que finança les operacions i les vendes generades per aquestes operacions. Per exemple, una empresa amb un actiu corrent de 10 milions d'euros i un passiu corrent de 9 milions d'euros té un capital corrent d'1 milió d'euros, que pot utilitzar-se en anàlisis fonamentals.

$$\text{Rotació}_{\text{del capital corrent}} = \frac{\text{Vendes}}{\text{Capital corrent}}$$

El coeficient de rotació de capital corrent mesura com una empresa està utilitzant el seu capital de treball per assolir un determinat nivell de vendes. Donat que el capital de treball (o corrent) és l'actiu corrent menys els passius corrents, un alt índex de rotació mostra que l'administració està sent molt eficient en l'ús dels actius i passius de curt termini d'una companyia per donar suport a les vendes. Per contra, una proporció baixa mostra que un negoci està invertint massa en comptes a cobrar i actius d'inventari per recolzar les seves vendes. Això pot conduir a una quantitat excessiva de deutes incobrables i inventari obsolet.

$$\text{Rotació}_{\text{d'estocs}} = \frac{\text{Vendes}}{\text{Existències(saldo mitjà)}}$$

Indica el saldo mitjà que manté l'empresa en magatzem per obtenir una determinada xifra de vendes. Per tant, aquella empresa que tingui major xifra de vendes per u.m. d'estocs serà la més eficient en aquest apartat.

Una empresa pot ser eficient en aquesta última ràtio, mentre que no en els anteriors. La qual cosa resultaria lògic en una empresa que li sigui més fàcil adaptar el nivell de circulat davant canvis en els ingressos, que fer-ho amb els actius, o amb l'estructura financera.

4.6. Ràtio de rotació de comptes per cobrar

És una mesura comptable utilitzada per quantificar l'eficàcia d'una empresa en la concessió de crèdit i en el cobrament de deutes sobre aquest crèdit. La ràtio de rotació

de comptes per cobrar és una relació d'activitat que mesura l'eficiència amb què una empresa utilitza els seus actius.

La ràtio de rotació de comptes per cobrar es pot calcular dividint el valor net de les vendes a crèdit durant un període donat per la mitjana de comptes per cobrar durant el mateix període. Els comptes per cobrar mitjans es poden calcular sumant el valor dels comptes per cobrar al començament del període i el seu valor al final del període i dividint la suma per dos.

El mètode per calcular la relació de rotació de comptes per cobrar es pot representar amb la següent fórmula:

$$\text{Rotació de comptes per cobrar} = \frac{\text{Vendes a crèdit}}{\text{Promig de comptes a cobrar}}$$

La proporció de rotació de comptes per cobrar es calcula sovint sobre una base anual, encara que també es pot desglossar per trobar la facturació trimestral o mensual dels comptes per cobrar.

4.7. Ràtio de rotació de fons propis o de finançament bàsic

La ràtio de rotació de fons propis mesura els ingressos corresponents a cada u.m. posseïda pels accionistes en els fons propis.

$$\text{Rotació Fons Propis} = \frac{\text{Vendes}}{\text{Fons Propis}}$$

4.8 Període mitjà de maduració (PMM)

És el temps que transcorre des que s'inverteix 1 u.m. en l'Actiu Corrent fins que es recupera mitjançant el cobrament de clients

Per a aquest tipus de rotacions és necessari desglossar les existències entre les diferents classes que les composin en cada cas (matèries primeres, materials, productes acabats, productes en curs, etc.) i després, fer el càlcul dels saldos mitjans de clients, existències i proveïdors.

1) Rotació de Matèries primeres: Xifra de compra / Matèries primeres (saldo mitjà)
(Per exemple, si el resultat d'aquesta ràtio és de 5, vol dir que el magatzem es renova 5 vegades a l'any)

2) Rotació de Productes en curs = Xifra de producció / Productes en curs (saldo mitjà)

3) Rotació de Producte acabat = Xifra de producció / Producte acabat (saldo mitjà)

4) Rotació de Clients = Xifra de vendes / Clients (Saldo mitjà)

5) Rotació de Proveïdors = Xifra de compres / Proveïdors (saldo mitjà)

El període mitjà de maduració es divideix en diversos sub-períodes que concerneixen a les etapes d'aprovisionament, producció, venda i cobrament dels productes, d'una banda, i pagament dels factors per una altra.

Així, la rotació de matèries primeres s'obté en dividir les compres anuals entre el saldo al final de l'exercici, que considerem representatiu de la mitjana anual, el seu resultat posarà de manifest totes les vegades que es renova el magatzem al llarg de l'any: per tant, n'hi haurà prou amb dividir el nombre de dies de què consta un any entre el nombre de rotacions, per saber quants dies triga a renovar-se dit magatzem de matèries primeres.

Denominat:

n_1 : Rotació de matèries primeres

T_1 : Període mitjà d'emmagatzematge.

$$T_1 = \frac{360}{n_1}$$

Un altre tipus de rotacions posaran de manifest les vegades que es renoven anualment la producció en curs, la producció acabada, els saldos de clients i els de proveïdors.

Les rotacions que afecten el període mitjà de maduració exigeixen el desglossament de les existències i el càlcul dels saldos mitjans d'aquestes, de clients i de proveïdors. Com més baix sigui, molt millor.

En una empresa industrial, s'obtindrà sumant 5 sub-períodes:

1) Termini enmagatzament de mater. primeres = (saldo ½ mat. primeres x 360)/(Consum mat. primeres)

És el temps en dies des que la matèria primera entra en magatzem fins que és consumida

2) Termini de fabricació o producció = (saldo ½ productes en curs x 360) / Cost industrial de fabricació

És el temps que de mitjana es triga a fabricar el producte

3) Termini de fabricació o producció = (saldo ½ productes acabats x 360) / Cost industrial de vendes.

És el temps que triga a vendre el producte

4) Termini cobrament clients = (Saldo ½ clients (comptes a cobrar) x 360) / Vendes anuals

5) Termini pagament proveïdors = (Saldo ½ proveïdors x 360) / Compres anuals

$$\text{PMM} = P1 + P2 + P3 + P4 - P5$$

El període mitjà de maduració ofereix una visió completa de l'anàlisi de la liquiditat, la dada, expressada en dies, informa a partir de quin moment l'empresa requerirà finançament addicional per afrontar els seus pagaments immediats. Aquesta és una dada

important si es té en compte la manca de coincidència entre els ingressos i els cobraments, i entre les despeses i els pagaments, el que justifica un estudi dels dies transcorreguts en els sub-períodes analitzats per preveure les necessitats de liquiditat de la empresa.

5. Conclusions

La present nota tècnica està destinada a facilitar els instruments d'anàlisi de la solvència i la rendibilitat de les empreses familiars i pimes. Una anàlisi que es pot practicar des de l'exterior de l'entitat amb diferents finalitats, com avaluar la qualitat del crèdit o dels programes d'inversió, però també internament, per proposar pautes de comportament a l'adreça que, per exemple, ajudin a valorar propostes de negoci, incorporar una nova línia de producte o reestructurar les ja existents.

Pel que fa a la liquiditat, l'objectiu de la PIME ha de tractar sobre reduir el període mitjà de maduració, la qual cosa s'aconseguirà mitjançant una acurada supervisió i negociació en cadascun dels diferents sub-períodes. En particular, haurà d'incidir en reduir els terminis d'emmagatzematge, els terminis de cobrament a clients, i augmentar els terminis de pagament a proveïdors. A vegades les PIMES procuren treballar amb més insistència sobre la millora de terminis de cobrament de clients i de comptes a pagar, però obliden les mesures que poden millorar els terminis d'emmagatzematge que de vegades suposen una important quantitat de recursos immobilitzats en existències, i que amb una bona gestió aquestes PIMES aconseguirien importants millores en eficiència.

Les PIME preferiran finançament intern a deute, deute a curt termini sobre deute a llarg termini, però qualsevol tipus de deute serà preferible a les ampliacions de capital. Aquesta asseveració respon a la teoria de jerarquia financera que, portada al terreny de les empreses familiars, s'ha comprovat que mantenen menors nivells de deute que les empreses no familiars. La resistència a usar ampliacions de capital i donar entrada a nous socis és una característica que destaca en les empreses familiars pel fet que les ampliacions dilueixen el control de la família sobre l'empresa. Però no s'hauria d'obviar que aquesta por a perdre el control del negoci i basar la seva política financera en la generació de recursos propis, té una important desavantatge per a l'empresa familiar i és la renúncia al creixement. Sota aquesta perspectiva cal esperar que, les empreses familiars adaptin les seves inversions i projectes a la restricció de no lliurar el control de l'empresa a socis aliens a la família.

Referències:

- Andrés, C.; Caprio, L. i Croci, I. (2014). "Restructuring in family firms: a tale of two crises". A Belcredi, M. i Ferrarini, G. (Eds), *Boards and Shareholders in European Companies. Facts, Context and Post-Crisis Reforms*, Cambridge University Press, Cambridge, pp.143-180.
- Moreno, J. i Sánchez, L. (2014). "Estan les empreses familiars millor preparades per superar la crisi?". *Quaderns pràctics d'empresa familiar*, vol 3(1), pp. 57-78.

El 27 de març de 2017 es va presentar a Barcelona l'estudi titulat:

L'Empresa Familiar a Catalunya



L'Associació Catalana de l'Empresa Familiar i Mirabaud han presentat l'estudi "L'empresa familiar a Catalunya", que ha estat elaborat amb la col·laboració de l'Institut d'Empresa Familiar i les càtedres d'empresa familiar de cinc universitats catalanes, entre les quals es troba la de la nostra universitat.

L'estudi, que s'ha presentat a la seu del Cercle Equestre (Barcelona), segueix la metodologia del titulat "L'Empresa Familiar a Espanya", que l'IEF va realitzar l'any passat. L'interès d'aquest treball radica en què ofereix el primer retrat consistent de la situació de l'empresa familiar a Catalunya. La primera dada inequívoca fa referència al pes en el conjunt de l'economia catalana, que és significatiu: el 88% de les empreses són de tipus familiar; l'empresa familiar és responsable del 68,9% del valor afegit brut del sector privat; i gairebé el 76% dels llocs de treball privats corresponen a empreses familiars, és a dir, tres de cada quatre.

El compromís amb l'ocupació ha estat un dels aspectes en què més s'ha incidit durant l'exposició de les dades. Aquest factor ja es posa de manifest si s'atén al fet que, com s'ha vist, el pes relatiu sobre l'ocupació és vuit punts superior al de l'aportació al valor afegit brut. Una altra dada constata la tendència de l'empresa familiar a conservar la feina a costa de sacrificar la rendibilitat: al contrari del que va succeir en les empreses no familiars, les de tipus familiar van registrar un augment en el nombre de treballadors per milió d'euros facturat (de 8,5 el 2007 a 9 en 2014). Com subratlla l'informe, la majoria dels llocs de treball que les empreses familiars van perdre durant la crisi es relaciona amb casos de tancament; les que van aguantar els estralls de la crisi, ho van fer conservant els llocs de treball.

Pel que fa al finançament, l'informe també evidencia un comportament diferent de les empreses familiars respecte de les que no ho són. Partint d'una situació pitjor, les

empreses familiars ara estan millor finançades, es sostenen més en recursos propis i són més prudents en termes d'endeutament.

L'informe també descriu els trets que avui caracteritzen a l'empresa familiar catalana. L'empresa familiar a Catalunya presenta una dimensió mitjana de 45 treballadors i una antiguitat mitjana de 42 anys. Entre les inquietuds que tenen els responsables de l'empresa familiar destaquen la rendibilitat de l'empresa, el creixement i l'assegurament de la supervivència. No figura entre aquestes preocupacions principals l'elaboració d'un protocol familiar, ja que només el 12% disposa d'un i el 59% no considera necessari tenir-lo. Com a punt de millora, figura també el de la internacionalització, ja que el percentatge d'empreses internacionalitzades es queda una mica per sota del 20%.

En el preàmbul de la presentació de l'estudi han intervingut el director general de l'Institut d'Empresa Familiar i de la Càtedra d'Empresa Familiar i Creació d'Empreses, Juan Corona, director general, Mirabaud & Cie (Europe) SA, Sucursal a Espanya, Francisco Gómez-Trenor, i el president de l'Associació Catalana de l'Empresa Familiar, Jaume Grego.

De l'exposició de les dades de l'informe s'han encarregat el director de la Càtedra d'Empresa Familiar de la Universitat de Lleida, José Luis Gallizo, la directora de la Càtedra Cambra de l'Empresa Familiar de la Universitat de Girona, Pilar Marquès, i de la Universitat Abat Oliva, Fernando Álvarez.

Cicle de Conferències de la Càtedra de l'Empresa Familiar de la UdL

La Càtedra de l'Empresa Familiar de la UdL treballa per fomentar la docència i la investigació per un millor coneixement de l'empresa familiar entre docents i estudiants. Un exemple d'això és el present cicle de conferències sobre el creixement i la continuïtat d'aquest tipus d'empreses, els ponents de les quals son empresaris de firmes familiars i professionals qualificats amb una ampla experiència en el món dels negocis. Les conferències van ser dirigides als estudiants de la Càtedra i a empresaris familiars, amb la col·laboració del Patronat de Promoció Econòmica la Diputació de Lleida amb el següent programa:

9 de març de 2017

Presència Internacional de l'Empresa Familiar
Jaume Gregó Sabaté
President de Laboratoris LETI

23 de març de 2017

Diversificació i nous negocis en l'empresa familiar
Tito Tarragona
Groupage Tarragona

27 d'abril de 2017

¿Que analitza la banca en la concessió de préstecs a empreses familiars?
Joan Picañol
Doctor en Economia, directiu en la Caixa

4 de maig de 2017

Expansió de l'empresa familiar a nous mercats

Macià Querol

Unipreus, Wala, Prilow

1 de juny de 2017

Successió a l'empresa familiar

Gonzalo Cano

President de l'Associació de l'Empresa Familiar de Lleida

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

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

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

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

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

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



Universitat de Lleida
Facultat de Dret, Economia
i Turisme



Universitat de Lleida
Càtedra d'Empresa Familiar



Diputació de Lleida
Patronat de Promoció Econòmica